

**Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam hal Terjadinya
Redemption pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh

Gelar Sarjana (S-1) Pada Fakultas Hukum

Universitas Islam Indonesia

Yogyakarta



Oleh :

ANANG SEPUTRO

No. Mahasiswa : 08410152

PROGRAM STUDI S-1 ILMU HUKUM

FAKULTAS HUKUM

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2012

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Sungguh, bersama kesukaran itu pasti ada kemudahan
(QS. Asy-Syarah: 6)

Tidak ada zona nyaman, untuk sebuah kesuksesan
(Anang Seputro)

Benarnya pemahaman dan niat ikhlas termasuk nikmat yang terbesar yang Allah berikan kepada hamba-Nya
(Ibnu Qoyyim, A'lamul Muwaqqin:1/87)



Skripsi ini kupersembahkan kepada:

- Bapak dan ibuku tercinta, atas segala doa, dukungan, serta kasih sayang yang melimpah dan yang selalu berpesan “kejarlah akhiratmu maka kamu akan dapatkan duniamu”.
- Kakak dan Adikku tersayang
- Almamater yang kebanggakan
- Desaku.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis haturkan kehadirat Allah SWT atas berkah dan rahmat serta hidaya-Nya lah sehingga Penyusunan Skripsi dengan judul Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam hal Terjadinya *Redemption* pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif ini dapat terselesaikan. Tidak lupa shalawat serta salam juga penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta seluruh keluarga, dan para sahabatnya. Skripsi ini ditulis untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan Skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, dorongan, serta bantuan dari beberapa pihak. Oleh karena itu perkenankanlah penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang terhormat:

1. Prof. Dr. Ridwan Khairandy, S.H., M.H., selaku Pembimbing Penyusunan Tugas Akhir, yang telah memberikan bimbingan, nasihat, motivasi dan pengarahan dengan sabar kepada Penulis selama menyusun dan menyelesaikan Skripsi ini.
2. Orang tua tercinta, Suwanto dan Tri Astuti Dwiningsih, atas segala doa, perhatian dan kasih sayang yang telah diberikan selama ini menjadi dasar kekuatan untuk terus berjuang dan belajar tanpa batas.
3. Kakak dan Adik tersayang, Anista Fajar Purnamasari dan Akbar Nur Hidayat. Terima kasih atas keikhlasan dan ketabahan yang tak terkira.
4. Teman-teman KKN unit 33. Irman, Dewi, Tiwi, Yunita, Udin, Iyus. Rasa kekeluargaan yang terjalin membuat penulis semakin semangat menyelesaikan tugas akhir.
5. Keluarga Besar Komunitas Peradilan Semu Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Teguh Sri Rahardjo, S.H., dan keluarga. Kakak-kakakku, Mahrus Ali, Wahyu Priyanka N, Rizky Ramadhan Baried, Kurnia Budi Nugroho, Fina Nurunnida, Ardea Runianza. Teman-teman pengurus angkatan 2008, tim Kompetisi Peradilan Semu Pers, tim Kompetisi Peradilan Semu

Piala Kejaksaan Agung Republik Indonesia serta alumni yang luar biasa. Organisasi sekaligus rumah kedua bagi penulis yang menjadikan penulis lebih aktif dan mengerti begitu luasnya ilmu pengetahuan. Terimakasih banyak atas motivasi, pengertian serta doa yang telah diberikan

6. Paperclip band sekaligus keluarga kedua penulis, yang telah sukarela meluangkan waktu bagi penulis untuk konsentrasi di Skripsi ini dan tetap setia menjadi tempat untuk menyegarkan segala kesibukan.
7. Dodik Setiawan, Rinandita, Umiril H dan keluarga, Yuriska, dan teman-teman mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia angkatan 2008 serta segenap pihak yang begitu berperan dalam proses pembelajaran dan penulisan Skripsi ini yang tidak mampu penulis sebut satu per satu pada kesempatan yang terbatas ini. Insya Allah kita orang-orang yang akan sukses bersama membangun indonesia menjadi lebih baik di masa depan.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan Skripsi ini masih banyak memiliki kekurangan, baik dari segi isi maupun penyusunannya. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun guna perbaikan kearah yang lebih baik lagi. Akan tetapi penulis tetap berharap skripsi ini memberikan khasanah yang lebih memperkaya kajian tentang permasalahan hukum di bidang Hukum Pasar Modal serta semoga skripsi ini memberikan banyak manfaat di kemudian hari.

Dengan iringan doa, semoga segala bantuan dan dukungan yang telah diberikan mendapat imbalan yang setimpal dari Allah SWT, Amin ya rabbal ‘alamiin.

Yogyakarta, 7 April 2012

Anang Seputro

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan	ii
Halaman Motto dan Persembahan	iii
Kata Pengantar	iv
Daftar Isi	vi
Abstraksi	viii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Tinjauan Pustaka	10
E. Metode Penelitian	15
F. Sistematika Penulisan	18
BAB II TINJAUAN UMUM TENTANG REKSA DANA	
A. Pengertian dan Ruang Lingkup Reksa Dana	20
B. Pihak-Pihak yang Terkait Reksa Dana	42
C. Macam-Macam Reksa Dana	48
D. <i>Redemption</i>	61
E. Reksa Dana dalam Tinjauan Hukum Islam	63

BAB III TANGGUNG JAWAB MANAJER INVESTASI DALAM HAL TERJADINYA *REDEMPTION* PADA REKSA DANA KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF

A. Tanggung Jawab Manajer Investasi Ketika Terjadinya *Redemption* dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif66

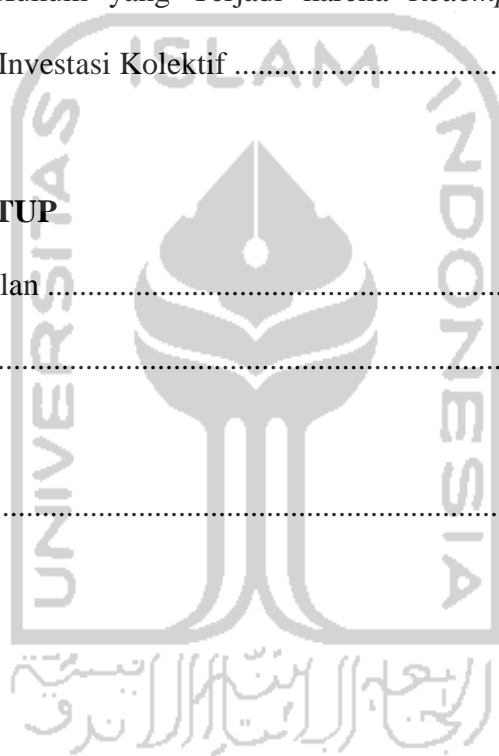
B. Akibat Hukum yang Terjadi karena *Redemption* dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif100

BAB IV PENUTUP

A. Kesimpulan115

B. Saran117

Daftar Pustaka119



ABSTRAKSI

Reksa Dana sebenarnya hanya sebuah fenomena bagaimana suatu jasa diberikan kepada Investor yang ingin berpartisipasi di pasar modal, tetapi tidak ingin sibuk dengan prosedur, administrasi dan analisis yang sulit yang berlaku untuk sebuah pasar modal. Seperti halnya wahana investasi lain, di samping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, Reksa Dana pun mengandung berbagai peluang risiko, antara lain risiko berkurangnya nilai Unit Penyertaan, risiko likuiditas, risiko wanprestasi (gagal bayar). Risiko likuiditas ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer Investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas penjualan tersebut. Hubungan hukum antara para pihak dalam reksa dana KIK telah diatur secara jelas tetapi kenyataannya masih sering dijumpai perselisihan antara Manajer Investasi dan pemegang Unit Penyertaan. Maka dari itu penulisan skripsi ini bertujuan untuk mengetahui bentuk tanggung jawab Manajer Investasi dalam hal terjadinya *redemption* pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif dan akibat hukum yang timbul. Penelitian ini termasuk jenis penelitian hukum normatif. Bahan hukum penelitian ini adalah bahan hukum sekunder. Sumber bahan hukum sekunder yang penulis dapatkan, diperoleh melalui studi kepustakaan termasuk didalamnya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya, KUH Perdata, dokumen-dokumen, internet dan tulisan lain yang berhubungan dengan masalah yang diteliti yang kemudian diseleksi bahan hukum yang layak untuk mendukung penulisan. Hasil penelitian dan simpulan dalam skripsi ini adalah bahwa ketika terjadinya wanprestasi yang dilakukan oleh Manajer Investasi atas *redemption* yang diajukan oleh pemegang Unit Penyertaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK), maka Manajer Investasi tersebut wajib mengganti kerugian yang timbul dan akibat hukumnya atas hubungan hukum yang sudah terjalin antara Manajer Investasi dengan Pemegang Unit Penyertaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dapat dilakukan pembatalan bukan batal demi hukum.

