Kekuatan Perjanjian Pemegang Saham Sebelum Pendirian Perseroan Terbatas Dalam Melindungi Hak Pemegang Saham Minoritas
(Studi Kasus Putusan Mahkamah Agung No.2035 K/PDT/2018)

Julian Radjali[1*], Markoni[2], Zulfikar Judge[3], Joko Widarto[4], Tuti Elawati[5]
[1*,2,3,4]Universitas Esa Unggul, DKI Jakarta, Indonesia
[5]Universitas Sains Indonesia, Bekasi, Indonesia
Corresponding Author's e-mail : romanusvalentino1@student.esaunggul.ac.id[1*], markoni@esaunggul.ac.id[2], zulfikar.judge@esaunggul.ac.id[3], joko.widarto@esaunggul.ac.id[4], tuti.elawati@lecturer.sains.ac.id[5]

SEIKAT
Jurnal Ilmu Sosial, Politik dan Hukum

e-ISSN: 2964-0962

SEIKAT: Jurnal Ilmu Sosial, Politik dan Hukum

https://ejournal.45mataram.ac.id/index.php/seikat

Vol. 5, No. 5, Oktober 2026

Page: 5118-5129

Available at:

https://ejournal.45mataram.ac.id/index.php/seikat/article/view/4152

DOI:

https://doi.org/10.55681/seikat.v5i5.4152

Article History:

Received: 05-08-2026
Revised: 10-09-2026
Accepted: 20-10-2026

Abstract *: This article analyzes the legal force of a pre-incorporation shareholders' agreement as a preventive legal protection instrument for minority shareholders in Indonesian limited liability companies. The issue is important because Law Number 40 of 2007 on Limited Liability Companies provides minority shareholder protection, yet most remedies operate after loss or dispute has occurred. This study uses normative legal research with statutory, conceptual, and case approaches, particularly Supreme Court Decision Number 2035 K/Pdt/2018. The findings show that a pre-incorporation shareholders' agreement is valid and binding upon the parties if it satisfies Article 1320 of the Indonesian Civil Code. Shares to be issued by a company not yet incorporated may become a valid contractual object as future goods under Article 1334 of the Civil Code. However, the agreement does not automatically bind the company after incorporation unless it is ratified, incorporated into the articles of association, or restated after the company obtains legal entity status. Its preventive force depends on clear clauses, including tag-along rights, veto rights, board nomination rights, rights of first refusal, anti-dilution protection, and efficient dispute resolution mechanisms.*

Keywords *: shareholders' agreement; minority shareholders; preventive protection; limited liability company.*

Abstrak : Artikel ini menganalisis kekuatan hukum perjanjian pemegang saham pra-pendirian Perseroan Terbatas sebagai instrumen perlindungan hukum preventif bagi pemegang saham minoritas. Permasalahan ini penting karena Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas telah menyediakan perlindungan bagi pemegang saham minoritas, tetapi sebagian besar mekanismenya bekerja setelah kerugian atau sengketa terjadi. Penelitian ini mengunakan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan studi kasus, khususnya Putusan Mahkamah Agung Nomor 2035 K/Pdt/2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT sah dan mengikat para pihak sepanjang memenuhi Pasal 1320 KUHPerdata. Saham yang akan diterbitkan oleh perseroan yang belum berdiri dapat menjadi objek perjanjian sebagai benda yang akan ada berdasarkan Pasal 1334 KUHPerdata. Namun, perjanjian tersebut tidak otomatis mengikat perseroan setelah berdiri, kecuali diratifikasi, dimasukkan ke dalam anggaran dasar, atau ditegaskan kembali setelah perseroan memperoleh status badan hukum. Kekuatan preventifnya bergantung pada kejelasan klausul tag-along rights, hak veto, hak penunjukan organ, right of first refusal, anti-dilution, dan penyelesaian sengketa.

Kata Kunci : perjanjian pemegang saham; pemegang saham minoritas; perlindungan preventif; perseroan terbatas.

PENDAHULUAN

Perseroan Terbatas (PT) merupakan badan hukum yang dibentuk berdasarkan perjanjian dan memperoleh status badan hukum setelah disahkan oleh menteri. Karakter badan hukum tersebut memberikan pembatasan tanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga melahirkan struktur kekuasaan internal yang tidak selalu seimbang. Dalam perseroan tertutup, pemegang saham mayoritas umumnya mengendalikan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), menentukan arah kebijakan, serta memiliki akses lebih kuat terhadap informasi dan organ perseroan. Akibatnya, pemegang saham minoritas sering berada pada posisi rentan ketika keputusan korporasi diambil berdasarkan prinsip mayoritas suara.

Secara normatif, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) mengatur sejumlah hak bagi pemegang saham minoritas. Hak tersebut antara lain hak mengajukan gugatan langsung, hak meminta agar sahamnya dibeli dengan harga wajar, hak meminta penyelenggaraan RUPS, hak mengajukan gugatan derivatif, hak memperoleh dokumen tertentu, dan hak mengajukan pemeriksaan perseroan (Indonesia, 2007). Namun, fakta normatif menunjukkan bahwa sebagian besar mekanisme tersebut bekerja setelah tindakan merugikan terjadi. Dengan demikian, perlindungan yang tersedia masih dominan bersifat represif atau *ex-post*, bukan preventif atau *ex-ante*.

Kebutuhan perlindungan preventif semakin jelas dalam praktik perjanjian antar pemegang saham. Sebelum PT didirikan, para calon pendiri sering membuat perjanjian pemegang saham atau *shareholders' agreement* untuk mengatur struktur modal, hak suara, pengalihan saham, pengangkatan organ perseroan, serta penyelesaian sengketa. Akan tetapi, UUPT tidak mengatur secara eksplisit perjanjian pemegang saham pra-pendirian. Kekosongan pengaturan ini menimbulkan persoalan mengenai kedudukan dan daya mengikatnya, terutama terhadap perseroan yang belum menjadi badan hukum pada saat perjanjian dibuat.

