



PENERAPAN PRINSIP *GOOD FAITH* (ITIKAD BAIK) DALAM PENYELESAIAN SENGKETA KEPEMILIKAN SAHAM DI PERUSAHAAN TERBUKA

Yulkarnaini Siregar

Universitas Pembinaan Masyarakat Indonesia (UPMI) Medan

Korespondensi Email: yulkarnainis@gmail.com

ABSTRAK

Sengketa kepemilikan saham di perusahaan terbuka (Tbk) memiliki kompleksitas yang tinggi karena melibatkan kepentingan publik, regulator pasar modal, dan perlindungan terhadap investor minoritas. Penelitian ini mengkaji penerapan prinsip *good faith* (itikad baik) sebagai instrumen hukum mendasar dalam penyelesaian sengketa tersebut. Menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konseptual, penelitian ini menganalisis bagaimana itikad baik diartikan dan diterapkan baik pada tahap pra-sengketa maupun dalam forum penyelesaian sengketa (litigasi dan non-litigasi). Hasil penelitian menunjukkan bahwa prinsip *good faith* tidak hanya berfungsi sebagai standar moral, melainkan standar hukum operasional yang membatasi tindakan manipulatif pemegang saham pengendali, menguji keabsahan perolehan saham, serta menjadi dasar pertimbangan hakim/arbiter untuk memulihkan hak-hak pemegang saham yang dirugikan demi menjaga stabilitas pasar modal.

Kata Kunci: *Good Faith*; Sengketa Saham; Perusahaan Terbuka; Pasar Modal

ABSTRACT

Ownership disputes involving shares in publicly listed companies present significant legal complexity due to the involvement of public interests, capital market regulators, and the protection of minority shareholders. This study examines the application of the principle of good faith as a fundamental legal instrument in resolving such disputes. The research employs a normative legal research method using both the statutory approach and the conceptual approach. The analysis focuses on how the principle of good faith is interpreted and applied during both the pre-dispute stage and dispute resolution proceedings, including litigation and alternative dispute resolution mechanisms. The findings demonstrate that the principle of good faith serves not merely as a moral standard but as an operative legal standard that restricts manipulative conduct by controlling shareholders, assesses the legitimacy of share acquisitions, and provides a legal basis for judges and arbitrators in restoring the rights of disadvantaged shareholders. Accordingly, the application of the principle of good faith plays a crucial role in ensuring fairness, protecting shareholder rights, and maintaining the integrity and stability of the capital market.

Keywords: *Good Faith, Share Ownership Disputes, Publicly Listed Companies, Capital Market.*



1 PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu pilar penggerak perekonomian modern yang sangat bergantung pada pemeliharaan kepercayaan publik (*public trust*). Kepercayaan tersebut tidak hanya dibangun melalui sistem perdagangan elektronik yang canggih, melainkan juga melalui penegakan pilar hukum yang kokoh.¹ Dalam lanskap perusahaan terbuka (Tbk), saham bukan lagi sekadar bukti kepemilikan modal yang bersifat privat dan statis, melainkan telah bertransformasi menjadi komoditas publik yang likuid, dinamis, dan diperdagangkan secara massal tanpa warkat (*scripless*) dalam hitungan detik.

Karakteristik utama perusahaan terbuka adalah kepemilikan saham yang terfragmentasi dan diperdagangkan secara bebas di bursa efek. Likuiditas dan kemudahan transaksi ini di satu sisi memberikan efisiensi tinggi bagi investor, namun di sisi lain membuka celah terjadinya sengketa kepemilikan saham. Sengketa tersebut sering kali dipicu oleh tindakan korporasi yang manipulatif, seperti dilusi saham tanpa persetujuan yang sah, penyelundupan hukum dalam akuisisi, pencatatan ganda kepemilikan akibat kegagalan sistem kustodian, hingga sengketa hak suara (*voting rights*). Berbeda dengan perusahaan tertutup yang sengketa sahamnya umumnya bersifat personal antar-pendiri atau keluarga, sengketa kepemilikan saham pada perusahaan terbuka memiliki dampak sistemik (efek domino) yang jauh lebih besar karena dapat merugikan ribuan investor ritel, memicu fluktuasi harga saham yang ekstrem, menurunkan indeks pasar, dan merusak sentimen investasi nasional.