Kata kunci : Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif, *Redemption*, tanggung jawab Manajer Investasi

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Surat berharga atau efek merupakan instrumen pasar modal yang diperdagangkan berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif, Kontrak Berjangka atas Efek, dan setiap Derivatif dari Efek.¹ Untuk dapat berperan di dunia pasar modal, masyarakat harus ikut serta menjadi Investor.

Investor adalah orang perorangan atau lembaga baik domestik atau non domestik yang melakukan suatu investasi (bentuk penanaman modal sesuai dengan jenis investasi yang dipilihnya) baik dalam jangka pendek atau jangka panjang. Istilah Investor ini juga digunakan untuk menyebutkan seseorang yang melakukan pembelian properti, mata uang, komoditi, derivatif, saham perusahaan, ataupun aset lainnya dengan suatu tujuan untuk memperoleh keuntungan dan bukan merupakan profesinya serta hanya untuk suatu jangka pendek saja.²

Pelaku Investor di Pasar Modal harus mengikuti Prosedur, administrasi dan analisis sebagai hal yang tidak mudah, maka dari itu diperlukan wadah yang memudahkan Investor untuk menginvestasikan modalnya ke dalam pasar modal dengan mudah. Salah satu cara untuk itu adalah dengan menyalurkan modalnya di Reksa Dana.

¹ Pasal 1 angka 5 Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, selanjutnya disebut Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995.

² <http://id.wikipedia.org/wiki/Investor>, Diakses pada 2 Januari 2012, Pukul 13.20 WIB.

Reksa Dana sebenarnya hanya sebuah fenomena bagaimana suatu jasa diberikan kepada Investor yang ingin berpartisipasi di pasar modal, tetapi tidak ingin sibuk dengan prosedur, administrasi dan analisis yang sulit yang berlaku untuk sebuah pasar modal.³ Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, yang dimaksud dengan Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.⁴ Dengan kata lain, Reksa Dana merupakan suatu wadah berinvestasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh Manajer Investasi.

Portofolio Efek adalah kumpulan (kombinasi) surat berharga atau Efek yang dikelola. Sedangkan Manajer Investasi adalah Pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio Efek tersebut.⁵ Kegiatan investasi Reksa Dana dapat ditempatkan pada berbagai instrumen Efek, baik di pasar uang, pasar modal, maupun gabungan dari keduanya. Selain itu juga dapat dikhususkan pada Efek yang mewakili sektor dan industri tertentu seperti manufaktur, keuangan, infrastruktur, dan lainnya. Bahkan di negara lain, sudah banyak Reksa Dana yang menempatkan investasinya pada instrumen Efek di pasar modal di negara lain. Hal ini menunjukkan bahwa Reksa Dana bersifat fleksibel karena mampu memberikan berbagai pilihan dan alternatif bagi para Investor sesuai dengan tujuan dan kebutuhan dalam berinvestasi.

³ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (tinjauan hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001, hlm.105.

⁴ Pasal 1 angka 27 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995.

⁵ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana*, Badan Pengawas Pasar Modal, Jakarta, 1997, hlm.5.

Reksa Dana mempunyai bentuk, sifat dan jenis yang berbeda. Menurut bentuknya Reksa Dana dibagi dua yaitu Reksa Dana Perseroan dan Kontrak Investasi Kolektif. Dalam kegiatan Reksa Dana berbentuk Perseroan tidak terdapat fungsi Kustodian berbeda dengan Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang terdapat fungsi Kustodian. Hal demikian tercermin dari adanya pembagian tugas yang tertuang dalam perjanjian Kontrak Investasi Kolektif. Dalam perjanjian tersebut antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian mempunyai dua tugas yang berbeda namun saling terkait. Wewenang yang diberikan oleh Manajer Investasi kepada Bank Kustodian adalah untuk melakukan penitipan efek. Sedangkan pihak Manajer Investasi berwenang dalam pengelolaan portofolio investasi kolektif. Dengan demikian dua bentuk Reksa Dana yang ternyata keterkaitannya dengan Kustodian hanyalah satu bentuk saja, yaitu Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.⁶

Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif merupakan suatu bentuk persekutuan perdata khusus yang lahir dari perjanjian untuk kepentingan pihak ketiga. Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif tidak berbadan hukum dan memiliki Investor yang bertindak sebagai sekutu diam. Pengurus dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif yaitu Manajer Investasi dan Bank Kustodian diangkat dari luar sekutu (Investor), dan masing-masing memiliki tanggung jawab terhadap Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif tersebut. Dalam hal ini harta

⁶ Irfan Iskandar, *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*, Djambatan, Jakarta, 2001, hlm.77-78.

kekayaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif tercatat atas nama Bank Kustodian.⁷

Seperti halnya wahana investasi lain, di samping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, Reksa Dana pun mengandung berbagai peluang risiko, antara lain risiko berkurangnya nilai Unit Penyertaan, risiko likuiditas, risiko wanprestasi (gagal bayar). Risiko likuiditas ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer Investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas penjualan tersebut.⁸

Redemption adalah kegiatan yang dilakukan para pemegang Unit Penyertaan dengan menjual kembali Unit Penyertaan yang telah dimiliki kepada Manajer Investasi. Berdasar *redemption* tersebut, para pemegang unit bisa mendapatkan sejumlah dana setelah dikurangi biaya yang dikenakan sehubungan *redemption* tersebut.⁹

Berkaitan dengan *redemption* ini, ada biaya yang harus ditanggung oleh pemegang Unit Penyertaan. Besarnya biaya itu tidak sama antara Manajer Investasi yang satu dengan yang lain. Bahkan, ada Manajer Investasi yang tidak memungut biaya *redemption*, yaitu khusus untuk pemegang Unit Penyertaan yang sudah memegang Reksa Dana tersebut selama beberapa tahun. Selain itu, masih ada biaya lain seperti biaya transfer dan pajak. Biaya *redemption* ini jangan

⁷ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Ctk. Kesatu, Eds. kesatu, Prenada Media Group, Jakarta, 2006, hlm. 122.

⁸ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*, Ctk. Ketiga, Edisi. Kedua, Salemba Empat, Jakarta, 2008, hlm. 211

⁹ *Ibid.*, hlm. 223.

diartikan sebagai biaya atau komisi untuk Manajer Investasi. Biaya *redemption* lebih bertujuan agar pemegang unit Reksa Dana tidak cepat-cepat menarik dananya dari Reksa Dana. Oleh karena itu, biaya *redemption* bagi pemegang Unit Penyertaan yang belum genap satu tahun berbeda atau lebih tinggi biayanya dibandingkan dengan pemegang Unit Penyertaan yang bersedia menyimpan Reksa Dananya selama beberapa tahun.¹⁰

Dalam perkembangannya perdagangan Reksa Dana mengalami penurunan dan peningkatan yang tidak pasti. Jumlah Reksa Dana Indonesia masih terus mengalami pertumbuhan di tahun 2005, dari 247 Reksa Dana pada akhir Desember 2004 menjadi 327 Reksa Dana per Desember 2005, atau meningkat sebesar 32,39% di tahun 2005. Akan tetapi terdapat bencana terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana tahun 2005 yang mengalami penurunan cukup tajam, dari Rp 104,037 triliun di akhir tahun 2004 menjadi Rp. 29,17 triliun pada Desember tahun 2005, atau menurun sebesar 71,96 % dari tahun sebelumnya. Penurunan juga terjadi dari sisi jumlah pemegang Unit Penyertaan Reksa Dana, dari 299.063 pihak di akhir tahun 2004 menjadi 275.128 pihak akhir tahun 2005.¹¹ Berbeda dengan beberapa tahun kemudian setelah terjadinya badai bencana Reksa Dana tahun 2005 tersebut, secara keseluruhan kinerja Reksa Dana selama tahun 2008 menurun, Nilai Aktiva Bersih (NAB) tertinggi sebesar Rp. 97,04 triliun pada bulan Mei 2008, sedangkan pada 17 Oktober 2008 Rp. 73,28 triliun. Sudah jelas bahwa ada penurunan sebesar 24%. Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya

¹⁰ <http://news.okezone.com/read/2011/11/28/226/534945/redemption>, Diakses pada 24 Februari 2012, Pukul 03.19 WIB

¹¹ http://www.BAPEPAM.go.id/old/profil/siaran_pers/2005/Desember/Release%20Akhir%20Tahun%202005%20BAPEPAM.pdf, Diakses pada 11 Oktober 2011, Pukul 02.20 WIB.

IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) khususnya pada produk Reksa Dana saham atau Reksa Dana campuran, dan bukan semata-mata kasus *redemption*. Berdasarkan data Badan Pengawas Pasar Modal & Lembaga Keuangan (BAPEPAM – LK) pada September 2008 tingkat *redemption* sebesar Rp. 4,49 triliun, sedangkan tingkat *subscription* sebesar Rp. 7,12 triliun dan 17 Oktober 2008 *redemption* sebesar Rp. 1,64 triliun dan *subscription* sebesar Rp. 1,50 triliun. Menurut data BAPEPAM – LK pada 17 Oktober 2008, tercatat *subscription* Reksa Dana terproteksi sebesar Rp. 893,61 miliar, sedangkan *subscription* Reksa Dana saham dan campuran masing-masing sebesar Rp. 205,79 miliar dan Rp. 77,71 miliar. Sudah jelas bahwa *subscription* Reksa Dana terproteksi jauh lebih besar dibandingkan Reksa Dana saham dan campuran. Adapun perbedaan ini disebabkan karena pada saat penurunan indeks, Investor beralih pada Reksa Dana terproteksi, karena Reksa Dana ini menjanjikan proteksi 100% terhadap investasi awal Investor. Jadi, dalam kondisi terburuk Investor tidak akan menerima *return*, tapi pokok investasinya akan tetap utuh.¹² *Subscription* adalah biaya penjualan oleh Manajer Investasi atau biaya untuk membeli Reksa Dana oleh Investor.

Contoh kasus terkait *redemption* Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif ini adalah sebuah PT. Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi. Dana Investor yang diinvestasikan di PT Falcon Asia Resources Management (Falcon) bernilai Rp. 57 miliar. Dana investasi Investor disimpan di bank Kustodian PT CIMB Niaga Tbk. Salah satu pemegang Unit Penyertaan tidak bisa mencairkan dananya pada November tahun 2010 adalah PT Asuransi Umum

¹² <http://www.finansialbisnis.com/Data2/Riset/Economic%20Outlook%202009.pdf>, Diakses pada 11 Oktober 2011, Pukul 02.20 WIB.

Bumiputera Muda 1967 (Bumida) yang berpotensi gagal bayar Bumida sekitar Rp. 11 miliar hingga september 2011 dana investasi Bumida tak kunjung dilunasi juga. Selain itu, PT Dana Pensiun Mitra Krakatau (DPMK) merugi lantaran dana sebesar Rp. 4,1 miliar tidak bisa kembali setelah ditanamkan di Reksa Dana terbitan Falcon. Falcon bukanlah perusahaan Manajer Investasi (MI) besar. Berdiri pada 2007, sejak itu Falcon hanya menerbitkan satu produk Reksa Dana campuran, yakni Falcon Asia Optima Plus. Sejak 2008 hingga Maret 2011, nilai aktiva bersih (NAB) tertinggi Reksa Dana Falcon Asia hanya berkisar Rp. 21,60 miliar. Angka ini berhasil diraih pada tahun Oktober 2010 dengan 15,09 juta Unit Penyertaan. Akhir September 2011, Nilai Aktiva Bersih (NAB) produk itu menyusut kembali menjadi Rp. 1,62 miliar dengan 1,40 juta Unit Penyertaan. Kondisi tersebut melanggar salah satu poin aturan BAPEPAM-LK IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Aturan ini menyebutkan, dalam tempo 60 hari bursa, Reksa Dana yang penyertaan pendaftarannya telah efektif wajib memiliki dana kelolaan dan Nilai Aktiva Bersih minimal Rp. 25 miliar. Jika persyaratan itu tidak terpenuhi, Manajer Investasi wajib membubarkan dana yang dikelolanya.

CIMB Niaga menjadi bank yang terseret dalam kasus ini. Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM LK) menjatuhkan sanksi pada bank milik korporasi asal Malaysia itu. CIMB Niaga dilarang menjalankan fungsi Kustodian untuk setiap produk baru Reksa Dana. Akan tetapi per tanggal 1 agustus 2011 pembekuan tersebut telah dicabut agar bisa melayani *redemption* dan pembelian unit Reksa Dana yang sudah ada. Bila tidak dilepas, Investor

Reksa Dana yang sudah ada bisa rugi. Pencabutan pembekuan ini dibuktikan dengan surat dari BAPEPAM-LK dengan No.S-8580/BL/2011 tertanggal 1 Agustus 2011.¹³ Mengenai proses pencairan dana *redemption* pihak CIMB Niaga mengaku sudah menjalankannya sesuai prosedur. Hasil pencairan Reksa Dana dikirim ke rekening yang tercantum dalam instruksi Manajer Investasi yang mana sama dengan rekening yang ditunjuk oleh Investor sebagaimana tercantum pada *form redemption*. Pihak CIMB Niaga menyatakan proses tersebut telah dilakukan sesuai dengan Kontrak Investasi Kolektif (KIK) Reksa Dana Falcon Asia Optima Plus.

BAPEPAM-LK tetap menilai CIMB Niaga melakukan pelanggaran dengan tiga dugaan pelanggaran yang dialamatkan ke CIMB Niaga. Pertama, CIMB Niaga selalu melaksanakan instruksi tertulis dari Falcon untuk mengirimkan surat konfirmasi atas perintah pembelian (*subscription*) atau penjualan kembali (*redemption*) dan laporan bulanan Reksa Dana Falcon Asia Optima Plus. Kedua, CIMB Niaga tidak mengonfirmasi ulang terkait pengiriman hasil *redemption* ke rekening tujuan, yang ternyata berbeda dengan rekening Investor atau pemegang Unit Penyertaan yang telah disampaikan sebelumnya. Ketiga, CIMB Niaga tak memiliki *standard operating procedure* (SOP) yang memadai untuk dapat memastikan Investor telah menerima hasil *redemption* Reksa Dana Falcon Asia. Sedangkan Falcon diduga melakukan sedikitnya dua pelanggaran. Pertama, Falcon tidak membubarkan Reksa Dana Falcon Asia Optima Plus. Padahal, dana kelolaan produk itu tidak pernah mencapai Rp25

¹³ <http://djorky112.blogspot.com/2011/11/ada-apa-dengan-falcon-dan-cimb-niaga.html>, 24 februari 2012, Pukul 03.50 WIB

miliar, sebagaimana amanat Peraturan BAPEPAM-LK nomor IV.B.1. Kedua, Falcon diduga memberikan instruksi tertulis kepada CIMB Niaga agar surat konfirmasi *redemption* dikirim ke Falcon terlebih dahulu sebelum ke Investor.¹⁴

Berdasarkan gambaran ringkas di atas terlihat bahwa dalam hal terjadinya *redemption* di Reksa Dana disebabkan karena beberapa kemampuan kerja Manajer Investasi dalam hal pengelolaan Reksa Dana tersebut masih berada dalam kemampuan yang rendah serta terkadang masih ada Manajer Investasi yang memberikan informasi yang salah terkait Reksa Dana yang ditawarkan kepada Investor. Investor mengalami kerugian akibat kinerja pertumbuhan pendapatan Reksa Dana yang dimilikinya menurun atau tidak sesuai dengan harapan yang diinginkan. Investor tersebut tidak mempunyai alternatif lain selain harus menjual Reksa Dana dibawah nilai pembeliannya.¹⁵

Untuk menghindari terjadinya benturan kepentingan (*conflict of interest*) maka Manajer Investasi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan Reksa Dana serta bila terjadi kerugian, Manajer Investasi wajib bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya, apabila kewajiban dalam pengelolaan Reksa Dana tidak dijalankan dengan itikad baik.¹⁶ Maka dalam hal ini penunjukan Manajer Investasi, peraturan Badan Pengawas Pasar Modal menentukan bahwa harus dipertimbangkan hal-hal sebagai berikut untuk :¹⁷

¹⁴ <http://www.jurnas.com/halaman/5/2011-11-08/188135>, Diakses 24 februari 2012, Pukul 03.43 WIB

¹⁵ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Op.Cit, hlm.122.

