

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMEGANG SAHAM PUBLIK PADA EMITEN YANG MENERAPKAN STRUKTUR *DUAL CLASS SHARES* DENGAN MEKANISME HAK SUARA MULTIPEL (*MULTIPLE VOTING RIGHTS*)

Oleh: Mutiara Puti Yova¹ dan Veri Antoni²

INTISARI

Penulisan hukum ini disusun untuk mengetahui dan menganalisis implikasi hukum yang timbul dari penerapan struktur *dual class shares* dengan mekanisme *multiple voting rights* atau hak suara multipl. Selain itu, penulisan hukum ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana langkah mitigasi menurut *best practice* dari penerapan struktur *dual class shares* dengan mekanisme *multiple voting rights* sebagai upaya memberikan perlindungan hukum bagi pemegang saham publik yang merupakan pemegang saham minoritas.

Penulisan hukum ini menggunakan metode penelitian secara yuridis normatif. Penulisan hukum ini dilakukan melalui studi kepustakaan dan mendasarkan pada peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia. Penulisan ini dilakukan dengan menganalisis aturan *multiple voting rights* yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 22 Tahun 2021 tentang Penerapan Klasifikasi Saham dengan Hak Suara Multipl oleh Emiten dengan Inovasi dan Tingkat Pertumbuhan Tinggi yang Melakukan Penawaran Umum Efek bersifat Ekuitas Berupa Saham (“**POJK 22/2021**”). Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode analisis deskriptif sehingga menghasilkan kesimpulan sebagai temuan dari hasil penulisan yang dapat menjawab permasalahan dari penulisan hukum ini.

Hasil dari penulisan ini menunjukkan bahwa: Pertama, implikasi hukum yang terjadi dari penerapan struktur *dual class shares* dengan mekanisme *multiple voting rights* atau hak suara multipl adalah adanya disproporsionalitas hak suara antara pemegang saham *multiple voting rights* dan pemegang saham publik, sehingga menjadikan pemegang saham publik sebagai pihak minoritas. Disproporsionalitas hak suara membuat penggunaan hak suara pemegang saham publik menjadi tidak efektif, terutama saat penyelenggaraan RUPS dalam rangka pengambilan keputusan perusahaan. Hal tersebut karena, suara yang dikeluarkan oleh pemegang saham publik akan dikalahkan (*outvoted*) oleh suara mayoritas pemegang saham *multiple voting rights*. Dominasi suara yang dimiliki oleh pemegang saham *multiple voting rights* akan berisiko menimbulkan masalah *agency cost* dan ekspropriasi (*private benefits of control*) yang akan merugikan pemegang saham publik. Kedua, langkah mitigasi yang dapat diupayakan dalam rangka memberikan perlindungan hukum kepada pemegang saham publik adalah dengan menetapkan ketentuan POJK 22/2021 yang dapat membantu mengurangi dan menghindari risiko masalah *agency cost* dan ekspropriasi (*private benefits of control*) yang melekat pada mekanisme *multiple voting rights*

¹ Mahasiswa Departemen Hukum Bisnis Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada.

² Dosen Departemen Hukum Bisnis Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada.

seperti dengan menetapkan ketentuan *sunset provision*, pembatasan rasio hak suara, ketentuan keterbukaan informasi, dan ketentuan pengecualian hak MVR pada mata acara tertentu di RUPS.

Kata kunci: Hak Suara Multipel, Saham Kelas Ganda, Klasifikasi Saham, POJK 22/2021

**LEGAL PROTECTION FOR PUBLIC SHAREHOLDERS IN COMPANIES
THAT USE DUAL CLASS SHARES STRUCTURE WITH MULTIPLE VOTING
RIGHTS MECHANISM**

By: Mutiara Puti Yova³ and Veri Antoni⁴

ABSTRACT

This legal research is set to find out and analyze the legal implications arising from the implementation of the dual class share structure with the mechanism of multiple voting rights. Apart from that, this legal writing also aims to find out the mitigation steps according to best practice of the implementation of dual class shares structure with a multiple voting rights mechanism as an effort to provide legal protection for public shareholders as minority shareholders.

The research uses normative juridical research methods. This legal writing was carried out through literature studies and based on the laws and regulations in Indonesia. This writing was carried out by analysing the multiple voting rights rules, namely Financial Services Authority Regulation No. 22 of 2021 concerning the Application of Classification of Shares with Multiple Voting Rights by Issuers with Innovation and High Growth Rates that Conduct Public Offerings of Equity Securities in the Form of Shares ("POJK 22/2021"). Data analysis was carried out using descriptive analysis methods to produce conclusions as findings from the results of the writing that could answer the problems of this legal writing.

The result of this research shows that: First, the legal implication that occurs from implementing the dual class share structure with the multiple voting rights mechanism is a disproportionality of voting rights between multiple voting rights shareholders and the public shareholders, and thus making the public shareholders as minority. The disproportionality of voting rights induces the use of voting rights of public shareholders to be ineffective, especially when general meeting of shareholders is held for the purpose of making company decisions. This stems from the fact that the votes issued by public shareholders will be outvoted by the votes of the majority of shareholders of multiple voting rights. Domination of voting rights owned by shareholders of multiple voting rights will pose risks of agency costs and expropriation (private benefits of control) which will be detrimental to public shareholders. Second, the safeguard measures that can be pursued to provide legal protection to the public shareholders are to establish stringent POJK 22/2021 provision which can help alleviate and preferably hinder the risk of agency costs and expropriation (private benefits of control) attached to the multiple voting rights mechanism. The corresponding safeguard measures referred to include sunset provisions, limiting the voting rights ratio, disclosure of information, and provision that exclude MVR rights on certain agendas at the general meeting of shareholders

³ Student of the Departement of Business Law, Faculty of Law, Universitas Gadjah Mada.

⁴ Lecturer of the Departement of Business Law, Faculty of Law, Universitas Gadjah Mada.

Key words: Multiple Voting Rights, Dual Class Shares, Shares Classification, POJK 22/2021