Persoalan tersebut terlihat dalam Putusan Mahkamah Agung Nomor 2035 K/Pdt/2018. Dalam perkara itu, PT Wisma Aman Sentosa mendalilkan hak untuk menempatkan wakil dalam Direksi dan Dewan Komisaris berdasarkan perjanjian antar pemegang saham. Mahkamah Agung menegaskan bahwa pengangkatan Direksi dan Komisaris tetap merupakan kewenangan RUPS sebagaimana diatur dalam UUPT. Putusan tersebut memperlihatkan perbedaan antara akibat kontraktual perjanjian antar pemegang saham dan akibat korporatif keputusan organ perseroan (Mahkamah Agung Republik Indonesia, 2018).

Kajian terdahulu telah membahas daya ikat perjanjian antar pemegang saham setelah sengketa terjadi. Naafilah menekankan bahwa perjanjian antar pemegang saham dapat mengikat para pihak, tetapi tidak boleh meniadakan mekanisme RUPS (Naafilah, 2020). Furqan menegaskan bahwa klausul mengenai komposisi Direksi dan Komisaris akan lebih kuat apabila dituangkan ke dalam anggaran dasar perseroan (Furqan, 2022). Alya dan Wahyuni menunjukkan bahwa *shareholders' agreement* dapat melindungi kepentingan ekonomi pemegang saham melalui klausul kontraktual tertentu (Alya & Wahyuni, 2026). Justisiana dan Pangaribuan secara khusus mengulas klausul *tag-along* dan *drag-along* dalam perspektif hukum perseroan Indonesia (Justisiana & Pangaribuan, 2022). Namun, kajian-kajian tersebut belum secara khusus menempatkan perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT sebagai instrumen perlindungan preventif yang harus diharmonisasikan dengan anggaran dasar dan mekanisme korporasi setelah perseroan berdiri.

Kebaruan penelitian ini terletak pada konstruksi perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT sebagai instrumen hukum privat yang dapat mencegah ekspropriasi pemegang saham minoritas sejak tahap awal pendirian. Penelitian ini tidak hanya menilai sah atau tidaknya perjanjian, tetapi juga membedakan daya mengikat kontraktual terhadap para pihak dan daya mengikat korporatif terhadap perseroan. Permasalahan yang dikaji adalah: pertama, bagaimana kedudukan hukum

perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT dalam sistem hukum Indonesia; kedua, bagaimana kekuatan hukumnya dalam melindungi pemegang saham minoritas. Penelitian ini bertujuan menganalisis kedudukan hukum dan kekuatan hukum perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT sebagai instrumen perlindungan preventif bagi pemegang saham minoritas.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan tipe penelitian hukum normatif, yaitu penelitian yang menelaah norma hukum positif, doktrin, asas hukum, dan putusan pengadilan yang relevan (Soekanto & Mamudji, 2015). Pendekatan penelitian yang digunakan meliputi pendekatan perundang-undangan, pendekatan konseptual, dan pendekatan kasus. Pendekatan perundang-undangan digunakan untuk menelaah Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata), UUPT, dan peraturan terkait. Pendekatan konseptual digunakan untuk menganalisis konsep perjanjian, asas pacta sunt servanda, privity of contract, perlindungan hukum preventif, serta kepribadian hukum terpisah perseroan. Pendekatan kasus digunakan untuk mengkaji Putusan Mahkamah Agung Nomor 2035 K/Pdt/2018.

Bahan hukum yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Bahan hukum primer meliputi Putusan Mahkamah Agung No. 2035 K/Pdt/2018, Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dan KUHPerdata. Bahan hukum sekunder meliputi buku, jurnal, tesis, dan artikel ilmiah mengenai hukum perjanjian, hukum perseroan, dan perlindungan pemegang saham minoritas. Bahan hukum tersier berupa kamus hukum dan sumber penunjang lain digunakan untuk memperjelas istilah. Pengumpulan bahan dilakukan melalui studi kepustakaan. Analisis dilakukan secara kualitatif dengan menafsirkan norma, menghubungkan asas hukum dengan kasus, dan menarik argumentasi secara sistematis untuk menjawab permasalahan penelitian (Marzuki, 2017).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Keabsahan Perjanjian Pemegang Saham Pra-Pendirian PT

Perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT pada dasarnya merupakan perjanjian tidak bernama atau innominaat. Meskipun tidak diatur secara khusus dalam UUPT, perjanjian tersebut dapat diakui berdasarkan asas kebebasan berkontrak sepanjang memenuhi syarat sah perjanjian. Pasal 1320 KUHPerdata mensyaratkan kesepakatan, kecakapan, objek tertentu, dan sebab yang halal. Dua syarat pertama berkaitan dengan subjek perjanjian, sedangkan dua syarat terakhir berkaitan dengan objek dan tujuan perjanjian (Badrulzaman, 2001). Syarat kesepakatan dan kecakapan pada umumnya tidak menimbulkan persoalan apabila para calon pendiri menyatakan persetujuan secara bebas dan memiliki kecakapan hukum. Dalam konteks perlindungan minoritas, kesepakatan harus dibuat secara tertulis, jelas, dan tidak bersifat umum. Perjanjian sebaiknya memuat hak dan kewajiban setiap calon pemegang saham, struktur modal, tata kelola, mekanisme pengambilan keputusan, serta konsekuensi pelanggaran. Rumusan demikian penting agar perjanjian tidak dianggap hanya sebagai pernyataan niat atau perjanjian pendahuluan yang sulit dipaksakan.

