CAUSA
ISSN 3031-0369

Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

EFEKTIVITAS HAK *APPRAISAL* SEBAGAI BENTUK PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMEGANG SAHAM MINORITAS TERHADAP KEPUTUSAN RUPS DALAM PERSEROAN TERBATAS DI INDONESIA

The Effectiveness of Appraisal Rights as a Form of Legal Protection for Minority Shareholders against General Meeting of Shareholders (GMS) Decisions in Limited Liability Company in Indonesia

Wulandari Putri Danayanti[1], Keisha Rumaisha Devinasari[2], Theresia Ayuditha Saragih[3]

[1,2,3]Universitas Padjadjaran, Indonesia
Alamat: Jl. Raya Bandung Sumedang KM.21, Hegarmanah, Kec. Jatinangor, Kabupaten Sumedang, Jawa Barat 45363

Korespondensi Penulis: Wulandari23001@mail.unpad.ac.id

Abstract. *Legal protection for minority shareholders is an essential element in maintaining the balance of interests between majority and minority shareholders within a limited liability company. Under Law Number 40 of 2007 concerning Limited Liability Companies, minority shareholders are granted the appraisal right as a form of legal protection when a General Meeting of Shareholders (GMS) decision is deemed detrimental to their interests. However, the effectiveness of this appraisal right in protecting minority shareholders in practice remains questionable, considering various obstacles, including issues of legal implementation, shareholders' legal awareness, and dispute resolution mechanisms. This study employs a library research method, utilizing primary data such as Law Number 40 of 2007, regulations issued by the Financial Services Authority (OJK), and relevant court decisions, as well as secondary data in the form of legal theories, books, academic journals, theses, dissertations, and other related literature. This study found that the effectiveness of appraisal rights in Indonesia is still limited due to the absence of detailed implementation guidelines and strict enforcement mechanisms. Compared to systems in common law countries such as the United States and Singapore, Indonesian regulations tend to be declarative and do not yet operate optimally. Therefore, it is necessary to strengthen normative and institutional aspects, including the formulation of clearer procedural guidelines and the establishment of effective dispute resolution mechanisms, so that appraisal rights can truly function as real legal protection for minority shareholders.*

Keywords: *Appraisal Right, Minority Shareholders, Legal Protection, GMS, Limited Liability Company*

Abstrak. Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas merupakan elemen penting dalam menjaga keseimbangan kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas dalam suatu perseroan terbatas. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengatur mengenai hak *appraisal* yang menjadi perlindungan bagi pemilik saham minoritas apabila terjadi

Article History
Received: Januari 2026
Reviewed: Januari 2026
Published: Januari 2026

Plagirism checker no 578
Doi : prefix doi : 10.8734/causa.v1i2.365
Copyright : author
Publish by : causa

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

CAUSA
ISSN 3031-0369

Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang dianggap merugikan kepentingannya. Namun, efektivitas hak *appraisal* dalam praktiknya masih dipertanyakan, mengingat terdapat berbagai kendala, baik dari segi implementasi hukum, kesadaran hukum pemegang saham, maupun mekanisme penyelesaian sengketa. Penelitian dalam karya tulis ini merupakan studi kepustakaan (*library research*) dengan menggunakan data sekunder berupa perundang-undangan dan putusan pengadilan yang relevan, serta data sekunder berupa teori-teori hukum, buku, jurnal ilmiah, skripsi, tesis, dan sumber literatur lain yang berkaitan. Studi ini menemukan bahwa efektivitas hak appraisal di Indonesia masih terbatas karena belum adanya pedoman pelaksanaan yang rinci dan mekanisme penegakan yang tegas. Dibandingkan dengan sistem di negara-negara common law seperti Amerika Serikat dan Singapura, regulasi Indonesia cenderung bersifat deklaratif dan belum beroperasi secara optimal. Oleh karena itu, diperlukan penguatan aspek normatif dan institusional, termasuk penyusunan pedoman prosedural yang lebih jelas dan pembentukan mekanisme penyelesaian sengketa yang efektif, agak hak *appraisal* benar-benar berfungsi sebagai perlindungan hukum yang nyata bagi pemegang saham minoritas.

Kata kunci: Hak *Appraisal*, Perlindungan Hukum, Pemegang Saham Minoritas, RUPS, Perseroan Terbatas

1. LATAR BELAKANG

Dalam kegiatan usaha, keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan minoritas merupakan hal penting untuk menjaga stabilitas dan keadilan dalam pengelolaan perusahaan. Dalam praktiknya, pemegang saham minoritas sering kali berada pada posisi yang lemah karena keterbatasan hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham **("RUPS")**. Kondisi ini menyebabkan keputusan-keputusan penting perusahaan lebih banyak ditentukan oleh pemegang saham mayoritas, sehingga berpotensi menimbulkan kerugian bagi pihak minoritas.

Untuk mencegah terjadinya ketimpangan tersebut, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas **("UUPT")** memberikan perlindungan hukum kepada pemegang saham minoritas melalui hak *appraisal*. Berdasarkan Pasal 62 ayat (1) UUPT, apabila seorang pemegang saham tidak menyetujui keputusan RUPS yang berkaitan dengan perubahan anggaran dasar, penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan perseroan, ia berhak meminta agar sahamnya dibeli oleh perseroan dengan harga yang wajar. Mekanisme ini dimaksudkan agar pemegang saham minoritas memiliki jalan keluar ketika merasa dirugikan oleh keputusan mayoritas.

Namun, dalam pelaksanaannya, efektivitas hak *appraisal* masih menimbulkan berbagai persoalan. Pertama, UUPT tidak menjelaskan secara rinci bagaimana penentuan harga wajar saham sebagaimana dimaksud dalam Pasal 62 ayat (1), sehingga sering terjadi perbedaan tafsir antara pemegang saham dan pengurus perseroan. Ketidakpastian norma ini berpotensi bertentangan dengan asas kepastian hukum sebagaimana ditegaskan dalam Pasal 28D ayat (1) UUD 1945, yang menyatakan bahwa setiap orang berhak atas pengakuan, jaminan, perlindungan, serta kepastian hukum yang adil. Dengan demikian, ketentuan hak *appraisal* yang tidak disertai mekanisme pelaksanaan yang jelas berpotensi mengurangi efektivitas perlindungan hukum yang hendak diberikan kepada pemegang saham minoritas.

