INTELEKTUAL: JURNAL ILMIAH MULTIDISIPLIN MAHASISWA DAN AKADEMISI
Volume 2 Nomor 5
e-ISSN: 3090 – 9449 **Hlm.** 72 - 85

Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dalam Proses Merger Perseroan Terbatas

Jantarda Mauli Hutagalung[1]*, Septina Rahmi Kinasih[2]
[12] Universitas Bhayangkara Jakarta Raya
*Author Correspondence. Email : jm.hutagalung@dsn.ubharajaya.ac.id

Informasi Artikel

Kata Kunci:

Perlindungan Hukum;
Pemegang Saham Minoritas;
Merger;
Perseroan Terbatas;
Appraisal Rights.

Abstract

Penelitian ini bertujuan menganalisis perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam proses merger perseroan terbatas serta mengkaji efektivitas instrumen hukum dalam menjamin kepentingan mereka. Penelitian menggunakan metode yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan (statute approach) dan konseptual (conceptual approach). Bahan hukum diperoleh melalui studi kepustakaan yang mencakup peraturan perundang-undangan, buku hukum, dan artikel jurnal ilmiah, kemudian dianalisis secara kualitatif dengan teknik deskriptif-analitis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, khususnya Pasal 61, Pasal 62, Pasal 126, dan Pasal 127. Perlindungan tersebut mencakup hak mengajukan gugatan, hak meminta pembelian saham dengan harga wajar (appraisal rights), serta kewajiban memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pihak terkait dalam proses merger. Namun, efektivitasnya masih menghadapi kendala berupa dominasi pemegang saham mayoritas dalam Rapat Umum Pemegang Saham, keterbatasan keterbukaan informasi, persoalan kewajaran penilaian saham, dan potensi benturan kepentingan. Penelitian ini menegaskan bahwa perlindungan hukum tidak cukup hanya bergantung pada keberadaan norma, tetapi juga memerlukan penguatan penerapan prinsip Good Corporate Governance. Oleh karena itu, transparansi informasi, penilaian saham secara independen, dan mekanisme penyelesaian sengketa yang efektif diperlukan untuk menjamin keadilan dan kepastian hukum bagi pemegang saham minoritas dalam proses merger.

Article Info

Keywords:

Legal Protection;
Minority Shareholders;
Merger;
Limited Liability Company;
Appraisal Rights.

Abstract

This study aims to analyze the legal protection afforded to minority shareholders in the merger of limited liability companies and examine the effectiveness of available legal instruments in safeguarding their interests. This research employs a normative juridical method using statutory and conceptual approaches. Legal materials were collected through library research, including legislation, legal books, and scholarly journal articles, and were analyzed qualitatively using a descriptive-analytical technique. The findings indicate that legal protection for minority shareholders is provided under Law Number 40 of 2007 concerning Limited Liability Companies, particularly Articles 61, 62, 126, and 127. These provisions establish several protective mechanisms, including the right to file a lawsuit, the right to request the purchase of shares at a fair price (appraisal rights), and the obligation to consider the interests of minority shareholders and other relevant parties in a merger. However, the effectiveness of these protections remains constrained by the dominance of majority shareholders at the General Meeting of Shareholders, limited information disclosure, issues concerning fair share valuation, and potential conflicts of interest. This study emphasizes that legal protection cannot rely solely on the existence of statutory provisions but also requires stronger implementation of Good Corporate Governance principles. Accordingly, transparent information disclosure, independent share valuation, and effective dispute resolution mechanisms are essential to ensuring fairness and legal certainty for minority shareholders in merger transactions.

1. PENDAHULUAN

Perseroan Terbatas (PT) merupakan badan hukum yang memiliki peranan strategis dalam pembangunan perekonomian nasional, khususnya sebagai wadah penghimpunan modal, pengembangan investasi, dan penyelenggaraan kegiatan usaha. Dalam menjalankan aktivitasnya, perseroan memiliki struktur kelembagaan yang meliputi Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Direksi, dan Dewan Komisaris. Meikasari dan Rumawi (2021) menekankan pentingnya prinsip tata kelola perusahaan dalam pemenuhan hak pemegang saham minoritas. Sejalan dengan itu, Setiawan dan Mina (2019) menjelaskan perlunya perlindungan hukum untuk menjamin kedudukan pemegang saham minoritas. Perlindungan tersebut diperlukan untuk menjamin keadilan dan kepastian hukum bagi seluruh pemegang saham.