Persoalan lebih penting terletak pada objek perjanjian. Perjanjian pra-pendirian PT sering mengatur saham dalam perseroan yang belum berdiri. Secara hukum, objek tersebut tetap dapat dianggap sah karena Pasal 1334 KUHPerdata memungkinkan barang yang akan ada di kemudian hari menjadi pokok perjanjian. Oleh karena itu, saham yang akan diterbitkan oleh PT yang belum berdiri dapat menjadi objek perjanjian sepanjang dapat ditentukan dengan jelas, misalnya jumlah saham, nilai nominal, kelas saham, persentase kepemilikan, dan kewajiban penyetoran modal. Syarat sebab yang halal juga harus diperhatikan. Tujuan perjanjian pemegang saham pra-

pendirian PT adalah mengatur hubungan para calon pemegang saham dalam pendirian dan pengelolaan perseroan setelah berdiri. Tujuan ini pada prinsipnya halal. Namun, klausul tertentu dapat menjadi tidak dapat dilaksanakan apabila bertentangan dengan ketentuan imperatif UUPT, ketertiban umum, atau kesusilaan. Misalnya, klausul yang mengalihkan kewenangan RUPS secara mutlak kepada satu pemegang saham, menghapus kewajiban fidusia Direksi, atau meniadakan hak minimum pemegang saham tidak dapat dipertahankan.

Apabila memenuhi Pasal 1320 KUHPerdata, perjanjian tersebut mengikat para pihak berdasarkan Pasal 1338 KUHPerdata. Asas pacta sunt servanda menempatkan perjanjian sebagai undang-undang bagi para pihak yang membuatnya. Namun, kekuatan mengikat ini terutama bersifat kontraktual. Berdasarkan asas privity of contract, perjanjian hanya mengikat pihak-pihak yang membuatnya. Perseroan yang belum berdiri belum menjadi subjek hukum dan belum dapat dianggap sebagai pihak dalam perjanjian (Subekti, 2003).

Kekuatan Hukum Perjanjian Pemegang Saham dalam Melindungi Hak Pemegang Saham Minoritas

1. Dualisme Kekuatan Mengikat: Kontraktual vs. Korporatif

Putusan MA No. 2035 K/PDT/2018 menyajikan demonstrasi mengenai dualisme kekuatan mengikat perjanjian pemegang saham: kekuatan mengikat kontraktual di satu sisi, dan keterbatasan daya ikat korporatif di sisi lain. Mahkamah Agung menetapkan batas yang jelas: kekuatan mengikat kontraktual tidak dapat melampaui batas yang ditetapkan oleh kewenangan organ perseroan yang diatur secara imperatif dalam UUPT. Berdasarkan Pasal 94 ayat (1) dan Pasal 111 ayat (1) UUPT, pengangkatan Direksi dan Dewan Komisaris adalah kewenangan eksklusif RUPS (Mahkamah Agung Republik Indonesia, 2018). Dalam kerangka teori nexus of contracts, pendekatan Mahkamah Agung ini dapat dijelaskan melalui konsep batasan kebebasan berkontrak: para pihak bebas memperjanjikan komitmen, namun konsekuensi pelanggarannya tidak dapat melampaui yang diizinkan oleh ketentuan imperatif UUPT. Keputusan RUPS yang sah secara prosedural tidak dapat dibatalkan semata-mata karena melanggar perjanjian privat antar pemegang saham. (Jensen & Meckling, 1976)

2. Analisis Yuridis Putusan Mahkamah Agung No. 2035 K/Pdt/2018

Putusan Mahkamah Agung Nomor 2035 K/Pdt/2018 lahir dari sengketa antara PT Wisma Aman Sentosa (PT WAS) dengan PT Oceania Development dan para pemegang sahamnya. Inti sengketa adalah apakah klausul perjanjian antar pemegang saham yang memberikan hak kepada PT WAS untuk menunjuk wakil dalam Direksi dan Dewan Komisaris dapat dilaksanakan secara langsung, meskipun RUPS belum mengangkat wakil tersebut. Pengadilan Tinggi sebelumnya telah menegaskan bahwa pengangkatan Direksi dan Komisaris tetap harus melalui mekanisme RUPS. Mahkamah Agung mempertahankan pendirian tersebut dan menolak permohonan kasasi dari PT WAS (Mahkamah Agung Republik Indonesia, 2018). Ditinjau dari teori hukum perusahaan, putusan ini menegaskan kembali doktrin kepribadian hukum terpisah dan hierarki keputusan organ perseroan. RUPS sebagai organ tertinggi perseroan memiliki kewenangan eksklusif untuk mengangkat dan memberhentikan anggota Direksi dan Dewan Komisaris sebagaimana diatur dalam Pasal 94 dan Pasal 111 UUPT. Kewenangan ini bersifat imperatif, artinya tidak dapat dialihkan kepada pihak lain, termasuk kepada satu atau beberapa pemegang saham melalui perjanjian privat. Dengan demikian, perjanjian pemegang saham tidak dapat memaksa RUPS untuk mengangkat calon tertentu.

Namun demikian, putusan tersebut tidak meniadakan kekuatan hukum perjanjian pemegang saham secara keseluruhan. Mahkamah Agung mengakui bahwa perjanjian antar pemegang saham tetap mengikat para pihak secara kontraktual. Artinya, apabila pemegang saham

mayoritas yang berkewajiban mendukung calon minoritas tidak memenuhi kewajibannya, maka terjadi wanprestasi. Akibatnya, pemegang saham yang dirugikan dapat mengajukan gugatan ganti rugi berdasarkan Pasal 1243 KUHPerdata dan Pasal 1338 KUHPerdata. Ganti rugi inilah yang menjadi sarana represif bagi pemegang saham minoritas yang kehilangan perlindungan preventifnya karena perjanjian pemegang saham tidak diinkorporasikan ke dalam anggaran dasar (KUHPerdata, Pasal 1243; Pasal 1338). Pelajaran penting dari putusan ini adalah perlunya pemisahan yang jelas antara efek obligasional dan efek korporatif dari perjanjian pemegang saham. Efek obligasional mengikat para pihak untuk berbuat atau tidak berbuat sesuatu, dan pelanggarannya menimbulkan kewajiban ganti rugi. Efek korporatif mengikat perseroan dan seluruh organnya, sehingga keputusan organ harus sesuai dengan anggaran dasar. Untuk memberikan efek korporatif, para pihak harus menginkorporasikan klausul-klausul penting ke dalam anggaran dasar atau meratifikasi perjanjian pemegang saham melalui RUPS setelah perseroan berdiri.