CAUSA
ISSN 3031-0369
Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

Kedua, ketentuan Pasal 37 ayat (1) huruf a UUPT yang melarang perseroan membeli kembali saham jika menyebabkan kekayaan bersih turun di bawah modal ditempatkan dan disetor penuh menimbulkan masalah dalam pelaksanaan hak *appraisal*. Secara normatif, pembatasan dalam tersebut bertujuan menjaga stabilitas keuangan serta kelangsungan usaha perseroan. Namun, dalam praktiknya, ketentuan ini dapat menghambat pelaksanaan hak *appraisal* bagi pemegang saham minoritas. Kondisi tersebut mencerminkan adanya benturan antara kepentingan stabilitas korporasi dan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas yang dirugikan. Akibatnya, tujuan keadilan yang menjadi dasar keberadaan hak *appraisal* tidak sepenuhnya tercapai. Dalam perspektif teori hukum, Philipus M. Hadjon membedakan perlindungan hukum menjadi dua bentuk, yaitu preventif dan represif. Perlindungan preventif diberikan untuk mencegah timbulnya sengketa melalui pengaturan yang jelas dan adil, sedangkan perlindungan represif bertujuan menyelesaikan sengketa yang telah terjadi (Hadjon, 1987, p. 2). Ketidakjelasan norma dalam pelaksanaan hak *appraisal* menunjukkan lemahnya fungsi preventif hukum, karena aturan yang seharusnya memberikan kepastian justru membuka ruang bagi munculnya sengketa baru.

Dari uraian di atas, dua rumusan masalah yang dapat dikaji dalam tulisan ini adalah:

1. Bagaimana perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas PT berdasarkan hak *appraisal* dijamin oleh dalam Hukum Perusahaan di Indonesia?
2. Bagaimana efektivitas pelaksanaan hak *appraisal* terhadap keputusan RUPS yang dianggap merugikan pemegang saham minoritas PT?

2. KAJIAN TEORETIS

A. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas telah menjadi fokus kajian hukum perusahaan guna menciptakan keseimbangan kepentingan dalam perseroan. Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Bima Putra Perdana dan Diana Tantri Cahyaningsih berjudul "Dinamika Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas dalam Perkembangan Hukum di Indonesia" (2025). Penelitian tersebut menganalisis mekanisme perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas berdasarkan UUPT dan Anggaran Dasar/Anggaran Rumah Tangga (**"AD/ART"**). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perlindungan hukum diatur melalui instrumen internal dan eksternal, termasuk hak mengajukan gugatan derivatif, kewenangan audit, hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan hak *appraisal*. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa meskipun instrumen hukum telah tersedia, implementasinya masih menghadapi tantangan berupa dominasi pemegang saham mayoritas dan biaya litigasi yang tinggi (Perdana, Cahyaningsih, 2025, p. 160).

Kedua, penelitian oleh Irawati yang berjudul "Perlindungan Hukum Pengambilalihan Perseroan Terbatas Bagi Pemegang Saham Minoritas" (2017). Fokus penelitian ini terletak pada perlindungan pemegang saham minoritas dalam peristiwa korporasi yang spesifik, yaitu akuisisi. Irawati menekankan bahwa keberadaan pemegang saham minoritas tidak hanya harus dilindungi dari sisi kepemilikan aset, tetapi juga dalam fungsinya sebagai pengambil keputusan di RUPS. Penelitian tersebut menegaskan bahwa hak appraisal (appraisal right) merupakan perlakuan khusus yang diperlukan untuk memberikan keadilan bagi pihak minoritas saat terjadi restrukturisasi perusahaan (Irawati, 2017, p. 133). Persamaan dari penelitian-penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah fokus pada instrumen perlindungan pemegang saham minoritas, namun penelitian ini akan lebih

CAUSA
ISSN 3031-0369
Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

mendalami aspek efektivitas hak appraisal secara komprehensif terhadap berbagai jenis keputusan RUPS.

B. Tinjauan Teoritis

a. Hukum Perusahaan

Hukum perusahaan merupakan cabang dari hukum dagang yang mengatur segala aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan sebagai suatu organisasi usaha. Abdulkadir Muhammad mendefinisikan hukum perusahaan sebagai keseluruhan kaidah hukum yang mengatur bentuk-bentuk perusahaan, pendirian, pengurusan, serta hubungan hukum antara perusahaan dengan pihak lain dalam menjalankan kegiatan usahanya. Pengertian ini menegaskan bahwa hukum perusahaan tidak hanya berfokus pada aspek bisnis semata, tetapi juga pada struktur hukum dan tata hubungan yang melekat pada perusahaan sebagai subjek hukum. Dengan demikian, hukum perusahaan berfungsi sebagai kerangka normatif yang memastikan kegiatan usaha berjalan dalam batas-batas hukum yang jelas dan dapat dipertanggungjawabkan (Muhammad, 2010, p. 3).

Ruang lingkup hukum perusahaan meliputi pengaturan mengenai bentuk badan usaha, kedudukan hukum perusahaan, organ perusahaan, serta hubungan antara pemegang saham, direksi, dan dewan komisaris. Selain itu, hukum perusahaan juga mencakup sumber-sumber hukum yang berasal dari peraturan perundang-undangan, anggaran dasar, perjanjian antar pihak, serta prinsip-prinsip umum hukum. Dalam sistem hukum Indonesia, pengaturan ini bertujuan untuk menciptakan kepastian hukum dalam kegiatan usaha, sekaligus memberikan pedoman bagi pelaku usaha dalam menjalankan perusahaan secara tertib dan sah. Pendekatan normatif ini penting untuk memastikan bahwa setiap tindakan korporasi memiliki dasar hukum yang jelas (Fuady, 2002, p. 21).