¹⁶ Asril Sitompul, *Reksa Dana*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000, Ctk.1, hlm.105.

¹⁷ *Ibid.*, hlm.106

1. Kemampuan Manajer Investasi
2. Jasa yang diberikan oleh Manajer Investasi selain jasa pengelolaan
3. Setiap manfaat selain biaya pengelolaan yang diperoleh Manajer Investasi atau pihak terafiliasinya.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah di atas, maka penulis dapat merumuskan suatu permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana tanggungjawab Manajer Investasi ketika terjadinya *redemption* dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif ?
2. Apa akibat hukum yang terjadi karena *redemption* dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang akan dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui bagaimana tanggungjawab Manajer Investasi ketika terjadinya *redemption* dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.
2. Untuk mengetahui akibat hukum apa yang terjadi karena adanya *redemption* dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.

D. Tinjauan Pustaka

Reksa Dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat Investor, khususnya Investor kecil dan Investor yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki

modal dan keinginan melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu, Reksa Dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran Investor lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Dalam kegiatan operasionalnya sebagai Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang mempunyai keterkaitannya dengan Kustodian, maka mempunyai dua fungsi yaitu Mengelola dana masyarakat dan Menyimpan kekayaan Reksa Dana yang dilaksanakan oleh Bank Kustodian.¹⁸

Pengelolaan dana masyarakat tersebut dipegang oleh Manajer Investasi. Dalam pengelolaannya pihak Manajer Investasi akan mengeluarkan Unit Penyertaan kepada masyarakat pemodal. Masyarakat pemodal dapat memiliki unit penyertaan tersebut dengan cara menyerahkan dananya kepada Manajer Investasi. Unit Penyertaan merupakan bukti bagi masyarakat atas telah dikeluarkannya dana. Dengan dana yang telah diperolehnya tersebut selanjutnya akan diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di Pasar modal atau Pasar uang.

Dengan adanya dana masyarakat dalam kegiatan Reksa Dana ini yang merupakan salah satu perbedaan dalam kegiatan pasar modal. Dalam kegiatan pasar modal yang lain yang tidak melibatkan Reksa Dana, dana yang dipergunakan untuk investasi di Pasar Modal adalah dana yang dimilikinya sendiri, sehingga pihak-pihak yang terlibat hanyalah sebagai wakil dari kepentingan Investor. Pihak-pihak yang terlibat tersebut hanyalah menjalankan tugas berdasarkan instruksi dari pemegang rekening pada lembaga yang

¹⁸ Irfan Iskandar, *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*, Djambatan, Jakarta, 2001, hlm.79.

bersangkutan. Dengan demikian dalam Reksa Dana perlu suatu penjaminan atas kepercayaan pihak masyarakat yang telah diberikan kepada pihak pengelola Reksa Dana. Untuk penjaminan tersebut perlu adanya suatu pemisahan fungsi dan pembagian wewenang tentang pengelolaan dan penyimpanan. Pihak Reksa Dana hanya berfungsi dalam pengelolaan dana masyarakat. Dalam fungsi ini Reksa Dana diberikan kepercayaan sepenuhnya untuk melakukan investasi di Pasar Modal terhadap segala efek yang menurut perhitungannya akan dapat mendatangkan suatu keuntungan.

Dalam melaksanakan fungsinya maka kedua belah pihak baik antara Bank Kustodian ataupun pihak pengelola Reksa Dana akan terikat pada suatu perjanjian diantara mereka. Perjanjian tersebut berupa Kontrak pengelolaan Reksa Dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dan Kontrak penyimpanan kekayaan investasi kolektif.¹⁹ Dalam Kontrak Investasi Kolektif harus memuat hak dan kewajiban pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak yaitu Manajer Investasi, Bank Kustodian dan pemegang Unit Penyertaan.

Kontrak pengelolaan Reksa Dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif memuat tentang:²⁰

1. Rencana diversifikasi portofolio di Pasar Uang dan Pasar Modal.
2. Rencana diversifikasi Efek dalam obligasi dan saham.
3. Rencana diversifikasi investasi dalam bidang industri.
4. Larangan investasi dalam bidang-bidang tertentu.

¹⁹ *Ibid.*, hlm.80.

²⁰ *Ibid.*, hlm.81.

Hak-hak dan kewajiban para pihak yang terlibat dalam pengelolaan Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif antara lain yaitu :²¹

1. Bank Kustodian

- a. Memberikan jasa penitipan kolektif dan Kustodian sehubungan dengan kekayaan Reksa Dana.
- b. Menghitung Nilai Aktiva Bersih dari Unit Penyertaan setiap hari bursa.
- c. Membayar sejumlah biaya-biaya yang berkaitan dengan Reksa Dana atas perintah Manajer Investasi.
- d. Menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah Unit Penyertaan, jumlah Unit Penyertaan yang dimiliki setiap pemegang Unit Penyertaan, dan nama, kewarganegaraan, alamat serta identitas lain dari para pemegang Unit Penyertaan.
- e. Mengurus penerbitan dan penebusan dari Unit Penyertaan sesuai kontrak.
- f. Memastikan bahwa Unit Penyertaan hanya atas penerimaan dari calon pemegang Unit Penyertaan.

2. Manajer Investasi

- a. Mengelola portofolio termaksud menurut kebijakan investasi yang dicantumkan dalam kontrak dan prospektus.

²¹ *Ibid.*

- b. Menyusun tata cara dan memastikan bahwa semua uang para calon pemegang Unit Penyertaan disampaikan kepada Bank Kustodian selambat-lambatnya pada akhir hari kerja berikutnya.
- c. Melakukan pembelian kembali Unit Penyertaan.
- d. Memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan Reksa Dana sebagaimana ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal.

Terhadap semua kekayaan Reksa Dana tidak dapat dilakukan sendiri tapi dilaksanakan sepenuhnya oleh pihak Bank Kustodian. Dalam melaksanakan fungsi Bank Kustodian ini bertujuan untuk mengamankan semua kekayaan Reksa Dana. Di samping juga agar tidak terjadi perbenturan kepentingan antara fungsi pengelolaan dengan fungsi penyimpanan, dengan demikian pihak Bank Kustodian tidak boleh terafiliasi dengan Manajer Investasi.

Dapat dikatakan bahwa Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif merupakan penitipan Unit Penyertaan kepada Bank Kustodian dan diolah oleh Manajer Investasi yang tidak lepas dari risiko. Salah satu risiko investasi ini adalah gagal bayar atau parktisi hukum sering menyebutnya sebagai wanprestasi. Wanprestasi terjadi karena diawali dengan adanya hubungan hukum dan tidak menutup kemungkinan untuk adanya akibat hukum. Wanprestasi, hubungan hukum serta akibat hukum ini diatur dalam buku ketiga Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

Dalam perkembangannya, seringkali Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif ini menuai permasalahan yaitu tentang *redemption*. Beberapa alasan yang

melatarbelakangi pemiliki Unit Penyertaan untuk melakukan *redemption* Reksa Dana yang dimilikinya adalah sebagai berikut :²²

1. Pemilik Reksa Dana membutuhkan dana mendesak untuk kebutuhan sehari-hari sehingga dana yang telah diinvestasikan pada Reksa Dana harus dicairkan dengan konsekuensi harus menjual sejumlah Unit Penyertaan yang dimilikinya.
2. Pemilik Reksa Dana ingin memindahkan investasi Reksa Dananya untuk dibelikan pada jenis instrumen investasi lainnya, seperti saham atau obligasi atau yang dikelola oleh Manajer Investasi lain.
3. Investor mengalami kerugian akibat kinerja pertumbuhan pendapatan Reksa Dana yang dimilikinya menurun atau tidak sesuai dengan harapan yang diinginkan.
4. Adanya isu negatif yang akan mempengaruhi kinerja Reksa Dana.