Dalam sistem hukum keperdataan dan hukum korporasi, relasi antara perseroan, direksi, dewan komisaris, dan pemegang saham diikat oleh asas fundamental, yaitu prinsip *good faith* (itikad baik). Di Indonesia, prinsip ini secara tegas diamanatkan dalam Pasal 1338 ayat (3) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata) yang menyatakan bahwa persetujuan harus dilaksanakan dengan itikad baik,² sebagai standar moral-yuridis dalam

¹M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2014), hlm.10.

²Pasal 1338 ayat (3) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgerlijk Wetboek).



pelaksanaan perjanjian.³ Prinsip tersebut selanjutnya diinternalisasikan ke dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) melalui doktrin *fiduciary duty* (kewajiban fidusia) yang membebani direksi dan dewan komisaris,⁴ serta melalui perlindungan pemegang saham minoritas dari tindakan penindasan (*oppression of the minority*).⁵

Namun, penerapan *good faith* dalam ranah sengketa saham perusahaan terbuka sering kali mengalami simplifikasi. Banyak pihak masih memandang itikad baik sekadar konsep abstrak yang normatif dan subjektif. Ketika sengketa bergulir ke forum penyelesaian sengketa baik melalui jalur litigasi maupun non-litigasi penegak hukum kerap menghadapi dilema: kerangka regulasi formal terkadang belum mampu mencakup semua modus manipulasi kepemilikan saham yang terus berevolusi secara teknis, sementara hakim atau arbiter kesulitan mengubah norma itikad baik yang abstrak dan subjektif (itikad baik sebagai niat batin) menjadi parameter hukum yang objektif, konkret, dan operasional di bidang pasar modal. Akibatnya, perlindungan terhadap investor publik yang sejatinya bertindak sebagai pembeli beritikad baik (*bona fide purchaser*) di bursa sering kali terabaikan demi kepastian formalitas administratif belaka.

Oleh karena itu, urgensi penelitian ini terletak pada perlunya merumuskan batasan, tolok ukur, dan implementasi nyata dari prinsip *good faith* sebagai instrumen penguji utama dalam penyelesaian sengketa kepemilikan saham di perusahaan terbuka. Artikel ini bertujuan membedah bagaimana prinsip *good faith* ditransformasikan menjadi standar hukum yang operasional dan objektif demi terciptanya putusan hukum yang adil, aplikatif, dan mampu menjaga stabilitas ekosistem pasar modal Indonesia.

2 METODE

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif (*doctrinal legal research*).

³Ridwan Khairandy, *Itikad Baik dalam Penutupan Perjanjian*, (Yogyakarta: FH UII Press, 2015), hlm. 105.

⁴Pasal 92 ayat (1) jo. Pasal 97 ayat (2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756).

⁵Sutan Remy Sjahdeini, *Fiduciary Duties Direksi dan Dewan Komisaris*, (Jakarta: PT Tatanusa, 2020), hlm. 89.



Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) untuk menelaah regulasi terkait perseroan terbatas dan pasar modal, serta pendekatan konseptual (*conceptual approach*) untuk membedah doktrin *good faith*. Data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer (UU PT, UU Pasar Modal, KUHPdata, dan peraturan pelaksanaannya) serta bahan hukum sekunder (buku, jurnal hukum, dan putusan pengadilan). Analisis data dilakukan secara kualitatif-deskriptif dengan metode deduktif.