Hukum perusahaan bertujuan untuk menciptakan ketertiban dan kepastian hukum dalam penyelenggaraan kegiatan korporasi. Pengaturan mengenai struktur perusahaan dan kewenangan organ perseroan dimaksudkan agar perusahaan dikelola secara efektif dan akuntabel sesuai dengan tujuan pendiriannya. Selain itu, hukum perusahaan berfungsi menjaga keseimbangan kepentingan antara perseroan sebagai entitas hukum, para pemegang saham, organ pengurus, serta pihak ketiga yang memiliki hubungan hukum dengan perusahaan (Fuady, 2002, p. 24-25). Dengan adanya kerangka hukum yang jelas, keputusan korporasi diharapkan dapat diambil secara rasional dan bertanggung jawab, sehingga mendukung keberlanjutan kegiatan usaha dan menciptakan kepercayaan dalam hubungan korporasi. Dalam konteks tersebut, perlindungan terhadap pemegang saham minoritas merupakan bagian dari upaya hukum perusahaan untuk menjaga keadilan dan stabilitas internal perseroan (Sidabalok, 2023, p. 145).

b. Perseroan Terbatas

Perseroan Terbatas merupakan badan hukum yang pengaturannya secara khusus terdapat dalam UUPT. Pasal 1 angka 1 UUPT menyatakan bahwa Perseroan Terbatas adalah badan hukum yang didirikan berdasarkan perjanjian dan menjalankan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham. Ketentuan tersebut menegaskan bahwa Perseroan Terbatas memiliki kedudukan sebagai subjek hukum yang berdiri sendiri dan terpisah dari para pendiri maupun pemegang sahamnya.

Sebagai badan hukum, Perseroan Terbatas memiliki kekayaan yang terpisah dari kekayaan pemegang saham. Prinsip ini tercermin dalam Pasal 3 ayat (1) UUPT yang

Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

menegaskan bahwa pemegang saham tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan perseroan dan tidak menanggung kerugian perseroan melebihi nilai saham yang dimilikinya. Meskipun demikian, UUPT juga menetapkan pengecualian terhadap prinsip tersebut sebagaimana diatur dalam Pasal 3 ayat (2), sehingga bentuk Perseroan Terbatas tidak dapat digunakan untuk menghindari tanggung jawab hukum.

Struktur internal Perseroan Terbatas terdiri atas Rapat Umum Pemegang Saham **("RUPS")**, Direksi, dan Dewan Komisaris sebagaimana diatur dalam Pasal 1 angka 2, angka 4, dan angka 5 UUPT. RUPS merupakan organ yang memegang kewenangan tertinggi dalam perseroan, sedangkan Direksi dan Dewan Komisaris masing-masing menjalankan fungsi pengurusan dan pengawasan. Pembagian kewenangan antar organ tersebut dimaksudkan untuk menjamin pengelolaan perseroan dilakukan sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.

Dalam Perseroan Terbatas, pengambilan keputusan dilakukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham dengan prinsip suara terbanyak. Konsekuensinya, besarnya kepemilikan saham sangat memengaruhi kedudukan pemegang saham dalam perseroan. Kondisi ini merupakan ciri dari Perseroan Terbatas sebagai persekutuan modal dan menjadi dasar munculnya perbedaan pengaruh antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas (Fuady, 2012, p. 54).

c. Teori Perlindungan Hukum

Perlindungan hukum merupakan salah satu fungsi utama hukum dalam mengatur hubungan antar subjek hukum. Secara konseptual, perlindungan hukum dipahami sebagai upaya hukum yang diberikan oleh negara melalui norma dan mekanisme hukum untuk menjamin terpenuhinya hak serta kepentingan subjek hukum. Hukum tidak hanya berperan sebagai alat pengendali sosial, tetapi juga sebagai sarana untuk memberikan kepastian dan rasa aman terhadap kemungkinan terjadinya tindakan yang merugikan. Oleh karena itu, perlindungan hukum berkaitan erat dengan tujuan hukum itu sendiri, yaitu mewujudkan kepastian, keadilan, dan kemanfaatan (Rahardjo, 2006, p. 54).

Perlindungan hukum umumnya dibedakan ke dalam dua bentuk, yaitu perlindungan hukum preventif dan perlindungan hukum represif. Perlindungan hukum preventif berfungsi mencegah terjadinya pelanggaran hak melalui pembentukan aturan, prosedur, dan prinsip yang mengatur perilaku subjek hukum sebelum timbulnya sengketa. Bentuk perlindungan ini memberikan ruang bagi subjek hukum untuk mengetahui batas-batas hak dan kewajibannya, sekaligus mengantisipasi potensi kerugian. Sementara itu, perlindungan hukum represif bertujuan menyelesaikan sengketa dan memulihkan hak setelah terjadinya pelanggaran melalui mekanisme penegakan hukum, seperti sanksi, gugatan, atau upaya hukum lainnya (Hadjon, 1987, p. 29).

Lebih lanjut, teori perlindungan hukum menempatkan hukum sebagai instrumen yang harus mampu menciptakan keseimbangan dalam hubungan hukum yang berpotensi timpang. Hukum tidak hanya mengatur hubungan yang setara, tetapi juga relasi yang secara faktual menunjukkan adanya perbedaan kekuatan, kepentingan, atau posisi tawar. Dalam konteks tersebut, perlindungan hukum berfungsi memastikan bahwa pelaksanaan hak oleh satu pihak tidak mengakibatkan pengabaian atau perampasan hak pihak lain. Dengan demikian, teori perlindungan hukum menekankan pentingnya peran hukum dalam menjaga keteraturan dan keadilan dalam hubungan hukum, tanpa harus bergantung pada konteks subjek hukum tertentu (Mertokusumo, 2007, p. 71).

CAUSA
ISSN 3031-0369
Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

d. Kedudukan Pemegang Saham Minoritas dalam Perseroan Terbatas

Pemegang saham minoritas adalah pemegang saham yang memiliki porsi kepemilikan lebih kecil dibandingkan pemegang saham lainnya sehingga tidak memiliki kekuatan dominan dalam pengambilan keputusan perseroan. Dalam Perseroan Terbatas, kedudukan pemegang saham secara hukum ditentukan oleh kepemilikan saham yang berimplikasi pada hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Meskipun setiap pemegang saham diakui sebagai bagian dari perseroan, perbedaan jumlah saham menyebabkan pemegang saham minoritas memiliki keterbatasan dalam memengaruhi keputusan yang diambil melalui mekanisme mayoritas (Khairandy, 2014, p. 135).