Melalui penelitian yang dilakukan oleh Penulis, secara garis besar tidak jauh berbeda dengan apa yang telah dilakukan oleh Peneliti sebelumnya. Namun dalam penelitian ini, Penulis menampilkan secara jelas bagaimana tindakan *redemption* itu dilakukan, tanggung jawab yang harus dilakukan oleh Manajer Investasi dan akibat hukum yang akan timbul melalui kajian secara mendalam tentang terjadinya *redemption* dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.

E. Metode Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian hukum normatif atau penelitian hukum kepustakaan. Dalam penelitian hukum normatif, yang digunakan bukan objek

²² Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Op.Cit, hlm.35.

penelitian akan tetapi fokus penelitian. Adapun metode penelitian yang Penulis gunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Fokus Penelitian

Fokus penelitian dalam penelitian ini adalah :

- a. Tanggung jawab Manajer Investasi dalam hal terjadinya *redemption* pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.
- b. Akibat Hukum yang terjadi karena adanya *redemption* pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.

2. Sumber Bahan Hukum

Penelitian ini merupakan penelitian dengan mengumpulkan dan menghimpun bahan hukum serta mengkaji berbagai sumber bahan hukum yang terdiri atas bahan hukum primer, sekunder, dan tersier.

a. Bahan hukum primer

Bahan- bahan hukum primer yang akan digunakan dalam penelitian ini antara lain :

- 1) Kitab Undang – Undang Hukum Perdata.
- 2) Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- 3) Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.
- 4) Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 646/KMK.010/1995
- 5) Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal yang berkaitan isi penelitian.

b. Bahan hukum sekunder

Bahan yang menjelaskan bahan hukum primer yaitu Buku – buku literatur, jurnal – jurnal, makalah, internet, dan penjelsan Undang – Undang.

c. Bahan hukum tersier

- Bahan hukum yang memberi petunjuk maupun penjelasan atas bahan hukum primer dan sekunder antara lain :

- 1) Kamus Hukum
- 2) Ensiklopedia Hukum
- 3) Kamus Ilmiah
- 4) *Black's Law Dictionary*

4. Teknik Pengumpulan Bahan Hukum

- a. Studi kepustakaan, yaitu dengan mengumpulkan literatur – literatur yang berhubungan dengan penelitian ini.
- b. Studi dokumentasi dengan mengumpulkan dokumen resmi berupa bahan hukum yang berkaitan dengan penelitian ini, seperti bahan hukum banyaknya kejadian perkara *redemption* yang masuk ke dalam situs resmi Badan Pengawas Pasar Modal atau langsung ke instansi pusat di Jakarta.

5. Metode Pendekatan

Metode pendekatan yang digunakan dalam mencari jalan keluar bagi masalah yang diteliti dalam penulisan skripsi ini adalah :

- a. Pendekatan perundang-undangan.

Penelitian hukum dalam level dogmatik hukum atau penelitian untuk keperluan praktik hukum dengan menggunakan legislasi dan regulasi.²³

b. Pendekatan Konsep.

Penelitian dengan pandangan dan doktrin dikaitkan dengan peraturan perundang-undangan terkait.²⁴

6. Metode Analisis Bahan Hukum

Bahan hukum yang telah dikumpulkan akan diidentifikasi dan disusun secara sistematis, baik bahan hukum yang diperoleh dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Kemudian seluruh bahan hukum yang diperoleh dari studi kepustakaan tersebut dituliskan secara deskriptif dan dianalisis secara kualitatif dengan proses pemahaman secara mendalam antara peraturan perundang-undangan yang berkaitan, uraian fakta contoh kasus yang ada dan pandangan hukum atau doktrin hukum yang terkait sehingga diketahui bahan hukum mana yang sesuai untuk dipakai hingga selanjutnya mampu menjadi hasil kajian bahan hukum yang sistematis.

F. Sistematika Penulisan

Bab I adalah pendahuluan. Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, metode penelitian, dan sistematika penulisan. Isi dalam bab ini belum menyentuh kepada masalah pokok analisis,

²³Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Ctk.keenam, Kencana, Jakarta, 2010,hlm.96-97 .

²⁴*Ibid.*,hlm.137.

akan tetapi hanya sebatas konstruksi cara penelitian yang dilakukan oleh penulis dalam melakukan penelitian.

Bab II ini adalah tinjauan umum tentang Reksa Dana. Pihak-pihak yang terkait Reksa Dana, macam-macam Reksa Dana, terjadinya *redemption* pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif yang dibahas secara umum, dan Reksa Dana dalam tinjauan hukum islam.

Bab III ini memaparkan analisis tanggung jawab Manajer Investasi ketika terjadinya *redemption* dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif yang dikaitkan dengan regulasi pasar modal, Kitab Undang-Undang Hukum Perdata dan beberapa pandangan serta doktrin hukum terkait. Selain itu, bab ini juga menganalisis akibat hukum yang timbul karena terjadinya *redemption* pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.

Bab IV ini adalah penutup yang meliputi kesimpulan dan saran hasil dari pemaparan secara keseluruhan bab sebelumnya.

BAB II

TINJAUAN UMUM TENTANG REKSADANA

A. Pengertian dan Ruang Lingkup Reksa Dana

1. Pengertian Reksa Dana dan Aspek-Aspeknya

Di Indonesia Reksa Dana saat ini masih belum begitu populer sebagai salah satu sarana investasi. Hal ini antara lain disebabkan masih belum begitu banyaknya perusahaan Reksa Dana. Namun demikian, dengan semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia, baik yang disebabkan peningkatan yang terjadi di pasar modal itu sendiri maupun karena semakin meningkatnya pengetahuan masyarakat mengenai pasar modal, maka dalam waktu yang tidak terlalu lama lagi Reksa Dana ini juga akan mencapai tingkat perkembangan yang baik dan akan semakin populer dikenal oleh masyarakat.¹

Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27): “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.” Ada tiga hal yang terkait dari definisi tersebut, yaitu:²

- a. Adanya kumpulan dana masyarakat, baik individu maupun institusi
- b. Investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah

¹ Asril Sitompul, *Reksa Dana (Pengantar dan Pengenalan Umum)*, Ctk. Pertama, PT Citra Adhya Bakti, Bandung, 2000, Hlm.2

² Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Ctk. Pertama, Kencana, Jakarta, 2006, Hlm.210

terdiversifikasi; dan

- c. Manajer Investasi dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat investor.

Secara etimologis, Reksa Dana terdiri dari 2 (dua) kata, yaitu “Reksa” yang berarti “jaga” atau “pelihara”, dan “dana” yang berarti “(himpunan) uang”, sehingga bila digabungkan, maka Reksa Dana adalah “pemeliharaan himpunan uang”.³

Dalam bahasa Inggris Reksa Dana disebut dengan *mutual fund* yang merujuk pengertian pemanfaatan (*fund*) untuk kepentingan bersama (*mutual*).⁴ *Mutual Fund* adalah sarana yang memungkinkan dilakukannya investasi kolektif dari sejumlah harta kekayaan tertentu yang dapat terdiri dari saham – saham, obligasi – obligasi, maupun surat – surat berharga pasar uang maupun pasar modal lainnya, baik yang dijamin ataupun tidak.⁵

Dari penjelasan di atas dapat diketahui bahwa *Mutual Fund* adalah kumpulan suatu harta kekayaan tertentu yang terpisah, yang berasal dari investasi para investor. Kumpulan harta kekayaan tersebut kemudian diinvestasikan kembali ke dalam saham, obligasi, dan berbagai macam sekuritas lain. Kumpulan Efek yang dimiliki oleh *Mutual Fund* ini disebut dengan portofolio dari *Mutual Fund* tersebut. Tiap – tiap bagian Unit Penyertaan atau sahamnya mewakili bagian kepemilikan para investor.⁶

³ Asril Sitompul, *Reksa Dana (Pengantar dan Pengenalan Umum)*, Op.Cit,Hlm.2

⁴ Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana*, Ctk.Pertama, Media Pressindo, Yogyakarta, 2010, Hlm.41

⁵ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Op.Cit,Hlm. 37

⁶ Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana*, Op.Cit,Hlm.41

Menurut Ridwan Khairandy, Reksa Dana merupakan padanan *unit trust* (istilah yang dipakai di Inggris) atau *mutual fund* (istilah yang dipakai di Amerika Serikat) atau amanah saham (istilah yang dipakai di Malaysia). Ketiga istilah ini mengacu kepada suatu bentuk investasi yang berbentuk kolektif yang dikelola oleh Manajer Investasi (*fund manager*).⁷