Perkembangan dunia usaha mendorong perseroan melakukan restrukturisasi melalui berbagai tindakan korporasi, salah satunya penggabungan atau merger. Merger merupakan perbuatan hukum yang mengakibatkan aktiva dan pasiva perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada perseroan penerima penggabungan, sedangkan status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir. Sridana et al. (2020) menguraikan pentingnya perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam merger. Rizki et al. (2021) juga menyoroti perlindungan kepentingan pemegang saham minoritas. Merger tidak hanya berdampak pada struktur perusahaan, tetapi juga dapat memengaruhi hak dan nilai ekonomis saham pemegang saham minoritas.

Persoalan perlindungan hukum muncul karena pemegang saham minoritas memiliki keterbatasan suara dalam menentukan kebijakan strategis perseroan. Penerapan prinsip majority rule dalam RUPS memungkinkan pemegang saham mayoritas mendominasi keputusan, termasuk persetujuan merger. Butar-Butar et al. (2018) mengidentifikasi pentingnya perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas. Prananingtyas et al. (2016) menekankan penerapan prinsip Good Corporate Governance sebagai upaya perlindungan. Dominasi mayoritas tidak boleh menjadi dasar penyalahgunaan kewenangan yang mengabaikan hak minoritas. Oleh karena itu, keputusan RUPS harus memperhatikan prinsip transparansi, akuntabilitas, independensi, responsibilitas, dan kewajaran.

Ketimpangan kedudukan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas semakin kompleks ketika proses merger tidak disertai keterbukaan informasi yang memadai. Informasi mengenai alasan penggabungan, kondisi keuangan, penilaian aset, rasio pertukaran saham, serta dampak merger merupakan aspek penting bagi pemegang

saham. Perdana dan Cahyaningsih (2025) membahas dinamika perlindungan hukum pemegang saham minoritas. Izami dan Mulada (2024) mengkaji perlindungan kepentingan pemegang saham minoritas dalam perusahaan publik. Keterbukaan informasi diperlukan untuk mencegah asimetri informasi dan benturan kepentingan, terutama dalam penentuan rasio pertukaran serta nilai saham yang berpotensi merugikan pemegang saham minoritas.

Secara normatif, perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dalam proses merger diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Fachrudin et al. (2025) mengkaji perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam merger. Setiadi et al. (2024) membahas kedudukan dan perlindungan hukum pemegang saham minoritas. Pasal 61 memberikan hak kepada pemegang saham untuk mengajukan gugatan apabila dirugikan oleh tindakan perseroan yang tidak adil dan tanpa alasan wajar. Pasal 126 mewajibkan merger memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas, sedangkan Pasal 127 mengatur prosedur penggabungan, termasuk rancangan, persetujuan RUPS, dan pengumuman kepada pihak berkepentingan.

Bentuk perlindungan lainnya diwujudkan melalui appraisal rights sebagaimana diatur dalam Pasal 62 Undang-Undang Perseroan Terbatas. Ketentuan ini memberikan hak kepada pemegang saham yang tidak menyetujui tindakan penggabungan untuk meminta agar sahamnya dibeli dengan harga wajar sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan. Aldana (2026) membahas implikasi hukum penerapan appraisal rights dalam merger. Wibowo dan Uyun (2026) mengkaji efektivitas perlindungan hukum pemegang saham minoritas. Efektivitas hak tersebut bergantung pada objektivitas penentuan harga saham melalui penilaian independen dengan mempertimbangkan kondisi keuangan, aset, dan prospek usaha perseroan.

Perlindungan pemegang saham minoritas juga berkaitan dengan tanggung jawab organ perseroan dalam menjalankan kewenangannya berdasarkan prinsip keadilan, transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab. Wardani et al. (2025) mengkaji perlindungan hak pemegang saham minoritas berdasarkan prinsip keadilan dan kepastian hukum. Lewar et al. (2026) membahas tanggung jawab direksi terhadap kerugian pemegang saham minoritas. Berdasarkan teori perlindungan hukum, perlindungan preventif diwujudkan melalui keterbukaan informasi dan kesempatan menyampaikan keberatan, sedangkan perlindungan represif dilakukan melalui gugatan hukum dan appraisal rights. Kedua bentuk perlindungan tersebut harus menjamin kepastian hukum dalam pelaksanaan merger.