Secara normatif, hukum perseroan memberikan hak yang sama kepada seluruh pemegang saham tanpa membedakan besar kecilnya kepemilikan saham. Hak tersebut meliputi hak untuk menghadiri dan memberikan suara dalam RUPS, hak memperoleh pembagian keuntungan, serta hak atas sisa kekayaan perseroan apabila terjadi likuidasi. Namun, penerapan prinsip pengambilan keputusan berdasarkan suara terbanyak dalam praktik sering kali menempatkan pemegang saham minoritas pada posisi yang kurang menguntungkan, khususnya ketika berhadapan dengan keputusan strategis yang ditentukan oleh pemegang saham mayoritas. Keadaan ini menunjukkan bahwa kesetaraan hak secara normatif tidak selalu berbanding lurus dengan posisi faktual dalam struktur kekuasaan perseroan (Fuady, 2012, p. 201).

Kedudukan pemegang saham minoritas juga dipengaruhi oleh karakter Perseroan Terbatas sebagai persekutuan modal, di mana pengaruh dalam perseroan lebih ditentukan oleh besarnya penyertaan modal daripada aspek personal para pemegang saham. Konsekuensinya, pemegang saham dengan kepemilikan saham terbesar memiliki peran yang lebih signifikan dalam menentukan arah kebijakan perseroan. Dalam situasi tertentu, kondisi ini dapat menimbulkan dominasi pihak mayoritas yang berpotensi mengesampingkan kepentingan pemegang saham minoritas. Oleh karena itu, pemahaman mengenai kedudukan pemegang saham minoritas menjadi penting sebagai dasar untuk menilai kebutuhan akan pengaturan dan mekanisme yang mampu menjaga keseimbangan kepentingan di dalam perseroan (Sidabalok, 2012, p. 92).

e. Bentuk Perlindungan Hukum bagi Pemegang Saham Minoritas

Pemegang saham minoritas dalam perseroan terbatas berada pada posisi yang lemah karena keterbatasan pengaruhnya dalam pengambilan keputusan perusahaan. Prinsip pengambilan keputusan berdasarkan suara terbanyak (*majority rule*) berpotensi menimbulkan tindakan yang mengesampingkan kepentingan pemegang saham minoritas. Oleh karena itu, hukum perseroan mengenal prinsip *majority rule minority protection* sebagai landasan normatif untuk memastikan bahwa kekuasaan pemegang saham mayoritas tetap dijalankan dengan memperhatikan hak dan kepentingan pemegang saham minoritas. Prinsip ini bertujuan menciptakan keseimbangan antara efektivitas pengelolaan perseroan dan perlindungan terhadap pihak yang tidak memiliki kendali. Selain itu, tujuan perlindungan pemegang saham adalah untuk melindungi dan menjaga kepercayaan publik karena perusahaan yang porsi kepemilikan saham publiknya besar, maka semakin banyak tuntutan dari pemegang saham ingin mengetahui mengenai perusahaan tersebut, sehingga semakin banyak informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan (Butar-Butar et al., 2018, p. 144).

Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas secara normatif diatur dalam UUPT, yang memberikan sejumlah hak individu kepada pemegang saham tanpa

Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

membedakan besaran kepemilikan saham. Bentuk perlindungan tersebut antara lain hak untuk memperoleh informasi, hak menghadiri dan memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), serta hak untuk mengajukan gugatan apabila dirugikan oleh tindakan perseroan yang tidak adil atau tanpa alasan yang wajar yang diatur dalam Pasal 51 ayat (1) dan Pasal 61 UUPT. Pengaturan ini menunjukkan bahwa hukum perseroan tidak semata-mata menekankan aspek kepemilikan modal, tetapi juga mengakui pemegang saham minoritas sebagai subjek hukum yang haknya wajib dijamin.

Selain perlindungan yang bersifat preventif, hukum perseroan juga menyediakan mekanisme perlindungan represif bagi pemegang saham minoritas. Salah satu bentuknya adalah hak appraisal *(appraisal right)*, yaitu hak untuk meminta perseroan membeli kembali sahamnya dengan harga yang wajar apabila pemegang saham tidak menyetujui keputusan korporasi yang bersifat fundamental. Hak ini berfungsi sebagai mekanisme keluar (*exit mechanism*) bagi pemegang saham minoritas agar tidak terikat pada kebijakan mayoritas yang berpotensi merugikan kepentingannya. Keberadaan hak appraisal memperkuat posisi tawar pemegang saham minoritas dalam menghadapi restrukturisasi perusahaan. Perlindungan hukum juga diwujudkan melalui hak untuk mengajukan gugatan derivatif (*derivative action*), yaitu gugatan yang diajukan oleh pemegang saham atas nama perseroan terhadap direksi atau dewan komisaris yang melakukan kesalahan atau kelalaian yang merugikan perseroan. Mekanisme ini penting ketika organ perseroan tidak menjalankan kewajibannya secara profesional dan bertanggung jawab. Dengan adanya berbagai instrumen perlindungan tersebut, dapat disimpulkan bahwa hukum perseroan Indonesia telah menyediakan kerangka normatif yang cukup komprehensif dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, meskipun efektivitasnya masih sangat bergantung pada penegakan hukum dan kesadaran para pelaku usaha.

f. Pengertian dan Kewenangan Rapat Umum Pemegang Saham

Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) merupakan organ perseroan yang memiliki kedudukan strategis dalam struktur Perseroan Terbatas. RUPS menjadi wadah bagi para pemegang saham untuk menggunakan hak-haknya dalam menentukan arah dan kebijakan perseroan. Dalam sistem hukum perseroan Indonesia, RUPS diposisikan sebagai pemegang kewenangan tertinggi yang tidak dimiliki oleh direksi maupun dewan komisaris, sepanjang kewenangan tersebut tidak didelegasikan kepada organ lain. Keberadaan RUPS mencerminkan prinsip demokrasi korporasi, di mana pemegang saham berperan langsung dalam pengambilan keputusan fundamental perusahaan. Secara normatif, kewenangan RUPS diatur dalam Pasal 1 angka 4 UUPT yang kemudian ditegaskan dalam Pasal 75 ayat (1) dimana RUPS merupakan organ tertinggi perseroan dan mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris. Namun demikian, kedudukan RUPS sebagai organ yang memegang kekuasaan tertinggi tidak serta-merta menempatkannya dalam hubungan hierarkis struktural dengan Direksi dan Dewan Komisaris. Ketiga organ perseroan pada dasarnya menjalankan fungsi yang berbeda dan saling berdampingan berdasarkan pemisahan kewenangan *(separation of power)* sebagaimana diatur dalam undang-undang dan anggaran dasar. Oleh karena itu, meskipun Direksi berkewajiban melaksanakan keputusan RUPS yang sah sebagai wujud fiduciary duty, RUPS tetap tidak dapat mencampuri kewenangan pengurusan perseroan yang secara eksklusif dialokasikan kepada Direksi. Dengan demikian, posisi RUPS sebagai pemegang kekuasaan tertinggi harus dipahami secara fungsional dan normatif, bukan dalam arti subordinasi struktural terhadap organ perseroan lainnya.