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin menyebutkan Reksa Dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat investor, khususnya investor kecil dan investor yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan keinginan melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu, Reksa Dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran investor lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.⁸

Selain itu, Gunawan Widjaja dan Almira Prajna Ramaniya mempunyai definisi lain tentang Reksa Dana, yang bahwasannya Reksa Dana adalah suatu bentuk pemberian jasa yang didirikan untuk membantu investor yang ingin berpartisipasi dalam pasar modal tanpa adanya keterlibatan secara langsung dalam prosedur, administrasi dan analisis dalam sebuah pasar modal. Hal ini dikarenakan Reksa Dana, termasuk yang dikenal di Indonesia baik yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) maupun Reksa Dana yang berbentuk perseroan dikelola oleh Manajer Investasi yang mewakili para

⁷ Ridwan Khairandy, *Hukum Pasar Modal I*, Ctk. Pertama, FH UII Press, Yogyakarta, 2010, Hlm. 76

⁸ Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Ctk.ketiga, Salemba Empat, Jakarta, 2008, hlm.209

investor yang berpartisipasi dalam Reksa Dana.⁹

Berdasarkan konsep definisi Reksa Dana dalam undang – undang pasar modal selain tiga aspek tersebut di atas juga ada beberapa aspek lainnya yaitu:¹⁰

a. Aspek Pertama

Aspek pertama mengenai dana tersebut adalah bahwa “dana dikumpulkan dari masyarakat”, dalam hal ini masyarakat dapat dibedakan dalam dua bentuk, yaitu masyarakat individu dan masyarakat lembaga. Dana yang di kumpulkan ini merupakan dana yang menganggur dan benar – benar untuk investasi, dan sering disebut dana untuk jangka panjang. Walaupun demikian, Reksa Dana tidak menutup kemungkinan terhadap dana yang bersifat jangka pendek. Akan tetapi, pemilik dana ini harus sudah siap dengan risiko atas pengurangan dana yang dimiliki. Misalkan untuk keluar dari reksadana, pemegang unit penyertaan dikenakan biaya penarikan. Para partisipan pasar modal menyebutnya biaya penjualan kembali. Di luar negeri biaya ini cukup besar terutama untuk lamanya menahan unit penyertaan kurang dari satu tahun. Di Indonesia biaya ini sangat bervariasi dengan maksimum sekitar 2,5%, bahkan ada yang memberikan nol persen.

b. Aspek Kedua

Aspek kedua yaitu “diinvestasikan pada instrumen efek yang juga memberikan hasil kepada Reksa Dana”. Efek yang dimaksud disini

⁹ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal, Op.Cit*, Hlm.7

¹⁰ Adler Haymans Manurung, *Panduan Sukses Menjual Reksa Dana*, Ctk.Pertama, PT Grasindo, Jakarta, 2010, Hlm.72-75

adalah efek yang diperdagangkan di bursa saham, pasar uang, dan pasar modal lainnya. Jenis instrumen tersebut adalah Sertifikat Bank Indonesia, deposito berjangka, obligasi, property, dan saham.

Instrumen investasi tersebut mempunyai jangka waktu pendek, menengah dan panjang. Tetapi umumnya Reksa Dana di investasikan pada investasi yang berjangka menengah dan panjang. Hal ini dipengaruhi oleh tingkat pengembalian (return) jangka panjang yang diharapkan lebih tinggi daripada tingkat pengembalian jangka pendek. Reksa Dana juga melakukan investasi pada jangka pendek dimana biasanya dana ini dipergunakan untuk berjaga – jaga dalam membayar penarikan oleh investor. Meski demikian, di Indonesia tidak diperbolehkan membeli Reksa Dana dan instrumen investasi luar negeri sesuai dengan Surat Keputusan Bapepam No. 22/PM/1996. Beberapa pengamat pasar modal telah mulai mengeluarkan usulan agar Reksa Dana diizinkan melakukan investasi pada efek luar negeri karena lebih banyak keuntungannya dibandingkan dengan kerugiannya. Diperkirakan pihak yang berwenang, akan mengizinkan Reksa Dana untuk melakukan investasi pada efek luar negeri di dalam kurun waktu lima tahun kedepan.

c. Aspek Ketiga

Aspek ketiga yaitu “aspek lembaga yang mengelola Reksa Dana tersebut”, yaitu Manajer Investasi. Manajer Investasi ini bukan perorangan walaupun yang mengelola dana tersebut adalah perorangan.

Sebenarnya Reksa Dana tersebut dikelola oleh sebuah tim yang terdiri dari beberapa orang, dan diawasi oleh sebuah komite. Bahkan ada sebuah Reksa Dana yang mempunyai komite yang berasal dari sponsor. Kepada komite sponsor itu, tim investasi melaporkan investasinya selama sebulan setelah berjalan. Biasanya Manajer Investasi mempunyai pandangan dalam jangka menengah dan panjang. Sebagai lembaga maka harus mempunyai izin perusahaan untuk mengelola dana, dimana izin tersebut diperoleh dari badan pengawas pasar modal (Bapepam) bagi perusahaan yang bergerak dan berusaha di Indonesia.

d. Aspek Keempat

Aspek keempat yaitu “aspek jangka waktu Reksa Dana” dimana Reksa Dana tersebut merupakan instrument investasi jangka menengah dan panjang. Karakteristik keempat ini merupakan karakteristik yang tidak tertulis secara jelas, tetapi merupakan karakteristik yang tertulis dalam konsep tersebut. Jangka menengah dan jangka panjang merupakan refleksi dari investasi Reksa Dana tersebut, karena umumnya Reksa Dana melakukan investasi kepada instrumen investasi jangka panjang seperti *Medium Term Notes* (MTNs), obligasi, dan saham. Dengan konsep karakteristik tersebut, Reksa Dana tidak dapat dianggap sebagai saingan dari deposito produk perbankan. Reksa Dana dianggap sebagai produk komplemen dari produk yang ditawarkan perbankan. Bank-bank yang sudah maju akan menawarkan Reksa Dana sebagai produk investasi jangka panjang.

e. Aspek Kelima

Aspek kelima yaitu “aspek risiko” dimana Reksa Dana merupakan produk investasi yang berisiko. Letak risiko Reksa Dana pada instrument investasi yang menjadi portofolio Reksa Dana tersebut, dan pada faktor pengelola Reksa Dana (Manajer Investasi) yang bersangkutan. Berisikonya Reksa Dana dikarenakan harga instrumen portofolionya yang berubah setiap waktu. Bila Reksa Dana tersebut berisikan obligasi, maka kebijakan pemerintah melalui Bank Indonesia menaikkan tingkat bunga akan membuat harga obligasi mengalami penurunan. Manajer Investasi yang mengelola portofolio juga dapat membuat Reksa Dana tersebut berisiko dengan tindakan disengaja atau tidak disengaja. Misalkan ada dana tunai yang masuk ke Reksa Dana dan Manajer Investasinya sedang rapat seharian dan lupa melakukan penempatan dana sehingga tingkat pengembalian Reksa Dana turun.

1. Pendirian Perusahaan Reksa Dana

Perusahaan Reksa Dana berbentuk perseroan diwajibkan mengajukan permohonan untuk mendapatkan izin usaha ke BAPEPAM sebelum memulai usahanya. Untuk itu perusahaan tersebut diwajibkan menyusun anggaran dasarnya dan mengadakan kontrak pengelolaan Reksa Dana, serta mengadakan kontrak dengan bank Kustodian. Di samping itu, perusahaan Reksa Dana juga harus menunjuk konsultan dan akuntannya. Dalam pengajuan izin tersebut perusahaan Reksa Dana wajib menyertakan dokumen tentang susunan anggota direksi dan dokumen tentang Manajer Investasi yang berisikan rencana

pemasaran dan operasional, pengalaman Manajer Investasi, dan susunan organisasi perusahaan. Setelah mendapat izin usaha dari BAPEPAM, perusahaan Reksa Dana harus menyampaikan pernyataan pendaftaran untuk melakukan penawaran umum. Pernyataan pendaftaran tersebut harus diajukan dalam tenggang waktu 6 (enam) bulan setelah perusahaan Reksa Dana mendapat izin usaha.¹¹

Pasal 18 Ayat (3) Undang – undang Pasar Modal mengatakan,

bahwa Reksa Dana perseroan merupakan suatu perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari BAPEPAM. Penjelasan Pasal 18 Ayat (5) menyebutkan bahwa persyaratan dan tata cara perizinan dalam pendirian Reksa Dana perseroan adalah mengenai :¹²

- a. Izin usaha;
- b. Ketentuan yang wajib diatur dalam anggaran dasar;
- c. Kepengurusan;
- d. Permodalan.