3. Klausul-Klausul Perlindungan Preventif

Meskipun terdapat keterbatasan daya ikat korporatif, perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT memiliki kekuatan hukum yang signifikan sebagai instrumen perlindungan preventif melalui berbagai klausul perlindungan khusus. Tag-Along Rights. Hak yang diberikan kepada pemegang saham minoritas untuk ikut serta menjual saham mereka dengan syarat dan harga yang sama ketika pemegang saham mayoritas menjual sahamnya kepada pihak ketiga. Klausul ini mencegah pemegang saham mayoritas menjual sahamnya secara rahasia kepada pihak ketiga yang mungkin tidak diinginkan oleh minoritas (Justisiana & Pangaribuan, 2022; Alya & Wahyuni, 2026). Hak Veto. Memberikan kekuatan kepada pemegang saham minoritas untuk memblokir keputusan-keputusan strategis tertentu yang berpotensi merugikan kepentingannya, seperti perubahan anggaran dasar, penerbitan saham baru, pengalihan aset substansial, merger atau akuisisi. Implementasinya sebaiknya melalui ketentuan dalam anggaran dasar yang menetapkan persyaratan kuorum khusus (Saez Lacave & Gutierrez Urtiaga, 2021). Hak Penunjukan Direksi/Komisaris. Memberikan representasi langsung kepada pemegang saham minoritas dalam organ perseroan. Hak penunjukan tidak mengubah kewenangan formal RUPS, tetapi menciptakan kewajiban kontraktual bagi pemegang saham mayoritas untuk memberikan suara mendukung calon yang ditunjuk minoritas (Davies & Worthington, 2016).

Rights of First Refusal (ROFR). Hak yang diberikan kepada pemegang saham untuk membeli saham yang akan dijual oleh pemegang saham lainnya sebelum ditawarkan kepada pihak ketiga, melindungi komposisi kepemilikan saham. (Alya & Wahyuni, 2026). Anti-Dilution Rights. Melindungi pemegang saham minoritas dari berkurangnya persentase kepemilikan saham akibat penerbitan saham baru, dengan mewajibkan pemberian kesempatan untuk membeli saham baru secara proporsional (Mustika et al., 2025). Klausul Penyelesaian Sengketa, Non-Compete, dan Non-Solicitation. Klausul arbitrase memberikan mekanisme yang lebih cepat, rahasia, dan efisien. Klausul non-compete mencegah persaingan usaha oleh pemegang saham, dan non-solicitation mencegah perekrutan karyawan kunci (Justisiana & Pangaribuan, 2022).

Tabel 1. Perbandingan Perlindungan Preventif (Perjanjian Pemegang Saham) vs. Perlindungan Represif (UU PT)

No.	Aspek Perbandingan	Perlindungan Preventif (SHA Pra-Pendirian)	Perlindungan Represif (Mekanisme UU PT)

1	Waktu Aktivasi	Sebelum kerugian terjadi (ex-ante); dirancang sejak tahap pra-pendirian PT	Setelah kerugian nyata timbul (ex-post); baru dapat diaktifkan setelah pelanggaran
2	Sifat Perlindungan	Mencegah terjadinya tindakan opresif sejak awal	Memulihkan atau memberikan kompensasi atas kerugian yang telah terjadi
3	Dasar Hukum	Pasal 1320, 1338 KUHPerdata (asas kebebasan berkontrak, pacta sunt servanda)	Pasal 61, 97(6), 114(6), 138 UU No. 40/2007
4	Instrumen Utama	Tag-along rights, hak veto, hak penunjukan direksi/komisaris, ROFR, anti-dilution rights, klausul non-compete, non-solicitation	Gugatan langsung (direct suit), gugatan derivatif, permohonan pemeriksaan perseroan, hak appraisal
5	Inisiatif Perlindungan	Para pihak secara otonom merancang klausul sesuai kebutuhan (party autonomy)	Bergantung pada ketentuan undang-undang yang bersifat limitatif
6	Fleksibilitas	Sangat fleksibel; dapat disesuaikan dengan kebutuhan spesifik para pihak	Terbatas pada mekanisme yang disediakan UU PT; tidak dapat dimodifikasi
7	Syarat Threshold	Tidak memerlukan threshold kepemilikan saham tertentu; berlaku bagi semua penandatangan	Memerlukan threshold minimal (misal: 1/10 saham untuk RUPS, pemeriksaan perseroan)
8	Kekuatan Mengikat	Mengikat para pihak (kontraktual); memerlukan inkorporasi ke AD untuk daya ikat korporatif	Mengikat perseroan dan seluruh organ secara langsung berdasarkan undang-undang
9	Mekanisme Penegakan	Gugatan wanprestasi, liquidated damages, arbitrase	Gugatan ke pengadilan negeri; proses litigasi formal
10	Biaya dan Waktu	Lebih efisien; pencegahan lebih murah daripada penyelesaian sengketa	Mahal dan memakan waktu; proses peradilan bertingkat (PN, PT, MA)
11	Efektivitas Perlindungan	Tinggi untuk pencegahan; namun terbatas jika tidak diinkorporasi ke AD	Terbatas; bersifat reaktif dan tidak dapat mencegah kerugian yang telah terjadi
12	Kelemahan Utama	Tidak otomatis memiliki daya ikat korporatif; bergantung pada kualitas perancangan klausul	Bersifat ex-post; threshold tinggi; proses panjang; beban pembuktian pada penggugat