3 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

a. Parameter *Good Faith* dalam Kepemilikan Saham di Perusahaan Terbuka

Dalam konteks perusahaan terbuka, mengukur ada tidaknya *good faith* tidak bisa disandarkan pada asumsi batin, melainkan harus menggunakan parameter objektif.⁶ Seseorang atau suatu korporasi dinyatakan memiliki *good faith* dalam kepemilikan saham apabila memenuhi indikator berikut:

- 1) **Kepatuhan terhadap Transparansi (*Disclosure Compliance*).** Investor melaporkan kepemilikannya sesuai regulasi pasar modal, misalnya kewajiban melaporkan kepemilikan saham perusahaan terbuka sebesar 5% (lima persen) atau lebih beserta setiap perubahannya.⁷ Menyembunyikan identitas asli di balik struktur *nominee* dengan tujuan memanipulasi pasar merupakan bentuk *bad faith* (itikad buruk).
- 2) **Keabsahan Sumber Modal dan Transaksi.** Saham diperoleh melalui mekanisme pasar yang sah, kliring yang valid, atau aksi korporasi yang disetujui RUPS tanpa adanya benturan kepentingan yang disembunyikan.⁸
- 3) **Penggunaan Hak Suara yang Proporsional.** Tidak menggunakan hak suara mayoritas untuk menindas pemegang saham minoritas (*oppression of the minority*).

⁶Khairandy, *Op.Cit.*, hlm. [...].

⁷Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.04/2017 tentang Laporan Kepemilikan atau Setiap Perubahan Kepemilikan Saham Perusahaan Terbuka (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2017 Nomor 48, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6032).

⁸M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2016), hlm. 89.



b. Penerapan *Good Faith* sebagai Instrumen Penyelesaian Sengketa

Ketika sengketa kepemilikan saham bergulir ke ranah hukum — baik melalui Pengadilan Niaga, Pengadilan Negeri, maupun Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan (LAPS SJK) prinsip *good faith* diterapkan oleh hakim atau arbiter sebagai alat uji utama dalam beberapa aspek berikut.

1) Perlindungan Pembeli Saham Beritikad Baik

Di pasar modal, transaksi terjadi dalam hitungan detik secara elektronik (*scripless trading*). Jika di kemudian hari terbukti bahwa saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan hasil perolehan yang cacat hukum oleh pemilik sebelumnya (misalnya hasil penggelapan), maka pembeli akhir di bursa yang membeli dengan harga pasar dan tanpa mengetahui cacat tersebut dilindungi oleh hukum sebagai pembeli beritikad baik.⁹ Hak kepemilikannya tidak dapat dibatalkan, dan pemulihan hak korban harus diarahkan dalam bentuk ganti rugi uang terhadap pelaku manipulasi, bukan dengan menarik kembali saham dari pasar.

2) Pembatalan Keputusan Korporasi yang Beritikad Buruk (*Bad Faith*)

Jika sengketa dipicu oleh penerbitan saham baru (*right issue*) yang sengaja didesain untuk mendilusi pemegang saham tertentu tanpa alasan komersial yang logis, pengadilan dapat membatalkan penerbitan saham tersebut. Hakim akan menggunakan doktrin *fiduciary duty* dan *good faith* untuk menilai apakah tindakan direksi atau pemegang saham pengendali tersebut semata-mata dilakukan demi kepentingan perseroan atau justru untuk menjatuhkan pihak lain.¹⁰

3) Penerapan dalam Mediasi dan Negosiasi

Sebelum masuk ke tahap putusan, prinsip *good faith* mewajibkan para pihak yang bersengketa untuk menempuh proses mediasi dengan jujur. Menolak membuka data

⁹Bandingkan Pasal 1977 ayat (1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata mengenai perlindungan pemegang kedudukan berkuasa (bezit) yang beritikad baik atas benda bergerak; lihat pula Nasarudin dan Surya, *Op.Cit.*, hlm. 98.

¹⁰Sjahdeini, *Op.Cit.*, hlm. 105



material atau memperlambat proses penyelesaian sengketa tanpa alasan yang sah dapat dikategorikan sebagai tindakan *bad faith* dalam beracara, yang dapat memengaruhi penilaian hakim terhadap itikad baik pihak tersebut secara keseluruhan.¹¹

c. Tipologi Sengketa Kepemilikan Saham dan Indikator *Bad Faith*

Tabel 1 memetakan jenis-jenis sengketa kepemilikan saham yang sering terjadi di perusahaan terbuka beserta indikator tindakan itikad buruk (*bad faith*) yang menyertainya. Salah satu modus yang paling merugikan investor publik adalah penyelundupan hukum akuisisi, yakni pengambilalihan yang dirancang untuk menghindari kewajiban penawaran tender wajib (*mandatory tender offer*).¹²

Tabel 1.