Pada Peraturan BAPEPAM Nomor IV.A.1 tentang Tata Cara Permohonan Izin Usaha Reksa Dana Berbentuk Perseroan, pengajuan permohonan izin usaha dilakukan dengan cara:¹³

- a. Mengisi formulir permohonan izin usaha;
- b. Menyertakan dokumen – dokumen :
 - 1) Anggaran Dasar Reksa Dana yang telah mendapat pengesahan dan persetujuan dari Menteri Kehakiman;
 - 2) Kontrak pengelolaan Reksa Dana;
 - 3) Kontrak antara Reksa Dana dengan Bank Kustodian;
 - 4) Penunjukan Konsultan Hukum dan Akuntan;

¹¹ Asril Sitompul, *Reksa Dana (Pengantar dan Pengenalan Umum)*, Op.Cit, hlm.10

¹² Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Op.Cit, hlm.69

¹³ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana*, Badan Pengawas Pasar Modal, Jakarta, 1997, Hlm. 29

- 5) Menyertakan dokumen tentang Manajer Investasi;
 - 6) Menyertakan dokumen tentang anggota direksi Reksa Dana;
 - 7) Menyertakan dokumen tentang Bank Kustodian;
 - 8) Menyertakan neraca pembukuan.
- c. Mengajukan pernyataan pendaftaran.

Bagi Perseroan Terbatas yang akan mendirikan Reksa Dana berbentuk Perseroan, anggaran dasarnya harus berpedoman pada Peraturan BAPEPAM Nomor IV.A.2 tentang Pedoman Anggaran Dasar Reksa Dana berbentuk Perseroan, yang diantaranya memuat hal berikut:¹⁴

- a. Nama dan tempat kedudukan Perseroan;
- b. Jenis saham yang diterbitkan;
- c. Jangka waktu pendirian;
- d. Maksud dan tujuan Perseroan hanya sebagai Reksa Dana;
- e. Modal disetor sekurang – kurangnya 1% dari modal dasar;
- f. Tugas dan wewenang direksi;
- g. Kuorum, hak suara dan keputusan;
- h. Direksi Reksa Dana wajib bertindak sebaik – baiknya untuk kepentingan pemegang saham Reksa Dana;
- i. Pembubaran dan Likuidasi;
- j. Keputusan dapat diambil berdasarkan persetujuan sebagian besar direktur Reksa Dana;
- k. Dalam hal Manajer Investasi dan/ atau direktur Reksa Dana

¹⁴ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Op.Cit, Hlm. 70-71

berbentuk perseroan melakukan pelanggaran terhadap Undang – undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan pelaksanaannya, kontrak pengelolaan Reksa Dana dan/ atau anggaran dasar Reksa Dana, BAPEPAM berwenang membekukan kegiatan usaha Reksa Dana, mengamankan kekayaan, dan menunjuk Manajer Investasi lain untuk mengelola kekayaan Reksa Dana, atau mencabut izin usaha Reksa Dana dimaksud;

- l. Anggota direksi Reksa Dana mempunyai kedudukan sederajat;
- m. Pengeluaran saham baru, pembelian kembali (pelunasan), dan pengalihan saham bagi Reksa Dana terbuka berbentuk perseroan dapat dilakukan tanpa persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham;
- n. Reksa Dana tidak wajib membuat dana cadangan;
- o. Dalam hal Reksa Dana membentuk dana cadangan besarnya dana cadangan wajib mendapat persetujuan dari BAPEPAM.

Peraturan BAPEPAM Nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif mengatakan bahwa Kontrak Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif sekurang – kurangnya memuat hal – hal sebagai berikut:¹⁵

- a. Nama dan alamat Manajer Investasi;
- b. Nama dan alamat Bank Kustodian;

¹⁵ *Ibid.* Hlm.74

- c. Komposisi diversifikasi portofolio di pasar uang dan pasar modal;
- d. Alokasi biaya yang menjadi beban Manajer Investasi, Bank Kustodian dan Pemodal, jika ada;
- e. Kebijakan mengenai pembagian hasil secara berkala kepada pemegang Unit Penyertaan;
- f. Keadaan – keadaan yang memperbolehkan Manajer Investasi menolak pembelian kembali (pelunasan);
- g. Tindakan – tindakan yang dilarang bagi Reksa Dana;
- h. Kewajiban dan tanggung jawab Manajer Investasi;
- i. Kewajiban dan tanggung jawab Bank Kustodian;
- j. Hak pemegang Unit Penyertaan;
- k. Tata cara penjualan kembali (pelunasan) Unit Penyertaan;
- l. Nilai Aktiva Bersih awal Reksa Dana;
- m. Penyampaian laporan keuangan tahunan Reksa Dana;
- n. Pembubaran dan likuidasi Reksa Dana; dan
- o. Beban biaya atas Reksa Dana yang dibubarkan dan dilikuidasi.

Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dibentuk antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian berdasarkan suatu Kontrak Investasi Kolektif. Manajer Investasi bertanggung jawab dalam pengelolaan portofolio Reksa Dana, sedangkan Bank Kustodian bertugas dan bertanggung jawab dalam administrasi dan penyimpanan kekayaan Reksa Dana.¹⁶

¹⁶ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana, Op.Cit*, Hlm. 29

Berkaitan dengan pendirian perusahaan Reksa Dana Manajer Investasi merupakan bagian penting di dalamnya. Manajer Investasi untuk dapat melakukan pengelolaan harta Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif terlebih dahulu harus mengajukan pernyataan pendaftaran dan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM. Kemudian Manajer Investasi akan melakukan penawaran umum pertama kali dan selanjutnya penjualan terus – menerus Unit Penyertaan kepada investor. Investor yang berminat untuk membeli Unit Penyertaan mengajukan permohonan pembelian Unit Penyertaan kepada Manajer Investasi dan membayarkan dana pembelian kepada Bank Kustodian. Dana hasil penawaran umum dan penjualan terus – menerus akan dikelola oleh Manajer Investasi dan diinvestasikan dalam pasar uang maupun pasar modal melalui Perantara Pedagang Efek. Sebagaimana suatu Reksa Dana terbuka, dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif investor dapat melakukan *redemption* atau penjualan kembali Unit Penyertaan kepada Manajer Investasi dengan cara melakukan permohonan kembali kepada Manajer Investasi. Selanjutnya, Manajer Investasi akan menginstruksikan Bank Kustodian untuk melakukan pembayaran atas penjualan kembali tersebut kepada investor.¹⁷

Pendirian perusahaan Reksa Dana di anggap selesai ketika telah memenuhi persyaratan yang ditentukan. Agar pergerakan perusahaan Reksa Dana tidak melanggar ketentuan yang ada maka perlu adanya pengawasan. Di Indonesia pengawasan terhadap Reksa Dana bukan hanya dilakukan oleh BAPEPAM, tetapi juga oleh bursa efek apabila Reksa Dana tersebut

¹⁷ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Op.Cit, Hlm. 75-76

diperdagangkan di bursa efek. Saham – saham Reksa Dana yang diperdagangkan di bursa efek harus terlebih dahulu dicatatkan di bursa yang bersangkutan. Untuk dapat dicatatkan di bursa, perusahaan penerbit Reksa Dana harus memenuhi ketentuan sebagai berikut:¹⁸

- a. Telah mendapatkan izin dari Menteri Keuangan;
- b. Pernyataan pendaftarannya telah dinyatakan efektif oleh BAPEPAM;
- c. Nilai nominal saham Reksa Dana yang ditawarkan sekurang – kurangnya Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah)
- d. Jumlah pemegang saham, baik perorangan maupun lembaga sekurang – kurangnya 200 (dua ratus) pemodal dan pemegang saham tersebut masing – masing memiliki sekurang – kurangnya 1 (satu) lot saham Reksa Dana;
- e. Direksi dan Manajer Investasi perusahaan Reksa Dana tersebut memiliki reputasi yang baik.