CAUSA
ISSN 3031-0369
Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

RUPS berwenang namun tidak terbatas pada antara lain untuk mengangkat dan memberhentikan anggota direksi dan dewan komisaris, menyetujui laporan tahunan perseroan, serta menetapkan penggunaan laba bersih perusahaan. Kewenangan tersebut menunjukkan bahwa RUPS memiliki fungsi pengawasan tidak langsung terhadap jalannya perseroan melalui evaluasi kinerja organ pengurus. RUPS juga memiliki kewenangan dalam pengambilan keputusan yang berdampak besar terhadap keberlangsungan perseroan seperti perubahan anggaran dasar, penggabungan, peleburan, pengambilalihan, dan pemisahan perseroan hanya dapat dilakukan setelah memperoleh persetujuan RUPS. Hal ini dimaksudkan agar keputusan strategis tersebut tidak diambil secara sepihak oleh organ pengurus tanpa persetujuan pemegang saham. Dengan demikian, RUPS menjadi sarana pertanggungjawaban direksi dan komisaris dalam menjalankan perusahaan kepada pemegang saham sebagai pemilik modal, mekanisme legitimasi terhadap tindakan korporasi yang berisiko tinggi serta instrumen penjamin keadilan dalam tata kelola perseroan.

g. Hak Appraisal (Appraisal Right) dalam Hukum Perseroan

Dalam konteks hukum perseroan, hak appraisal *(appraisal rights)* atau sering disebut juga sebagai *hak penilaian* merupakan salah satu mekanisme perlindungan bagi pemegang saham, khususnya pemegang saham minoritas. Secara yuridis, hak appraisal *(appraisal right)* diatur dalam Pasal 62 ayat (1) UUPT yang memberikan hak kepada pemegang saham untuk meminta perseroan membeli kembali sahamnya dengan harga yang wajar (*fair value*) apabila pemegang saham tersebut tidak menyetujui keputusan Perseroan seperti perubahan anggaran dasar, pengalihan atau penjaminan aset yang signifikan, serta penggabungan, peleburan, pengambilalihan atau pemisahan perusahaan. Hak ini bertujuan melindungi kepentingan pemegang saham ketika mereka menolak keputusan yang merugikan, dengan memungkinkan mereka menjual sahamnya kepada perseroan sebagai bentuk penyelesaian, sehingga keseimbangan antara kepemilikan saham dan hak-hak pemegang saham tetap terjaga (Zahra *et.al.*, 2024, p. 218).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif dengan sifat deskriptif analitis, yang bertujuan untuk mengkaji pengaturan hak appraisal sebagai bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam Perseroan Terbatas. Pendekatan ini dilakukan dengan menelaah ketentuan peraturan perundang-undangan, khususnya Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, serta konsep dan prinsip hukum yang berkaitan dengan pelaksanaan hak appraisal terhadap keputusan RUPS.

Bahan hukum yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan yang relevan dan bahan hukum sekunder yang diperoleh melalui studi kepustakaan, seperti buku dan jurnal ilmiah di bidang hukum perusahaan. Pengumpulan bahan hukum dilakukan melalui penelitian kepustakaan, kemudian dianalisis menggunakan analisis kualitatif untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai efektivitas hak appraisal sebagai perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas.

CAUSA
ISSN 3031-0369

Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

I. Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Perseroan Terbatas Berdasarkan Hak Appraisal dalam Perspektif Hukum Perusahaan

Perseroan Terbatas (PT) merupakan badan hukum yang didirikan berdasarkan perjanjian, menjalankan kegiatan usaha dengan modal yang terbagi dalam saham, serta memenuhi persyaratan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Sebagai badan hukum, PT memiliki kepribadian hukum yang terpisah dari para pemegang sahamnya, sehingga hak dan kewajiban perseroan tidak secara langsung melekat pada pemegang saham secara individual. Namun demikian, pemegang saham tetap memegang peranan sentral dalam struktur perseroan karena melalui kepemilikan saham tersebut melekat hak-hak fundamental yang menentukan arah kebijakan perseroan, terutama melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dalam praktik, kedudukan pemegang saham dalam perseroan tidak berada dalam posisi yang seimbang. UUPT menganut prinsip *one share one vote,* yang secara langsung mengaitkan kekuatan suara dengan jumlah saham yang dimiliki. Prinsip ini menyebabkan pemegang saham mayoritas memiliki kendali dominan dalam pengambilan keputusan strategis perseroan, sementara pemegang saham minoritas berada pada posisi yang relatif lemah (Fuady, 2017, p. 92). Ketimpangan ini membuka ruang terjadinya penyalahgunaan kekuasaan oleh pemegang saham mayoritas (*abuse of majority power*), khususnya dalam pengambilan keputusan fundamental yang berdampak signifikan terhadap keberlangsungan dan nilai ekonomi perseroan.

Keputusan-keputusan strategis seperti perubahan anggaran dasar, penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan perseroan pada dasarnya merupakan keputusan yang dapat mengubah secara substansial struktur, risiko, dan prospek usaha perseroan. Apabila keputusan tersebut diambil semata-mata berdasarkan kehendak mayoritas tanpa mempertimbangkan kepentingan minoritas, maka pemegang saham minoritas berpotensi mengalami kerugian baik secara ekonomi maupun secara hukum. Oleh karena itu, keberadaan mekanisme perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas menjadi krusial guna menjaga prinsip keadilan dan keseimbangan dalam hukum perseroan.