Sumber: Diolah dari UU No. 40 Tahun 2007, KUHPerdata, dan Putusan MA No. 2035 K/PDT/2018

Perbandingan pada Tabel 1 memperlihatkan bahwa perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT dan mekanisme UU PT bersifat komplementer, bukan substitutif. Perjanjian pemegang saham pra-pendirian unggul dalam fleksibilitas, aksesibilitas, dan orientasi preventif; sedangkan UU PT unggul dalam kepastian hukum dan daya ikat universal. Pendekatan paling efektif adalah mengombinasikan keduanya: merancang SHA yang komprehensif, mengintegrasikan klausul intinya ke dalam anggaran dasar, lalu meratifikasinya melalui RUPS setelah perseroan berdiri.

4. Analisis dari Perspektif Teori Perlindungan Hukum

Dalam kerangka teori perlindungan hukum Philipus M. Hadjon, terdapat dua bentuk perlindungan hukum: preventif dan represif. Perlindungan hukum preventif memberikan kesempatan kepada subjek hukum untuk mencegah kerugian sebelum timbul. Perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT merupakan instrumen perlindungan hukum preventif karena dirancang untuk mencegah terjadinya penyalahgunaan kekuasaan oleh pemegang saham mayoritas sebelum konflik nyata timbul (Hadjon, 1987). Satjipto Rahardjo mendefinisikan perlindungan hukum sebagai upaya mengalokasikan kekuasaan kepada subjek hukum untuk bertindak dalam rangka kepentingannya. Klausul-klausul perlindungan dalam perjanjian pemegang saham merupakan pengalokasian kekuasaan tambahan kepada pemegang saham minoritas melalui mekanisme kontraktual, yang melengkapi dan mengatasi kelemahan mekanisme represif dalam UUPT (Rahardjo, 2003). Putusan MA No. 2035 K/PDT/2018 menunjukkan bahwa perlindungan preventif melalui perjanjian pemegang saham memiliki keterbatasan ketika berhadapan dengan mekanisme korporatif imperatif. Namun, pelanggaran perjanjian tetap dapat menimbulkan tanggung jawab kontraktual berupa kewajiban ganti rugi (Mahkamah Agung Republik Indonesia, 2018).

5. Teori Incomplete Contracts dan Implikasinya

Dalam perspektif teori incomplete contracts, Perjanjian Antar Pemegang Saham PT Oceania Development dapat dilihat sebagai kontrak yang tidak lengkap: tidak memuat ketentuan yang cukup spesifik mengenai mekanisme implementasi hak PT WAS, terutama mengenai konsekuensi hukum apabila RUPS yang sah tidak mengangkat wakil yang diajukan (Hart & Moore, 1988). Pelajaran yang dapat dipetik adalah bahwa perjanjian pemegang saham yang efektif harus memuat: (i) klausul mekanisme implementasi yang tegas; (ii) klausul konsekuensi spesifik berupa liquidated damages; (iii) klausul deadlock resolution; dan (iv) klausul yang mengaitkan kewajiban kontraktual dengan tindakan konkret dalam mekanisme RUPS (Fischel, 1981).

6. Implikasi Teori Hukum Perusahaan

Dari perspektif teori hukum perusahaan, perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT berfungsi sebagai mekanisme internalisasi konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Seperti dijelaskan oleh Coase, perusahaan muncul karena biaya transaksi di pasar lebih tinggi daripada biaya koordinasi internal. Namun, di dalam perusahaan sendiri tetap terdapat biaya keagenan yang perlu diminimalisir melalui kontrak (Coase, 1937). Teori nexus of contracts menjelaskan bahwa perjanjian pemegang saham adalah salah satu kontrak dalam rangkaian kontrak yang membentuk perseroan. Sebagai kontrak privat, perjanjian pemegang saham tidak dapat menggantikan keputusan organ korporasi, tetapi dapat memengaruhi perilaku pemegang saham dalam pengambilan keputusan RUPS. Dengan cara ini, perjanjian pemegang saham menjadi instrumen tata kelola privat yang mengisi celah regulasi UUPT. Teori keagenan menambahkan pemahaman bahwa pemegang saham mayoritas sebagai agent dalam pengambilan keputusan korporasi dapat menyimpang dari kepentingan pemegang saham minoritas. Klausul perlindungan dalam perjanjian pemegang saham berfungsi sebagai bonding dan monitoring mechanism yang

mengurangi risiko moral hazard. Jensen dan Meckling menunjukkan bahwa kontrak optimal harus mengalokasikan hak kontrol dan residual claims secara proporsional untuk meminimalkan agency costs (Jensen & Meckling, 1976). Asas kepribadian hukum terpisah menegaskan bahwa perseroan adalah subjek hukum tersendiri. Oleh karena itu, perjanjian pemegang saham yang dibuat sebelum pendirian tidak dapat langsung mengikat perseroan. Namun, setelah perseroan berdiri, perseroan dapat meratifikasi perjanjian tersebut atau mengadopsi ketentuan-ketentuannya dalam anggaran dasar. Transformasi ini mengubah kewajiban kontraktual antar pemegang saham menjadi norma korporatif yang mengikat perseroan.