Penelitian terdahulu telah membahas perlindungan hukum pemegang saham minoritas dan appraisal rights, tetapi belum secara terpadu mengkaji keterkaitan dominasi pemegang saham mayoritas, keterbukaan informasi, kewajaran harga saham, dan efektivitas appraisal rights berdasarkan Pasal 61, Pasal 62, Pasal 126, dan Pasal 127 UU Perseroan Terbatas. Research gap tersebut menjadi dasar kebaruan penelitian ini, yaitu mengintegrasikan teori perlindungan hukum, kepastian hukum, dan prinsip Good Corporate Governance untuk mengevaluasi efektivitas appraisal rights. Penelitian ini bertujuan menganalisis perlindungan hukum, mengidentifikasi kelemahan penerapannya, serta merumuskan rekomendasi penguatan perlindungan pemegang saham minoritas dalam proses merger.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Perseroan Terbatas dan Merger

Perseroan Terbatas merupakan badan hukum yang memiliki modal dasar terbagi dalam saham serta mempunyai organ perseroan berupa Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Direksi, dan Dewan Komisaris. Keberadaan perseroan terbatas menjadi salah satu instrumen penting dalam kegiatan perekonomian karena memungkinkan penghimpunan modal dan pengembangan kegiatan usaha. Dalam menjalankan aktivitasnya, perseroan dapat melakukan restrukturisasi perusahaan melalui penggabungan atau merger untuk meningkatkan efisiensi, memperkuat struktur permodalan, dan memperluas jangkauan usaha. Sridana et al. (2020) menjelaskan bahwa pelaksanaan merger perlu memperhatikan kepentingan seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas.

Berdasarkan Pasal 1 angka 9 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, penggabungan merupakan perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada. Akibat hukum penggabungan menyebabkan aktiva dan pasiva perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada perseroan penerima penggabungan, sedangkan status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir. Oleh karena itu, merger harus dilaksanakan dengan memperhatikan kepentingan seluruh pemegang saham serta menjamin kepastian hukum atas perubahan struktur kepemilikan dan hak-hak yang melekat pada saham. Rizki et al. (2021) menegaskan pentingnya perlindungan hukum dalam proses penggabungan perusahaan.

2.2 Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas

Pemegang saham minoritas merupakan pemegang saham yang memiliki jumlah kepemilikan saham lebih kecil dibandingkan pemegang saham mayoritas sehingga

mempunyai keterbatasan dalam memengaruhi pengambilan keputusan strategis perseroan. Meskipun demikian, keterbatasan jumlah kepemilikan saham tidak menghilangkan hak-hak hukum yang melekat pada kedudukannya sebagai pemegang saham. Hak tersebut mencakup hak menghadiri RUPS, memberikan suara, memperoleh informasi, menerima dividen sesuai ketentuan, serta memperoleh perlindungan apabila keputusan perseroan merugikan kepentingannya. Meikasari dan Rumawi (2021) menekankan pentingnya pemenuhan hak pemegang saham minoritas dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas diperlukan untuk mencegah penyalahgunaan kewenangan oleh pemegang saham mayoritas dalam menentukan kebijakan perseroan. Dominasi suara mayoritas dalam RUPS berpotensi menimbulkan ketidakseimbangan apabila keputusan yang diambil hanya mengutamakan kepentingan kelompok tertentu. Berdasarkan teori perlindungan hukum, perlindungan preventif diberikan melalui jaminan hak suara, keterbukaan informasi, dan kesempatan mengajukan keberatan, sedangkan perlindungan represif diwujudkan melalui gugatan hukum ketika terjadi pelanggaran hak. Setiawan dan Mina (2019) menjelaskan bahwa perlindungan hukum merupakan instrumen penting untuk menjamin kepentingan pemegang saham minoritas dalam perseroan terbatas.

Selain perlindungan hukum, teori kepastian hukum menjadi landasan penting dalam menjamin pelaksanaan hak pemegang saham minoritas. Kepastian hukum menghendaki adanya ketentuan yang jelas, konsisten, dan dapat diterapkan sehingga pemegang saham mengetahui hak serta upaya hukum yang tersedia ketika merger menimbulkan kerugian. Dalam konteks ini, Pasal 61 Undang-Undang Perseroan Terbatas memberikan hak kepada pemegang saham untuk mengajukan gugatan apabila dirugikan akibat tindakan perseroan yang tidak adil dan tanpa alasan wajar. Ketentuan tersebut menjadi instrumen perlindungan terhadap kemungkinan penyalahgunaan keputusan organ perseroan.