Secara konseptual, perlindungan hukum merupakan upaya negara untuk memberikan pengayoman terhadap hak-hak subjek hukum agar tidak dirugikan oleh tindakan sewenang-wenang pihak lain. Philipus M. Hadjon membedakan perlindungan hukum ke dalam dua bentuk, yaitu perlindungan hukum preventif dan perlindungan hukum represif (Hadjon, 1987, p. 29). Perlindungan hukum preventif bertujuan mencegah terjadinya sengketa melalui pengaturan normatif yang jelas dan adil, sedangkan perlindungan hukum represif berfungsi sebagai sarana penyelesaian sengketa yang telah terjadi. Dalam konteks hukum perseroan, perlindungan terhadap pemegang saham minoritas idealnya bersifat preventif, karena bertujuan mencegah penyalahgunaan kekuasaan mayoritas sejak tahap pengambilan keputusan.

Salah satu instrumen perlindungan hukum preventif yang disediakan oleh UUPT bagi pemegang saham minoritas adalah hak appraisal. Hak appraisal diatur secara tegas dalam Pasal 62 ayat (1) UUPT, yang menyatakan bahwa setiap pemegang saham berhak meminta agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui keputusan RUPS mengenai perubahan anggaran dasar, penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan perseroan. Pengaturan ini menunjukkan bahwa pembentuk undang-undang secara sadar mengakui adanya potensi konflik kepentingan

Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

dalam keputusan-keputusan fundamental perseroan dan berupaya menyediakan mekanisme perlindungan bagi pemegang saham yang berada pada posisi minoritas.

Secara normatif, hak appraisal memiliki beberapa tujuan utama. Pertama, memberikan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dari keputusan mayoritas yang berpotensi merugikan kepentingannya. Kedua, menjamin keadilan dalam hubungan hukum antar pemegang saham dengan mencegah pemaksaan kehendak mayoritas. Ketiga, menyediakan mekanisme *exit strategy* yang sah bagi pemegang saham yang tidak lagi sejalan dengan arah kebijakan perseroan. Dengan adanya hak appraisal, pemegang saham minoritas tidak dipaksa untuk tetap terikat dalam perseroan yang kebijakannya bertentangan dengan kepentingannya, sehingga hak milik atas saham tetap terlindungi. Hal ini sejalan dengan Pasal 28H ayat (4) UUD 1945 yang menjamin perlindungan terhadap hak milik dan melarang pengambilannya secara sewenang-wenang.

Namun demikian, efektivitas hak appraisal sebagai instrumen perlindungan hukum tidak hanya ditentukan oleh pengakuan normatif, melainkan juga oleh kejelasan mekanisme pelaksanaannya. Salah satu persoalan mendasar terletak pada frasa “harga yang wajar” sebagaimana digunakan dalam Pasal 62 ayat (1) UUPT. UUPT tidak memberikan definisi, parameter, maupun metode penilaian yang tegas mengenai apa yang dimaksud dengan harga wajar. Kekosongan norma ini membuka ruang perbedaan penafsiran antara pemegang saham minoritas dan perseroan.

Perbedaan kepentingan ini berpotensi menimbulkan sengketa baru, yang justru bertentangan dengan tujuan awal hak appraisal sebagai perlindungan hukum preventif. Dari sudut pandang asas kepastian hukum, ketidakjelasan tersebut bertentangan dengan Pasal 28D ayat (1) UUD 1945 yang menegaskan hak setiap orang atas kepastian hukum yang adil. Dengan demikian, secara konseptual dapat dikatakan bahwa meskipun hak appraisal diakui sebagai instrumen perlindungan hukum, kelemahan normatif dalam pengaturannya mengurangi daya efektif perlindungan tersebut.

Selain persoalan penentuan harga wajar, efektivitas hak appraisal juga dibatasi oleh ketentuan Pasal 37 ayat (1) huruf a UUPT, yang melarang perseroan membeli kembali saham apabila tindakan tersebut menyebabkan kekayaan bersih perseroan menjadi lebih kecil dari jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh. Pembatasan ini secara normatif dimaksudkan untuk melindungi stabilitas keuangan perseroan serta kepentingan kreditor, agar tidak dirugikan oleh pengurangan aset perseroan secara signifikan. Dengan demikian, ketentuan tersebut mencerminkan upaya pembentuk undang-undang untuk menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan perseroan dan pihak ketiga.

Namun, dalam praktik pembatasan ini sering kali menjadi penghalang bagi realisasi hak appraisal pemegang saham minoritas. Apabila perseroan menyatakan tidak mampu membeli kembali saham karena keterbatasan kekayaan bersih, maka hak appraisal kehilangan makna substantif dan hanya menjadi hak normatif di atas kertas. Kondisi ini menunjukkan adanya tarik-menarik kepentingan antara perlindungan pemegang saham minoritas dan keberlangsungan usaha perseroan. Dari perspektif perlindungan hukum, situasi tersebut menimbulkan pertanyaan kritis mengenai sejauh mana negara benar-benar menjamin perlindungan hukum yang efektif bagi pemegang saham minoritas.

Implikasi dari kondisi tersebut adalah tereduksinya fungsi preventif hak appraisal. Alih-alih mencegah sengketa, ketidakjelasan norma dan pembatasan pelaksanaan justru berpotensi mendorong pemegang saham minoritas untuk menempuh upaya hukum represif melalui gugatan ke pengadilan. Dengan demikian, hak appraisal belum sepenuhnya

Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

berfungsi sebagai instrumen perlindungan hukum yang ideal sebagaimana dimaksud oleh pembentuk undang-undang. Oleh karena itu, diperlukan penguatan pengaturan mengenai mekanisme penentuan harga wajar serta harmonisasi antara perlindungan pemegang saham minoritas dan kepentingan perseroan, agar hak appraisal tidak berhenti sebagai perlindungan normatif, melainkan benar-benar memberikan perlindungan hukum yang efektif dan berkeadilan.