7. Strategi Harmonisasi: Menjembatani Kontraktual dan Korporatif

Berdasarkan analisis terhadap Putusan MA No. 2035 K/PDT/2018 dan kerangka teori yang digunakan, dapat diidentifikasi beberapa strategi untuk mengoptimalkan kekuatan hukum perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT sebagai instrumen perlindungan preventif. Pertama, inkorporasi ke dalam anggaran dasar. Klausul-klausul fundamental—terutama mengenai pengangkatan organ perseroan, hak veto, dan pembatasan pengalihan saham—harus diintegrasikan ke dalam Anggaran Dasar PT, yang mentransformasikan hak kontraktual menjadi hak korporatif yang mengikat perseroan (Davies & Worthington, 2016). Kedua, ratifikasi formal melalui RUPS setelah PT berdiri untuk memperkuat posisi hukum perjanjian dan mengikat perseroan sebagai badan hukum. Ketiga, penyusunan perjanjian yang komprehensif dengan mekanisme implementasi yang jelas, termasuk voting agreement yang secara tegas mewajibkan pemegang saham mayoritas untuk menggunakan hak suaranya sesuai komitmen kontraktual. Keempat, penggunaan klausul liquidated damages yang memuat konsekuensi finansial yang signifikan apabila pemegang saham mayoritas melanggar komitmennya, sehingga pelanggaran menjadi tidak menguntungkan secara ekonomis (Jensen & Meckling, 1976). Dengan strategi tersebut, perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT tidak bertentangan dengan UUPT, melainkan melengkapi UUPT. UUPT menyediakan kerangka perlindungan minimum yang bersifat publik, sedangkan perjanjian pemegang saham menyediakan desain perlindungan privat yang rinci dan disesuaikan dengan kebutuhan para pihak. Kekuatan hukumnya paling optimal ketika kontrak privat tersebut selaras dengan anggaran dasar, keputusan RUPS, dan prinsip tata kelola perusahaan yang baik.

Prospek Pengaturan Perjanjian Pemegang Saham Pra-Pendirian PT

1. Kekosongan Regulasi Perjanjian Pemegang Saham Pra-Pendirian dalam UUPT

Salah satu temuan penting dari penelitian ini adalah bahwa UUPT tidak mengatur secara eksplisit mengenai perjanjian pemegang saham, apalagi perjanjian pemegang saham pra-pendirian. Kekosongan regulasi ini menciptakan ketidakpastian hukum, terutama bagi pemegang saham minoritas yang mengandalkan Perjanjian Pemegang sebagai instrumen perlindungan preventif. Ketidakpastian tersebut tidak hanya berdampak pada posisi hukum para pihak, tetapi juga pada iklim investasi, karena investor seringkali meminta jaminan kontraktual sebelum menyertakan modalnya dalam suatu proyek atau perusahaan baru. Dalam sistem hukum yang menganut kebebasan berkontrak, kekosongan norma umumnya diartikan sebagai izin bagi para pihak untuk mengatur hubungan hukumnya sendiri. Namun, ketiadaan pengakuan eksplisit terhadap Perjanjian Pemegang berimplikasi pada lemahnya daya ikat korporatifnya. Para pihak harus berupaya keras mengaitkan Perjanjian Pemegang dengan anggaran dasar agar perseroan terikat. Oleh karena itu, diperlukan pengaturan yang lebih jelas agar perjanjian pemegang saham dapat berfungsi sebagai instrumen perlindungan yang efektif tanpa mengganggu kedudukan anggaran dasar sebagai dokumen korporatif utama.

2. Arah Pengaturan Perjanjian Pemegang Saham Pra-Pendirian di Indonesia

Berdasarkan uraian di atas, pengaturan Perjanjian Pemegang pra-pendirian di Indonesia dapat diarahkan pada tiga hal. Pertama, memberikan pengakuan eksplisit bahwa Perjanjian Pemegang saham adalah perjanjian tidak bernama yang sah dan mengikat para pihak sepanjang memenuhi syarat sah perjanjian. Pengakuan ini sejalan dengan asas kebebasan berkontrak dan dapat mengurangi ketidakpastian hukum. Kedua, mengatur prosedur transformasi Perjanjian Pemegang saham menjadi ketentuan yang mengikat perseroan, misalnya melalui inkorporasi ke dalam anggaran dasar atau ratifikasi oleh RUPS. Ketiga, menegaskan bahwa Perjanjian Pemegang saham tidak dapat mengurangi hak-hak minimum pemegang saham minoritas yang diatur secara mandatory dalam UUPT. Berdasarkan tinjauan komparatif tersebut, pengaturan Perjanjian Pemegang saham pra-pendirian di Indonesia dapat diarahkan pada tiga hal. Pertama, memberikan pengakuan eksplisit bahwa Perjanjian Pemegang saham adalah perjanjian tidak bernama yang sah dan mengikat para pihak sepanjang memenuhi syarat sah perjanjian. Pengakuan ini sejalan dengan asas kebebasan berkontrak dan dapat mengurangi ketidakpastian hukum. Kedua, mengatur prosedur transformasi SHA menjadi ketentuan yang mengikat perseroan, misalnya melalui inkorporasi ke dalam anggaran dasar atau ratifikasi oleh RUPS. Ketiga, menegaskan bahwa Perjanjian Pemegang saham tidak dapat mengurangi hak-hak minimum pemegang saham minoritas yang diatur secara mandatory dalam UUPT.