2.3 Pengaturan Hukum dan Appraisal Rights

Pengaturan perlindungan pemegang saham minoritas dalam proses merger terdapat dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Pasal 126 ayat (1) menentukan bahwa perbuatan hukum penggabungan harus memperhatikan kepentingan perseroan, pemegang saham minoritas, karyawan, kreditor, mitra usaha lainnya, masyarakat, serta persaingan sehat dalam melakukan usaha. Sementara itu, Pasal 127 mengatur prosedur penggabungan, termasuk penyusunan rancangan penggabungan, persetujuan RUPS, serta pengumuman dan pemberitahuan

kepada pihak berkepentingan. Kedua ketentuan tersebut menjadi dasar perlindungan prosedural dan substantif bagi pemegang saham minoritas. Fachrudin et al. (2025) menguraikan pentingnya perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger.

Selain itu, Pasal 62 Undang-Undang Perseroan Terbatas memberikan hak kepada pemegang saham yang tidak menyetujui tindakan perseroan tertentu untuk meminta agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar. Hak tersebut dikenal sebagai appraisal rights dan dapat digunakan dalam tindakan penggabungan perseroan. Keberadaan hak ini dimaksudkan untuk memberikan alternatif perlindungan kepada pemegang saham yang tidak menyetujui keputusan merger. Namun, efektivitasnya masih berkaitan dengan kewajaran penilaian harga saham dan pelaksanaan pembelian saham oleh perseroan. Aldana (2026) mengkaji implikasi hukum penerapan appraisal rights sebagai instrumen perlindungan pemegang saham dalam merger.

Penentuan harga wajar saham dalam pelaksanaan appraisal rights harus didasarkan pada penilaian objektif dengan mempertimbangkan kondisi keuangan, nilai aset, kewajiban, dan prospek usaha perseroan. Keterlibatan penilai independen diperlukan untuk mengurangi potensi benturan kepentingan dan mencegah penetapan harga secara sepihak oleh pemegang saham pengendali. Selain itu, Pasal 62 ayat (2) dan ayat (3) mengatur pembatasan pembelian kembali saham serta penjualan lebih lanjut apabila jumlah saham yang diminta melebihi batas yang diperbolehkan. Dengan demikian, pelaksanaan appraisal rights harus menjamin kompensasi yang adil dan dapat direalisasikan.

2.4 Prinsip Good Corporate Governance

Good Corporate Governance merupakan prinsip tata kelola perusahaan yang bertujuan memastikan pengelolaan perseroan dilaksanakan secara transparan, akuntabel, bertanggung jawab, independen, dan wajar. Penerapan prinsip tersebut sangat penting dalam proses merger karena keputusan penggabungan dapat memengaruhi kepentingan berbagai pihak, terutama pemegang saham minoritas. Prinsip transparansi mengharuskan perseroan menyediakan informasi yang benar dan memadai, sedangkan prinsip akuntabilitas menuntut organ perseroan menjalankan kewenangannya secara bertanggung jawab. Prananingtyas et al. (2016) menjelaskan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik merupakan salah satu upaya perlindungan terhadap pemegang saham publik minoritas.

Dalam pelaksanaan merger, prinsip Good Corporate Governance juga berfungsi mencegah penyalahgunaan kewenangan dan memastikan bahwa keputusan korporasi

tidak hanya menguntungkan pemegang saham mayoritas. Direksi dan Dewan Komisaris harus menjalankan fungsi pengurusan dan pengawasan berdasarkan itikad baik, kehati-hatian, serta kepatuhan terhadap ketentuan hukum. Prinsip independensi dan kewajaran juga mengharuskan proses penilaian saham serta pengambilan keputusan merger bebas dari intervensi dan benturan kepentingan. Wardani et al. (2025) menekankan pentingnya perlindungan hak pemegang saham minoritas berdasarkan prinsip keadilan dan kepastian hukum. Dengan demikian, Good Corporate Governance menjadi instrumen untuk mewujudkan keseimbangan kepentingan dan memperkuat efektivitas perlindungan pemegang saham minoritas

3. METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum yuridis normatif, yaitu penelitian yang berfokus pada pengkajian norma hukum, asas hukum, doktrin, dan peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan permasalahan hukum yang diteliti. Metode ini digunakan untuk menganalisis pengaturan dan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam proses merger perseroan terbatas. Fokus analisis diarahkan pada kesesuaian norma hukum dengan prinsip perlindungan hukum, kepastian hukum, dan Good Corporate Governance dalam menjamin hak pemegang saham minoritas.