II. Efektivitas Pelaksanaan Hak Appraisal terhadap Keputusan RUPS yang Merugikan Pemegang Saham Minoritas dalam Perseroan Terbatas

Hak *appraisal* pada dasarnya lahir sebagai respons hukum terhadap karakteristik Perseroan Terbatas yang menempatkan kekuasaan pengambilan keputusan pada mekanisme suara terbanyak dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Prinsip *one share one vote* memang mencerminkan demokrasi korporasi secara formal, namun dalam praktiknya prinsip tersebut melahirkan dominasi pemegang saham mayoritas atas kebijakan perseroan. Pemegang saham minoritas, meskipun secara yuridis diakui sebagai pemilik perseroan, sering kali tidak memiliki daya tawar yang nyata dalam menentukan arah kebijakan perseroan.

Efektivitas hak appraisal karenanya tidak dapat dilepaskan dari praktik penyelenggaraan RUPS itu sendiri. Dalam praktik korporasi, struktur kepemilikan saham yang terkonsentrasi kerap menyebabkan dominasi suara pemegang saham mayoritas dalam setiap pengambilan keputusan strategis perseroan. Dalam kondisi demikian, posisi pemegang saham minoritas menjadi relatif lemah karena ruang pengaruhnya dalam RUPS sangat terbatas. Meskipun secara formal mereka tetap memiliki hak suara

Dalam posisi ini, pemegang saham minoritas kerap kali hanya dihadapkan pada dua pilihan ekstrem: menerima keputusan mayoritas atau menggunakan hak *appraisal*. Namun, ketika hak *appraisal* sulit dilaksanakan akibat kendala normatif maupun finansial, perlindungan hukum yang dijanjikan oleh UUPT menjadi kehilangan makna substantif.

Bernard Black menegaskan bahwa perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas hanya akan efektif apabila disertai dengan mekanisme penegakan yang kuat, jelas, dan dapat diakses secara nyata (Black, 2001, p. 781-783). Tanpa mekanisme tersebut, pengakuan normatif atas suatu hak hanya akan menghasilkan perlindungan hukum yang lemah (*weak minority shareholder protection)*. Dalam konteks UUPT, hak *appraisal* masih berada pada kategori ini, karena pengaturannya tidak dilengkapi dengan instrumen pelaksanaan yang memadai untuk menjamin realisasi hak pemegang saham minoritas secara efektif.

Kelemahan dalam pelaksanaan hak appraisal memiliki implikasi yang lebih luas terhadap sistem hukum perseroan di Indonesia. Pertama, ketidakpastian dalam pelaksanaan hak appraisal berpotensi menurunkan tingkat kepercayaan pemegang saham minoritas terhadap mekanisme internal perseroan. Kedua, kondisi ini mendorong meningkatnya kecenderungan pemegang saham minoritas untuk mencari perlindungan melalui jalur litigasi. Padahal, secara konseptual, hak appraisal dirancang justru untuk menghindari eskalasi sengketa ke ranah pengadilan.

Kepastian hukum merupakan salah satu asas fundamental dalam negara hukum. Pasal 28D ayat (1) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 menegaskan bahwa setiap orang berhak atas pengakuan, jaminan, perlindungan, dan kepastian hukum yang adil. Dalam konteks hak appraisal, kepastian hukum seharusnya tercermin dalam kejelasan mengenai hak, kewajiban, serta konsekuensi hukum bagi para pihak. Namun,

Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

ketika parameter “harga wajar” saham tidak ditentukan secara tegas, pemegang saham minoritas tidak dapat memprediksi secara rasional nilai kompensasi yang akan diterimanya apabila menggunakan hak appraisal. Kekosongan norma ini membuka ruang bagi perseroan untuk menetapkan harga secara sepihak, yang pada akhirnya berpotensi merugikan pemegang saham minoritas.

Lebih jauh, ketidakpastian tersebut juga berimplikasi pada meningkatnya potensi sengketa antara pemegang saham dan perseroan. Sengketa ini tidak hanya memperpanjang proses pemenuhan hak appraisal, tetapi juga meningkatkan biaya transaksi hukum (legal transaction costs) yang harus ditanggung oleh pemegang saham minoritas. Dalam kondisi demikian, pemegang saham minoritas sering kali memilih untuk tidak menggunakan hak appraisal karena pertimbangan ekonomi, sehingga perlindungan hukum yang tersedia menjadi tidak efektif secara praktis.

Efektivitas hak appraisal juga sangat dipengaruhi oleh ketentuan Pasal 37 ayat (1) huruf a UUPT yang melarang perseroan membeli kembali sahamnya apabila tindakan tersebut mengakibatkan kekayaan bersih perseroan menjadi lebih kecil dari modal ditempatkan dan disetor penuh. Ketentuan ini secara normatif bertujuan melindungi stabilitas keuangan perseroan serta kepentingan kreditor. Namun, dalam konteks pelaksanaan hak appraisal, ketentuan ini justru menciptakan suatu paradoks hukum. Di satu sisi, pemegang saham minoritas diberikan hak untuk meminta pembelian kembali sahamnya. Di sisi lain, perseroan dapat secara sah menolak pelaksanaan hak tersebut dengan alasan kondisi keuangan. Akibatnya, hak appraisal menjadi hak yang bersifat kondisional, bergantung pada kemampuan finansial perseroan, bukan hak yang dapat dilaksanakan secara pasti.

Keadilan dalam hukum perseroan tidak cukup diukur dari perlakuan yang sama secara formal, tetapi juga dari kemampuan hukum untuk melindungi pihak yang berada dalam posisi lemah. Dalam kerangka ini, hak appraisal merupakan perwujudan dari prinsip keadilan korektif (corrective justice), yaitu upaya hukum untuk mengoreksi ketimpangan yang timbul akibat penerapan prinsip mayoritas dalam pengambilan keputusan perseroan. Namun, tanpa pengaturan yang jelas dan mekanisme pelaksanaan yang efektif, keadilan korektif tersebut tidak tercapai. Pemegang saham minoritas tetap menanggung risiko ekonomi dari keputusan yang tidak mereka setujui, sementara pemegang saham mayoritas tidak menghadapi konsekuensi hukum yang sepadan.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa hak appraisal dalam UUPT masih memerlukan penguatan regulasi. Penguatan tersebut antara lain dapat dilakukan melalui penetapan mekanisme penilaian harga wajar yang jelas dan terukur, kewajiban penggunaan penilai independen, serta pengaturan alternatif pemenuhan hak appraisal apabila perseroan tidak mampu melakukan pembelian kembali saham. Tanpa penguatan tersebut, hak appraisal berpotensi terus menjadi norma yang lemah dan tidak efektif, dengan implikasi jangka panjang berupa meningkatnya ketidakpastian hukum, menurunnya kepercayaan pemegang saham minoritas, serta melemahnya iklim investasi yang sehat dan berkeadilan.