Tipologi Sengketa Saham Perusahaan Terbuka dan Parameter Itikad Buruk

Jenis Sengketa Saham	Modus Tindakan Korporasi	Indikator <i>Bad Faith</i> (Itikad Buruk)
Dilusi Saham Manipulatif	Penerbitan saham baru (<i>right issue</i>) dengan harga pelaksanaan yang tidak wajar atau tanpa alasan komersial mendesak.	Menyingkirkan pemegang saham minoritas secara sengaja (<i>oppression of the minority</i>) tanpa memberikan hak memesan efek terlebih dahulu secara adil.
Sengketa Kepemilikan <i>Nominee</i>	Penggunaan pihak ketiga (<i>nominee</i>) untuk menyembunyikan identitas asli pemilik saham pengendali (<i>beneficial owner</i>).	Pelanggaran prinsip keterbukaan (<i>full disclosure</i>); menyembunyikan status benturan kepentingan dalam transaksi material.
Pencatatan Ganda / Cacat Kustodian	Kegagalan sistem administrasi efek atau klaim kepemilikan ganda atas sertifikat saham kolektif lama sebelum era <i>scripless</i> .	Mengklaim hak atas saham yang secara materiil telah berpindah tangan secara elektronik di bursa efek.
Penyelundupan Hukum Akuisisi	Pengambilalihan saham perusahaan target lewat korporasi bayangan tanpa melewati penawaran tender wajib (<i>mandatory tender offer</i>).	Menghindari kewajiban hukum untuk melindungi dan membeli saham milik investor publik pada harga yang adil.

¹¹Peraturan Mahkamah Agung Nomor 1 Tahun 2016 tentang Prosedur Mediasi di Pengadilan, yang antara lain mengatur akibat hukum bagi pihak yang tidak beritikad baik dalam proses mediasi.

¹²Pasal 7 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2018 Nomor 114, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6228), mengenai kewajiban penawaran tender wajib (*mandatory tender offer*) oleh pengendali baru.



d. Karakteristik dan Komparasi Forum Penyelesaian Sengketa

Ketika prinsip *good faith* diuji, lembaga yang menyelesaikan sengketa memiliki cara pandang yang berbeda. Tabel 2 membandingkan efektivitas penyelesaian melalui jalur litigasi (Pengadilan Negeri/Niaga) dengan jalur non-litigasi melalui Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan (LAPS SJK) yang menyelenggarakan penyelesaian sengketa di luar pengadilan bagi seluruh pelaku usaha jasa keuangan.¹³

Tabel 2.

Perbandingan Forum Penyelesaian Sengketa Saham Perusahaan Terbuka

Fitur / Parameter	Jalur Litigasi (Pengadilan Negeri / Niaga)	Jalur Non-Litigasi (LAPS SJK / Arbitrase)
Sifat Proses	Terbuka untuk umum (<i>public</i>).	Rahasia (<i>confidential</i>), menjaga reputasi emiten di bursa.
Keahlian Pemutus	Hakim bersifat generalis (tidak semua memahami seluk-beluk pasar modal).	Arbiter/mediator adalah ahli pasar modal, hukum korporasi, dan keuangan.
Durasi Penyelesaian	Relatif lama (dapat menempuh upaya hukum kasasi dan peninjauan kembali).	Cepat dan final (putusan <i>binding</i> dalam waktu yang terukur).
Fokus Pengujian <i>Good Faith</i>	Menitikberatkan pada bukti formal yuridis dan pelanggaran pasal perundang-undangan.	Menitikberatkan pada kepatutan bisnis (<i>business judgment</i>), kebiasaan pasar modal, dan kompromi para pihak.
Dampak terhadap Harga Saham	Berisiko tinggi memicu sentimen negatif investor publik karena keterbukaan persidangan.	Dampak pasar minimal karena proses berjalan tertutup secara komersial.