Pendekatan penelitian yang digunakan meliputi pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Pendekatan perundang-undangan dilakukan dengan mengkaji Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas sebagaimana telah mengalami perubahan melalui Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023, khususnya Pasal 61, Pasal 62, Pasal 122 sampai dengan Pasal 134. Sementara itu, pendekatan konseptual digunakan untuk menganalisis teori perlindungan hukum, kepastian hukum, prinsip keadilan, serta *Good Corporate Governance* dalam hubungan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas selama proses merger.

Bahan hukum yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Bahan hukum primer meliputi peraturan perundang-undangan yang mengatur perseroan terbatas dan penggabungan perusahaan. Bahan hukum sekunder mencakup buku hukum, artikel jurnal ilmiah, hasil penelitian, serta pendapat para ahli. Adapun bahan hukum tersier berupa kamus hukum dan sumber referensi pendukung. Pengumpulan bahan hukum dilakukan melalui studi kepustakaan (*library research*), kemudian dianalisis secara kualitatif menggunakan teknik deskriptif-analitis dan interpretasi gramatikal, sistematis, serta teleologis. Interpretasi gramatikal digunakan

untuk memahami makna norma berdasarkan bahasa hukum, interpretasi sistematis untuk menghubungkan ketentuan Pasal 61, Pasal 62, Pasal 126, dan Pasal 127, sedangkan interpretasi teleologis digunakan untuk memahami tujuan pengaturan perlindungan pemegang saham minoritas. Hasil analisis digunakan untuk menilai efektivitas perlindungan hukum dan merumuskan kesimpulan serta rekomendasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Kedudukan Hukum Pemegang Saham Minoritas dalam Perseroan Terbatas

Pemegang saham minoritas mempunyai kedudukan hukum sebagai pemilik saham yang hak-haknya dijamin berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Namun, perbedaan jumlah kepemilikan saham dapat menimbulkan ketidakseimbangan dalam pengambilan keputusan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pangestu et al. (2026) menemukan adanya kesenjangan antara perlindungan normatif dan keadilan substantif akibat dominasi pemegang saham mayoritas. Secara hukum, prinsip majority rule tidak memberikan kewenangan mutlak kepada pemegang saham pengendali untuk mengabaikan hak pemegang saham minoritas.

Persoalan tersebut memperlihatkan bahwa perlindungan hukum tidak cukup hanya memberikan hak suara, tetapi juga harus menjamin kesempatan memperoleh informasi dan memperjuangkan kepentingannya. Tjwan et al. (2025) menunjukkan bahwa mekanisme appraisal rights, hak menggugat, dan partisipasi dalam RUPS belum sepenuhnya efektif apabila dipengaruhi dominasi mayoritas. Dalam hal ini, Pasal 61 UUPT memberikan perlindungan melalui hak mengajukan gugatan apabila pemegang saham dirugikan akibat tindakan perseroan yang tidak adil dan tanpa alasan wajar. Ketentuan tersebut menjadi pembatas terhadap penyalahgunaan kewenangan dalam pengambilan keputusan korporasi.

4.2 Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas dalam Proses Merger

Perlindungan hukum dalam proses merger harus dilaksanakan sejak tahap perencanaan hingga penggabungan memperoleh akibat hukum. Ketentuan Pasal 123, Pasal 126, dan Pasal 127 UUPT memberikan landasan mengenai rancangan penggabungan, perlindungan kepentingan pemegang saham minoritas, serta prosedur pengumuman. Rahmatillah et al. (2026) menjelaskan bahwa pengaturan merger melibatkan rezim hukum perseroan dan persaingan usaha. Pasal 126 ayat (1) mewajibkan merger memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas, sedangkan Pasal 127 mengatur prosedur penggabungan, termasuk persetujuan RUPS

dan pengumuman kepada pihak berkepentingan. Ketentuan tersebut menjadi dasar perlindungan prosedural dan substantif.

Aspek keterbukaan informasi menjadi bagian penting dalam menjamin perlindungan pemegang saham minoritas. Informasi mengenai alasan merger, kondisi keuangan, penilaian aset, hubungan afiliasi, serta rasio konversi saham harus disampaikan secara memadai. Putri (2026) menemukan bahwa pengaturan keterbukaan informasi di Indonesia masih menghadapi persoalan asimetri informasi dibandingkan penerapan prinsip *Equality of Information* di Singapura. Dalam perspektif hukum perseroan, keterbukaan informasi diperlukan untuk mencegah benturan kepentingan dan manipulasi nilai transaksi. Direksi harus memastikan informasi yang disampaikan akurat, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan sehingga pemegang saham minoritas dapat menentukan sikap secara rasional terhadap rencana merger.