Dalam hal substansi, regulasi dapat mencontoh pendekatan enabling law dengan memberikan daftar klausul yang dapat disepakati dalam Perjanjian Pemegang saham , seperti hak veto, tag-along rights, drag-along rights, hak penunjukan, ROFR, anti-dilution rights, dan mekanisme deadlock resolution. Regulasi semacam itu tidak perlu bersifat memaksa, melainkan hanya memberikan legitimasi dan pedoman bagi para pihak. Dengan demikian, para pihak tetap memiliki fleksibilitas untuk merancang klausul sesuai kebutuhan spesifik, sementara negara memberikan kerangka hukum yang jelas. Di sisi penegakan hukum, pengakuan eksplisit terhadap Perjanjian Pemegang saham akan memudahkan pengadilan dalam menilai gugatan wanprestasi yang timbul dari pelanggaran Perjanjian Pemegang Saham. Hakim tidak perlu lagi ragu-ragu mengenai kedudukan hukum Perjanjian Pemegang saham karena undang-undang telah mengakui validitasnya. Selain itu, pengakuan tersebut akan memperkuat posisi tawar pemegang saham minoritas dalam negosiasi awal, karena komitmen-komitmen yang diperjanjikan memiliki landasan hukum yang lebih kuat.

3. Implikasi bagi Tata Kelola Perusahaan dan Iklim Investasi

Pengakuan hukum terhadap perjanjian pemegang saham pra-pendirian memiliki implikasi positif bagi tata kelola perusahaan yang baik. Dengan adanya Perjanjian Pemegang saham , para pemegang saham dapat merancang mekanisme check and balance sejak awal, sehingga mengurangi risiko penyalahgunaan kekuasaan mayoritas. Mekanisme tersebut meliputi hak informasi, hak veto terhadap keputusan strategis, serta hak penunjukan wakil dalam organ perseroan. Ketika para pihak telah menyepakati aturan main sejak awal, konflik internal dapat diminimalisir dan pengambilan keputusan korporasi menjadi lebih terukur. Dari sisi iklim investasi, kepastian hukum mengenai Perjanjian Pemegang saham akan meningkatkan daya tarik Indonesia sebagai tujuan investasi. Investor asing maupun lokal seringkali mensyaratkan adanya Perjanjian Pemegang saham sebelum menyuntikkan modal, terutama dalam investasi yang melibatkan mitra lokal dengan kepemilikan saham minoritas. Jika kerangka hukum Perjanjian Pemegang saham jelas, maka biaya transaksi dan risiko hukum dapat dikurangi, yang pada gilirannya mendorong masuknya investasi serta pertumbuhan ekonomi (La Porta et al., 2000). Namun demikian, pengakuan terhadap Perjanjian Pemegang saham juga harus disertai dengan

perlindungan terhadap pihak-pihak yang lemah. Para calon pemegang saham minoritas seringkali memiliki bargaining power yang rendah dalam negosiasi awal. Oleh karena itu, UUPT tetap harus mempertahankan ketentuan-ketentuan mandatory yang melarang penghapusan hak fundamental, seperti hak mengajukan gugatan, hak memperoleh informasi, dan hak meminta pembelian kembali saham dengan harga wajar. Kombinasi antara kebebasan berkontrak dan perlindungan mandatory akan menciptakan keseimbangan antara efisiensi dan keadilan.

Implikasi Kebijakan

Implikasi kebijakan dari penelitian ini adalah perlunya pengakuan eksplisit terhadap Perjanjian Pemegang saham dalam kerangka hukum perseroan Indonesia. Pengakuan tersebut dapat berupa ketentuan dalam UUPT atau peraturan pelaksana yang mengatur kedudukan, syarat sah, dan prosedur transformasi Perjanjian Pemegang saham menjadi ketentuan yang mengikat perseroan. Pengakuan hukum akan meningkatkan kepastian hukum, mengurangi biaya transaksi, dan memberikan perlindungan yang lebih baik bagi investor, khususnya pemegang saham minoritas. Selain pengaturan formal, diperlukan pula upaya peningkatan kapasitas para penyusun kontrak dan penegak hukum. Notaris dan konsultan hukum perlu memahami pentingnya harmonisasi antara Perjanjian Pemegang saham dan anggaran dasar. Hakim perlu memahami perbedaan antara efek obligasional dan efek korporatif Perjanjian Pemegang saham agar dapat memutuskan sengketa secara tepat. Dengan demikian, implikasi kebijakan penelitian ini tidak hanya bersifat legislatif, tetapi juga bersifat edukatif dan institusional. Secara lebih luas, penelitian ini menunjukkan relevansi interdisipliner antara hukum perjanjian, hukum perlindungan hukum, dan hukum perusahaan dalam memahami fenomena bisnis modern. Pendekatan yang mengintegrasikan ketiga teori tersebut memungkinkan analisis yang lebih komprehensif terhadap posisi hukum Perjanjian Pemegang saham pra-pendirian PT. Kontribusi teoritis ini dapat menjadi fondasi bagi penelitian-penelitian lanjutan yang mengkaji aspek empiris, komparatif, dan regulasi dari instrumen hukum yang semakin penting dalam praktik investasi dan korporasi di Indonesia.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian hukum normatif terhadap kedudukan dan kekuatan hukum perjanjian pemegang saham sebelum pendirian Perseroan Terbatas sebagai instrumen perlindungan preventif bagi pemegang saham minoritas, dapat disimpulkan sebagai berikut. Pertama, perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT memiliki kedudukan hukum yang sah dalam sistem hukum Indonesia sepanjang memenuhi syarat sah perjanjian berdasarkan Pasal 1320 KUHPerdata. Saham yang akan diterbitkan oleh perseroan yang belum berdiri dapat menjadi objek perjanjian sebagai benda yang akan ada berdasarkan Pasal 1334 KUHPerdata. Berdasarkan Pasal 1338 KUHPerdata, perjanjian tersebut mengikat para pihak sebagai undang-undang. Namun, daya mengikatnya terhadap perseroan tidak otomatis karena perseroan baru memperoleh status badan hukum setelah pengesahan menteri. Daya mengikat korporatif memerlukan ratifikasi, inkorporasi ke dalam anggaran dasar, atau perjanjian lanjutan setelah perseroan berdiri.