CAUSA
ISSN 3031-0369

Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

5. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis penulis terhadap pembahasan pertama, perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas melalui hak appraisal pada dasarnya telah dijamin dalam hukum perusahaan di Indonesia, khususnya melalui UUPT tentang Perseroan Terbatas. Hak appraisal dirancang sebagai mekanisme perlindungan bagi pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui keputusan RUPS tertentu yang bersifat fundamental dan berpotensi merugikan kepentingannya. Secara normatif, pengaturan ini mencerminkan upaya pembentuk undang-undang untuk membatasi dominasi pemegang saham mayoritas serta menjaga keseimbangan kepentingan dalam perseroan. Namun, jaminan perlindungan hukum tersebut masih bersifat normatif dan belum sepenuhnya menjamin kepastian hukum bagi pemegang saham minoritas. Ketentuan mengenai hak appraisal belum disertai dengan pengaturan yang rinci dan tegas, terutama terkait penentuan harga wajar saham. Akibatnya, perlindungan hukum yang seharusnya diberikan melalui hak appraisal berpotensi melemah karena bergantung pada penafsiran perseroan, sehingga tujuan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas tidak selalu tercapai secara optimal.

Selanjutnya, berkaitan dengan pembahasan kedua, efektivitas pelaksanaan hak appraisal terhadap keputusan RUPS yang dianggap merugikan pemegang saham minoritas masih menghadapi berbagai kendala dalam praktik. Salah satu permasalahan utama terletak pada tidak adanya parameter yang jelas mengenai metode penilaian harga wajar saham, yang sering menimbulkan perbedaan kepentingan antara perseroan dan pemegang saham minoritas. Kondisi ini berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum serta menyulitkan pemegang saham minoritas dalam mengeksekusi hak appraisal secara nyata. Di samping itu, pembatasan kemampuan perseroan untuk melakukan pembelian kembali saham sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas turut memengaruhi efektivitas hak appraisal. Dalam situasi tertentu, keterbatasan keuangan perseroan menyebabkan hak appraisal tidak dapat direalisasikan, sehingga hak tersebut hanya bersifat formal tanpa memberikan perlindungan hukum yang substansial. Dengan demikian, meskipun hak appraisal telah diatur secara normatif, pelaksanaannya dalam praktik belum sepenuhnya efektif dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dari keputusan RUPS yang merugikan.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan mengenai jaminan perlindungan hukum hak appraisal, penulis berpendapat bahwa pembentuk undang-undang perlu melakukan penguatan pengaturan hak appraisal dalam hukum perusahaan di Indonesia. Penguatan tersebut dapat dilakukan melalui penegasan norma yang lebih rinci mengenai ruang lingkup dan mekanisme pelaksanaan hak appraisal, sehingga hak ini tidak hanya diakui secara normatif, tetapi juga mampu memberikan perlindungan hukum yang nyata bagi pemegang saham minoritas. Penegasan ini penting untuk memastikan bahwa hak appraisal benar-benar berfungsi sebagai sarana pengimbang kekuasaan pemegang saham mayoritas dalam RUPS.

Sejalan dengan kesimpulan mengenai efektivitas pelaksanaan hak appraisal, diperlukan pengaturan yang lebih jelas terkait penentuan harga wajar saham, termasuk metode penilaian yang objektif dan transparan. Selain itu, perlu dipertimbangkan adanya mekanisme alternatif pemenuhan hak appraisal apabila perseroan tidak mampu melakukan pembelian kembali saham. Pengaturan tersebut diharapkan dapat meningkatkan efektivitas hak appraisal dalam praktik, sehingga pemegang saham minoritas memperoleh perlindungan hukum yang adil, pasti, dan tidak sekadar bersifat formal dalam sistem hukum perseroan di Indonesia.

CAUSA
ISSN 3031-0369

Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan
Vol. 16 No. 3 Tahun 2026
Prefix doi.org/10.3783/causa.v2i9.2461

DAFTAR REFERENSI

Artikel Jurnal

Black, B. (2001). The Legal and Institutional Preconditions for Strong Securities Markets. *UCLA Law Review*, 48, 781–783.

Perdana, P. B. & Cahyaningsih, T. D. (2025). Dinamika Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas dalam Perkembangan Hukum di Indonesia. *Indonesian Journal of Social Sciences and Humanities*, 5(1), 160.

Butar-Butar, M. H., *et.al*. (2018). Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas pada Perusahaan Terbuka. *PATIK: Jurnal Hukum*, 7, 144.

Irawati. (2017). Perlindungan Hukum Pengambilalihan (Akuisisi) Perseroan Terbatas Bagi Pemegang Saham Minoritas. *Diponegoro Private Law Review*, 1(1), 133.

Sidabalok, J. (2023). Menemukan Landasan Konstitusional Perusahaan dan Peran Perusahaan dalam Pembangunan Nasional Indonesia. *Fiat Iustitia: Jurnal Hukum*, 3(2), 145.

Buku Teks

Muhammad, A. (2010). *Hukum Perusahaan Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti.

Sidabalok, J. (2012). *Hukum Perusahaan dan Perkembangannya di Indonesia*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Fuady, M. (2002). *Hukum Perusahaan dalam Paradigma Hukum Bisnis*. Bandung: Citra Aditya Bakti.

Fuady, M (2012). *Hukum Perseroan Terbatas*. Bandung: Citra Aditya Bakti.

Fuady, M. (2017). *Hukum Perseroan Terbatas*. Bandung: Citra Aditya Bakti.

Hadjon, M. P. (1987). *Perlindungan Hukum bagi Rakyat di Indonesia: Sebuah Studi tentang Prinsip-Prinsipnya*. Surabaya: Bina Ilmu.

Khairandy, R. (2014). *Pokok-Pokok Hukum Dagang Indonesia*. Yogyakarta: FH UII Press.

Rahardjo, S. (2006). *Ilmu Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti.

Mertokusumo, S. (2007). *Mengenal Hukum: Suatu Pengantar*. Yogyakarta: Liberty.