4.3 Efektivitas Appraisal Rights sebagai Instrumen Perlindungan Hukum

Appraisal rights merupakan instrumen hukum yang memberikan kesempatan kepada pemegang saham yang tidak menyetujui tindakan penggabungan untuk meminta agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar. Pengaturan tersebut terdapat dalam Pasal 62 UUPT. Mitalina et al. (2026) menemukan bahwa perlindungan dalam merger masih menghadapi kelemahan pada aspek kewajaran, keterbukaan informasi, dan penilaian saham. Secara normatif, Pasal 62 memberikan perlindungan terhadap kepentingan ekonomi pemegang saham minoritas. Namun, pelaksanaannya harus memperhatikan ketentuan pembelian kembali saham, termasuk batas maksimum 10% dari modal ditempatkan sebagaimana diatur dalam ayat (2), serta ketentuan ayat (3) apabila jumlah saham yang diminta melebihi batas tersebut.

Permasalahan utama dalam pelaksanaan *appraisal rights* berkaitan dengan penentuan harga wajar saham. Apabila penilaian hanya didasarkan pada kepentingan perseroan atau pemegang saham pengendali, pemegang saham minoritas berpotensi menerima kompensasi yang tidak mencerminkan nilai ekonomis investasinya. Nugroho (2026) menemukan bahwa belum memadainya parameter metodologis penilaian saham dapat melemahkan perlindungan pemegang saham minoritas. Oleh karena itu, penilai independen diperlukan untuk menentukan nilai saham berdasarkan kondisi keuangan, aset, kewajiban, dan prospek usaha perseroan. Independensi penilaian tersebut penting untuk mengurangi benturan kepentingan serta memberikan dasar objektif apabila terjadi perselisihan mengenai harga pembelian saham.

4.4 Penguatan Perlindungan Hukum Berdasarkan Prinsip Good Corporate Governance

Penerapan *Good Corporate Governance* diperlukan untuk memastikan bahwa proses merger berlangsung secara transparan, akuntabel, independen, bertanggung jawab, dan wajar. Prinsip tersebut berperan membatasi penyalahgunaan kewenangan oleh pemegang saham pengendali serta mendorong organ perseroan menjalankan tanggung jawabnya sesuai ketentuan hukum. Puspitasari et al. (2026) menemukan bahwa perlindungan pemegang saham minoritas masih menghadapi persoalan dominasi mayoritas dan ketimpangan informasi. Dengan demikian, prinsip kewajaran (*fairness*) dan transparansi harus menjadi dasar pengambilan keputusan RUPS agar kepentingan pemegang saham minoritas tidak dikorbankan demi kepentingan pemegang saham pengendali.

Penguatan tata kelola perusahaan juga harus disertai mekanisme pertanggungjawaban organ perseroan dan akses terhadap upaya hukum. Julia et al. (2026) menemukan bahwa kewajaran, transparansi informasi, dan pengawasan komisaris independen berperan dalam mencegah penyalahgunaan kewenangan. Sementara itu, Rosida (2023) mengidentifikasi keterbatasan pengaturan *derivative action* di Indonesia. Oleh karena itu, perlindungan pemegang saham minoritas perlu diperkuat melalui pengawasan independen, penerapan Pasal 61 dan Pasal 62 UUPT, serta pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris. Mekanisme tersebut diperlukan untuk memastikan keputusan merger tidak bertentangan dengan kepentingan perseroan dan hak pemegang saham.

Berdasarkan keseluruhan analisis, efektivitas perlindungan hukum pemegang saham minoritas dalam merger ditentukan oleh keterpaduan perlindungan prosedural dan substantif. Wibowo (2026) menunjukkan pentingnya penilaian independen dalam menyelesaikan perselisihan nilai saham melalui perbandingan hukum Indonesia dan Thailand. Temuan tersebut memperkuat kebutuhan objektivitas penilaian dalam pelaksanaan appraisal rights. Dengan demikian, penguatan perlindungan perlu diarahkan pada keterbukaan informasi, pembatasan penyalahgunaan dominasi mayoritas, independensi penilai, dan kepastian mekanisme penyelesaian sengketa agar hak pemegang saham minoritas dapat terlindungi secara nyata.