Kedua, perjanjian pemegang saham pra-pendirian PT memiliki kekuatan hukum sebagai instrumen perlindungan preventif bagi pemegang saham minoritas. Kekuatan tersebut terletak pada klausul tag-along rights, hak veto, hak penunjukan Direksi atau Komisaris, ROFR, anti-dilution rights, dan penyelesaian sengketa. Klausul-klausul tersebut dapat mencegah penyalahgunaan posisi mayoritas, mengurangi asimetri informasi, dan memberikan jaminan keluar yang adil. Agar efektif, klausul harus dirumuskan jelas, proporsional, tidak bertentangan dengan UUPT, serta diharmonisasikan dengan anggaran dasar dan mekanisme RUPS.

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis menyarankan agar para pendiri perseroan, khususnya pemegang saham minoritas, tidak hanya mengandalkan mekanisme perlindungan represif yang tersedia dalam UU Perseroan Terbatas, tetapi secara proaktif menyusun Perjanjian Pemegang Saham pra-pendirian yang komprehensif. Perjanjian Pemegang saham tersebut harus memuat klausul proteksi preventif yang spesifik, seperti veto rights, tag-along rights, dan anti-dilution rights guna memitigasi risiko tindakan opresif mayoritas. Untuk mengatasi ketidakpastian hukum mengenai daya ikat perjanjian terhadap perseroan yang baru terbentuk, sangat disarankan agar poin-poin krusial dalam perjanjian pemegang saham disinkronisasikan ke dalam Anggaran Dasar perseroan serta diperkuat melalui mekanisme ratifikasi atau pembuatan perjanjian tambahan (supplemental agreement) pasca-pendirian. (Indonesia, 2023).

Secara lebih luas, penulis merekomendasikan adanya pembaruan regulasi dalam UU Perseroan Terbatas yang memberikan pengakuan eksplisit terhadap kedudukan hukum Perjanjian Pemegang saham sebagai dokumen pelengkap Anggaran Dasar, guna menciptakan kepastian hukum dan iklim investasi yang lebih sehat di Indonesia. Selain itu, penulis menyarankan agar akademisi dan praktisi hukum terus mengembangkan kajian empiris mengenai praktik penyusunan dan penegakan Perjanjian Pemegang saham pra-pendirian PT di Indonesia. Kajian-kajian tersebut dapat menjadi dasar bagi pembentukan soft law, pedoman notaris, atau best practice guidelines yang dapat membantu para pendiri perseroan merancang perjanjian pemegang saham yang efektif, adil, dan sesuai dengan standar tata kelola perusahaan yang baik.

DAFTAR PUSTAKA

Badrulzaman, M. D. (2001). *Aneka hukum bisnis*. Alumni.

Davies, P. L., & Worthington, S. (2016). *Gower's principles of modern company law* (10th ed.). Sweet & Maxwell.

Easterbrook, F. H., & Fischel, D. R. (1991). *The economic structure of corporate law*. Harvard University Press.

Furqan, M. (2022). *Kedudukan akta perjanjian antar para pemegang saham dalam pengangkatan direksi dan komisaris pada PT Oceania Development (Studi terhadap Putusan MA No. 2035 K/Pdt/2018)* (Diploma thesis, Universitas Andalas).

Hadjon, P. M. (1987). *Perlindungan hukum bagi rakyat di Indonesia*. Bina Ilmu.

Marzuki, P. M. (2017). *Penelitian hukum* (Ed. revisi). Kencana Prenada Media Group.

Muhammad, A. (2012). *Hukum perikatan*. Citra Aditya Bakti.

Rahardjo, S. (2003). *Sisi-sisi lain dari hukum di Indonesia*. Kompas.

Soekanto, S., & Mamudji, S. (2015). *Penelitian hukum normatif: Suatu tinjauan singkat*. RajaGrafindo Persada.

Subekti, R. (2003). *Hukum perjanjian*. Intermasa.

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

Indonesia. (2023). *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 39).

Indonesia. (n.d.). *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgerlijk Wetboek)*.

Mahkamah Agung Republik Indonesia. (2018). *Putusan Nomor 2035 K/Pdt/2018*.

Salomon v. Salomon & Co Ltd [1897] AC 22 (HL).

Alya, F., & Wahyuni, R. (2026). Protection of shareholders through shareholders agreement: Study comparison of Indonesian and Canadian laws. *Pakuan Law Review*, 12(1), 1–15. https://doi.org/10.33751/palar.v12i1

Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4(16), 386–405.

Fischel, D. R. (1981). The law and economics of dividend policy. *Virginia Law Review*, 67(4), 699–726.

Hansmann, H., & Kraakman, R. (2001). The end of history for corporate law. *Yale Law Journal*, 89, 439–492.

Hart, O., & Moore, J. (1988). Incomplete contracts and renegotiation. *Econometrica*, 56(4), 755–785.

Hopt, K. J. (2019). Comparative corporate governance: The state of the art and international regulation. *American Journal of Comparative Law*, 57(2), 239–325.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.

Justisiana, R., & Pangaribuan, T. (2022). Drag-along and tag-along rights in the perspective of Indonesian company law. *Sociological Jurisprudence Journal*, 5(1), 45–55. https://doi.org/10.22225/scj.5.1.2022.45-55

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 3–27.

Mustika, I. K. B. S., et al. (2025). The validity of nominee agreements on the ownership of shares from a business law and human rights perspective. *The International Journal of Politics and Sociology Research*, 13(3), 71–79.

Naafilah, N. (2020). Kedudukan dan akibat hukum dari perjanjian antar pemegang saham. *Indonesian Notary*, 2(3), Article 21.

Saez Lacave, M. I., & Gutierrez Urtiaga, M. (2021). Corporate groups: Corporate law and economics perspective. *Journal of Corporate Law Studies*, 21(1), 1–25.