Perbandingan tersebut menunjukkan bahwa pilihan forum turut menentukan bagaimana standar itikad baik dioperasionalkan. Jalur litigasi menekankan pengujian formal-yuridis, sedangkan forum non-litigasi lebih lentur menilai kepatutan bisnis dan kebiasaan pasar modal.¹⁴ Dengan demikian, konsistensi penerapan parameter objektif itikad baik pada kedua jalur menjadi kunci agar perlindungan hukum bagi investor publik tidak bergantung

¹³Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 61/POJK.07/2020 tentang Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 290, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6599).

¹⁴Rudhi Prasetya, *Perseroan Terbatas: Teori dan Praktik*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. [...].



semata-mata pada forum yang dipilih.

4 KESIMPULAN

Prinsip *good faith* (itikad baik) bukan sekadar jargon moralitas, melainkan instrumen hukum yang aktif, objektif, dan krusial dalam penyelesaian sengketa kepemilikan saham di perusahaan terbuka. Dalam ekosistem perusahaan terbuka, prinsip ini telah bergeser dari sekadar konsep batiniah yang abstrak (itikad baik subjektif) menjadi standar hukum operasional yang terukur (itikad baik objektif), yang diukur melalui kepatuhan terhadap transparansi informasi (*full disclosure*), keabsahan prosedural transaksional, ketiadaan benturan kepentingan yang disembunyikan, serta perlindungan terhadap hak-hak investor minoritas. Segala bentuk rekayasa korporasi yang bertujuan manipulatif — seperti dilusi saham minoritas secara sengaja melalui *right issue* yang cacat urgensi komersial maupun penyelundupan identitas asli melalui struktur *nominee* — secara hukum dikualifikasikan sebagai bentuk *bad faith* (itikad buruk).

Dalam praktiknya, prinsip ini berfungsi ganda: sebagai tameng pelindung bagi investor publik yang bertransaksi secara sah di bursa (pembeli beritikad baik), sekaligus sebagai pedoman bagi hakim dan arbiter untuk membatalkan segala bentuk rekayasa kepemilikan saham yang lahir dari itikad buruk. Penerapan prinsip *good faith* secara konsisten dan objektif oleh penegak hukum dengan demikian bukan lagi sekadar instrumen penyelesaian perkara privat antar-pihak, melainkan instrumen perlindungan publik yang bersifat sistemik: mampu meminimalkan guncangan harga saham di bursa, memberikan kepastian hukum yang berkeadilan, dan pada akhirnya menjaga *public trust* (kepercayaan publik) yang menjadi roh utama keberlangsungan industri pasar modal nasional.

Daftar Pustaka

Buku

Harahap, M. Yahya. (2016). *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika.

Khairandy, Ridwan. (2015). *Itikad Baik dalam Penutupan Perjanjian*. Yogyakarta: FH UII Press.



Nasarudin, M. Irsan, & Surya, Indra. (2014). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Prasetya, Rudhi. (2011). *Perseroan Terbatas: Teori dan Praktik*. Jakarta: Sinar Grafika.

Sjahdeini, Sutan Remy. (2020). *Fiduciary Duties Direksi dan Dewan Komisaris*. Jakarta: PT Tatanusa.

Peraturan Perundang-Undangan

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgerlijk Wetboek voor Indonesie), Staatsblad 1847 Nomor 23.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608).

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

Peraturan Mahkamah Agung Nomor 1 Tahun 2016 tentang Prosedur Mediasi di Pengadilan.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.04/2017 tentang Laporan Kepemilikan atau Setiap Perubahan Kepemilikan Saham Perusahaan Terbuka (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2017 Nomor 48, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6032).

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2018 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2018 Nomor 114, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6228).

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 61/POJK.07/2020 tentang Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 290, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 6599).