4 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap ketentuan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dapat disimpulkan bahwa perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam proses merger telah diatur melalui beberapa

instrumen hukum, khususnya Pasal 61, Pasal 62, Pasal 126, dan Pasal 127. Ketentuan tersebut memberikan jaminan terhadap hak pemegang saham untuk memperoleh informasi, mengajukan gugatan, serta meminta pembelian saham dengan harga yang wajar apabila tidak menyetujui tindakan penggabungan. Meskipun demikian, dominasi pemegang saham mayoritas dalam Rapat Umum Pemegang Saham masih berpotensi menimbulkan ketidakseimbangan kepentingan dan mengurangi efektivitas perlindungan hukum. Selain itu, efektivitas appraisal rights masih bergantung pada objektivitas penilaian harga saham dan kemampuan perseroan melaksanakan kewajiban pembelian kembali sesuai ketentuan hukum.

Efektivitas perlindungan tersebut bergantung pada keterbukaan informasi, kewajaran penilaian saham, independensi organ perseroan, serta tersedianya mekanisme penyelesaian sengketa yang dapat diakses pemegang saham minoritas. Oleh karena itu, diperlukan penguatan penerapan prinsip *Good Corporate Governance*, khususnya transparansi, akuntabilitas, independensi, dan kewajaran dalam setiap tahapan merger. Perseroan perlu melibatkan penilai independen dalam menentukan harga wajar saham, meningkatkan keterbukaan informasi sebelum RUPS, serta memastikan pengawasan terhadap potensi benturan kepentingan. Regulator juga perlu memperkuat pedoman pelaksanaan appraisal rights dan mekanisme penyelesaian perselisihan harga saham. Dengan demikian, pelaksanaan merger tidak hanya berorientasi pada kepentingan ekonomi perseroan, tetapi juga menjamin keadilan, kepastian hukum, dan perlindungan substantif bagi pemegang saham minoritas.

5 DAFTAR PUSTAKA

Aldana, C. U. (2026). Implikasi hukum penerapan appraisal rights (hak meminta saham dibeli) dalam merger Bank Danamon dan Bank Nusantara Parahyangan. Jurnal Hukum Statuta, 5(2), 103–118. https://doi.org/10.35586/jhs.v5i2.12488

Butar-Butar, H. M., Sinaga, B. N. D. P., & Siambaton, T. (2018). Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada perusahaan terbuka. PATIK: Jurnal Hukum, 7(2), 137–151. https://ejournal.uhn.ac.id/index.php/patik/article/view/290

Fachrudin, A. P., Syahwaliah, R., Jamilah, R., Nurjaman, R., & Pary, H. (2025). Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada perseroan terbatas yang melakukan merger. Iqtishad Sharia: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah & Keuangan Islam, 3(1), 38–45. https://journal.albadar.ac.id/index.php/iqtishadsharia/article/view/494

Izami, S., & Mulada, D. A. (2024). Perlindungan hukum terhadap kepentingan pemegang saham minoritas dalam perusahaan publik di Indonesia. Commerce Law,

4(2), 453–461. https://journal.unram.ac.id/index.php/commercelaw/id/article/view/5671

Julia, D., Setiawan, R., Haryanto, V., & Willy, W. (2026). The application of Good Corporate Governance for the minority shareholders' rights: A literature review. Global Research on Economy, Business, Communication, and Information, 3(2), 95–107. https://doi.org/10.46806/grebuci.v3i2.1786

Lewar, Y. W., Nanda, W. P., & Hasan, B. F. (2026). Tanggung jawab direksi terhadap kerugian pemegang saham minoritas dalam perseroan terbatas (Analisis Putusan Mahkamah Agung Nomor 3017 K/Pdt/2011). Animha Law Journal, 3(1), 41–71. https://doi.org/10.65675/alj.v3i1.250

Meikasari, S., & Rumawi. (2021). Prinsip Good Corporate Governance dalam pemenuhan hak pemegang saham minoritas menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007. Yurisprudentia: Jurnal Hukum Ekonomi, 7(2), 265–280. https://doi.org/10.24952/yurisprudentia.v7i2.5033

Mitalina, S. D., Noval, S. M. R., & Bunawan, P. (2026). The application of the fairness principle legal protection for parties in limited liability company. International Journal of Latin Notary, 6(2), 66–71. https://doi.org/10.61968/journal.v6i2.93

Nugroho, A. P. (2026). Fair value determination for minority shareholder appraisal rights: Comparative Indonesia and Singapore. Nusantara: Journal of Law and Islamic Law, 2(1), 1–19. https://doi.org/10.65101/nusantara.v2i1.325

Pangestu, L. C., Noer, Z., & Dara. (2026). Perlindungan terhadap pemegang saham minoritas berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. JUDGE: Jurnal Hukum, 6(7), 2101–2108. https://doi.org/10.54209/judge.v6i07.2067

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan.

Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 40, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3741).

Perdana, B. P., & Cahyaningsih, D. T. (2025). Dinamika perlindungan hukum pemegang saham minoritas dalam perkembangan hukum di Indonesia. Indonesian Journal of Social Sciences and Humanities, 5(1), 159–164. https://journal.publication-center.com/index.php/ijssh/article/view/1787

Prananingtyas, P., Mahmudah, S., & Husein, M. S. (2016). Penerapan prinsip Good Corporate Governance pada perusahaan terbuka sebagai salah satu upaya

perlindungan hukum pemegang saham publik minoritas (Studi kasus: Putusan Mahkamah Agung No. 3017 K/Pdt/2011). Diponegoro Law Journal, 5(2), 1–17. https://doi.org/10.14710/dlj.2016.10926

Puspitasari, F. A., Setyawan, F., & Fahamsyah, E. (2026). Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas sesuai prinsip GCG (Good Corporate Governance). Sultan Adam: Jurnal Hukum dan Sosial, 4(1), 398–407. https://doi.org/10.71456/sultan.v4i1.1789

Putri, C. C. E. (2026). Transparansi material information bagi pemegang saham minoritas dalam proses merger dan akuisisi: Studi perbandingan regulasi Good Corporate Governance Indonesia dan Singapura. Media Hukum Indonesia, 4(1). https://doi.org/10.5281/zenodo.17894992

Rahmatillah, A., Leksono, A. B., & Agung, I. G. N. (2026). Pengaturan hukum merger dan akuisisi perusahaan serta implikasinya terhadap persaingan usaha dan perlindungan pemegang saham minoritas. IBLAM Law Review, 6(2), 36–44. https://doi.org/10.52249/ilr.v6i2.683

Rizki, M., Ramziati, R., & Hamdani, H. (2021). Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dari penggabungan perusahaan (merger) pada perseroan terbatas di Indonesia. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Malikussaleh, 4(2). https://doi.org/10.29103/jimfh.v4i2.4225

Rosida, H. (2023). Legal reformulation of derivative action regulations for protection of minority shareholders in Indonesia: Comparative study of Indonesia and Australia. Journal of Law and Legal Reform, 4(3), 399–428. https://doi.org/10.15294/jllr.v4i3.68087

Setiadi, S. F., Cloudya, B., & Khaqiqoh, A. (2024). Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam perseroan terbatas yang melaksanakan merger. Journal of Multidisciplinary Inquiry in Science, Technology and Educational Research, 2(1), 77–82. https://doi.org/10.32672/mister.v2i1.2353

Setiawan, R., & Mina, R. (2019). Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dikaitkan dengan penerapan Good Corporate Governance (GCG). Jurnal Yustisiabel, 3(2), 135–155. https://doi.org/10.32529/yustisiabel.v3i2.388

Sridana, I. K., Budiartha, I. N. P., & Seputra, I. P. G. (2020). Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada perseroan terbatas yang melakukan merger. Jurnal Analogi Hukum, 2(1), 59–62. https://doi.org/10.22225/ah.2.1.2020.59-62

Tjwan, G. C., Anggresta, F. H., Lianto, A., & Fabio, M. (2025). Legal protection for minority shareholders in Indonesia: Comparative study to the United States, the Netherlands and Singapore. Journal of Financial Sector Law & Policy, 1(2), 123–147. https://jurnal.hkhsk.id/index.php/jfslp/article/view/116

Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 41, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6856).

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756).

Wardani, T. N. A., Polontoh, H. M., Prihatin, L., Tuhumury, H., & Na'afi, S. (2025). 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(4), 3674–3686. https://doi.org/10.38035/jihhp.v5i4.4534

Wibowo, B. F., & Uyun, E. (2026). Efektivitas perlindungan hukum pemegang saham minoritas dalam merger perseroan terbatas: Analisis terhadap UUPT dan regulasi terkait. Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research, 4(3), 4403–4413. https://doi.org/10.69693/ijim.v4i3.1757

Wibowo, Y. A. (2026). Minority shareholder protection: Comparative analysis of restructuring laws in Indonesia and Thailand. Legtimacy: Journal of Law and Islamic Law, 2(1), 124–143. https://doi.org/10.59066/jolil.v2i1.2409