2. Prospektus¹⁹ Reksa Dana

BAPEPAM telah memberikan semacam pola penyajian atau kisi-kisi prospektus Reksa Dana dengan tujuan penyeragaman bentuk. Hal tersebut bertujuan untuk memudahkan investor membandingkan suatu produk Reksa Dana dengan produk Reksa Dana lainnya. Investor wajib membaca terlebih dahulu isi prospektus tersebut. Akan lebih jika mencari lebih dari satu

¹⁸ Asril Sitompul, *Reksa Dana (Pengantar dan Pengenalan Umum)*, Op.Cit, Hlm. 44

¹⁹ Menurut Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 pasal 1 butir 26, prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli Efek.

prospektus sebagai alternatif sehingga akhirnya akan mendapatkan produk Reksa Dana yang benar-benar sesuai dengan tujuan dan kebutuhan masing-masing investor.²⁰

Dari beberapa penjelasan tentang prospektus tersebut, ada beberapa aspek yang harus diperhatikan mengenai prospektus itu sendiri, yaitu sebagai berikut:²¹

a. Isi Prospektus

1) Nama Reksa Dana dan tanggal penerbitan prospektus

Prospektus ini diperbaharui setiap tahun agar dapat mencerminkan perubahan-perubahan yang terjadi pada Reksa Dana. Akan tetapi, karena perubahan dapat terjadi setiap waktu, maka dalam hal ini, pada prospektus dapat dilampirkan perubahan yang terjadi sesudah tanggal penerbitannya.

2) Pernyataan-pernyataan yang diwajibkan

Pernyataan ini memberitahukan setiap calon investor agar mereka membaca prospektus dengan seksama sebelum melakukan investasi pada Reksa Dana tersebut. Selain itu, juga memberitahukan di mana para calon bisa mendapatkan informasi tambahan mengenai Reksa Dana itu.

3) Pernyataan (*disclaimer*)

Di Amerika Serikat pernyataan ini diwajibkan oleh SEC (*Securities and Exchange Commission*). Pada dasarnya pernyataan ini

²⁰ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana, Op.Cit*, Hlm. 23

²¹ Asril Sitompul, *Reksa Dana (Pengantar dan Pengenalan Umum), Op.Cit*, Hlm.49-53

memberitahukan kepada para calon investor bahwa para investor adalah orang yang sudah dewasa dan bahwa para investorlah yang bertanggung jawab atas investasinya. Para investor yang menetapkan untuk menerima atau menolak keputusan-keputusan yang diambil oleh Reksa Dana. Dengan kata lain, jika para investor tidak puas dengan performansi Reksa Dana, maka terserah pada mereka apakah akan membeli saham Reksa Dana tersebut atau tidak. Apabila mengalami kerugian, maka hal itu bukan merupakan tanggung jawab perusahaan Reksa Dana, tetapi tanggung jawab para investor itu sendiri.

4) Pernyataan tentang tujuan Reksa Dana

Calon investor harus benar-benar memperhatikan pernyataan ini. Tujuan Reksa Dana harus sesuai dengan tujuan investasi yang diinginkan para calon investor. Sebagai contoh, Reksa Dana harus menyatakan dengan tegas bahwa hal tersebut merupakan “Reksa Dana pertumbuhan” dan pendapatan yang mencari laba yang moderat dan menyelenggarakan reinvestasi atas dividen yang diperoleh.

5) Tabel biaya-biaya

Tabel ini mencantumkan segala biaya (*load*) yang harus dibayar oleh para investor dalam melakukan investasi pada Reksa Dana tersebut. Biaya-biaya ini termasuk biaya manajemen, biaya marketing dan distribusi dan biaya-biaya operasional lainnya

6) Tabel saham

Tabel ini berisi informasi yang penting tentang performansi perusahaan Reksa Dana, di dalam tabel ini akan terlihat:

- a) Biaya-biaya
- b) Pendapatan investasi bersih
- c) Dividen dari pendapatan investasi bersih
- d) Distribusi capital gain
- e) Peningkatan Nilai Aktiva Bersih
- f) Nilai Aktiva Bersih awal tahun
- g) Nilai Aktiva Bersih akhir tahun
- h) Rasio biaya pada aktiva bersih rata-rata
- i) Rasio pendapatan investasi bersih pada aktiva rata-rata
- j) Tingkat *turn over* portofolio
- k) Jumlah saham yang diterbitkan

7) Performansi Reksa Dana

Prospektus akan memberikan gambaran tentang performansi Reksa Dana beserta informasi tentang keuntungan per saham serta total pendapatan yang diperoleh.

8) Kebijakan investasi

Hal ini menunjukkan bagaimana Reksa Dana tersebut mengambil keputusan atas pembelian atau penjualan portofolionya. Banyak sekali alasan yang dipertimbangkan dalam mengambil keputusan membeli atau menjual sesuai pertimbangan Reksa Dana.

9) Risiko investasi

Prospektus juga harus memuat risiko apa yang akan dihadapi para investor bila menginvestasikan dananya pada Reksa Dana tersebut.

10) *Turnover* portofolio

Investasi yang dipegang suatu Reksa Dana di awal tahun tidak sama dengan investasi yang dikelolanya pada akhir tahun. Di dalam prospektus dimuat perubahan-perubahan ini. Dengan demikian, para investor dapat mengetahui semua perubahan investasi yang dilakukan oleh Reksa Dana itu.

11) Informasi tentang penasihat investasi Reksa Dana

Daftar nama dan alamat dari para penasihat investasi Reksa Dana tersebut harus dicantumkan dengan jelas pada prospektus. Daftar ini juga memuat riwayat pengalaman, jasa yang diberikan dan imbal-jasa yang diberikan kepada para penasihat investasi.

12) Informasi tentang agen-transfer

Agen transfer ini menyelenggarakan pembukuan dari Reksa Dana tersebut, nama agen itu harus dicantumkan di dalam prospektus.

13) Hak-hak pemegang saham

Informasi ini memberi gambaran pada pemegang saham bahwa mereka bersama pemegang saham lainnya memiliki hak yang sama.

14) Distribusi

Di sini diberitahukan bagaimana dividen dan capital gain akan

didistribusikan kepada para pemegang saham Reksa Dana.

15) Pajak atas laba

Bagian ini memberi informasi mengenai pajak-pajak apa saja yang akan dikenakan terhadap keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham, kecuali investasi pada Reksa Dana bebas pajak (*tax-free funds*).

16) Bagaimana cara membeli saham

Di sini dijelaskan bagaimana para calon investor dapat membeli saham Reksa Dana. Juga, dijelaskan mengenai minimum investasi yang ditetapkan, sistem investasi otomatis, yaitu dengan menarik dana dari tabungan secara otomatis setiap bulan untuk diinvestasikan di Reksa Dana.

17) Bagaimana cara menjual saham (*redeem*)

Pada bagian ini menjelaskan bagaimana bila pemegang saham ingin menjual kembali sahamnya kepada Reksa Dana.

b. Hal yang Tidak Terdapat pada Prospektus

Selain beberapa hal yang memang harus ada di dalam prospektus, ada juga beberapa hal yang tidak terdapat dalam prospektus sebagai berikut :

- 1) Sekuritas apa saja yang ada di dalam portofolionya;
- 2) Nama dan para komisaris perusahaan Reksa Dana tersebut, alamat, dan berapa gaji yang diterimanya;
- 3) Laporan keuangan Reksa Dana yang diaudit;

4) Informasi tentang pemilik saham terbesar dari Reksa Dana tersebut.

c. Sumber Prospektus

1) Dari para pialang

Harus diingat bahwa para pialang mendapat uang dari biaya penjualan (*load*) dari setiap saham Reksa Dana yang dijualnya.

Dengan demikian, prospektus Reksa Dana yang ada pada mereka tentunya adalah prospektus Reksa Dana yang mengenakan *load* pada investornya.

2) Dari perusahaan Reksa Dana

Para calon investor dapat menulis surat ke perusahaan Reksa Dana atau menghubungi Unit Hubungan Investor perusahaan itu untuk mendapatkan prospektus.

3) Dari internet

Banyak perusahaan Reksa Dana yang telah mempunyai web-site di internet dan para investor dapat *men-download* prospektus dari *web-site* itu.

4. Risiko Reksa Dana

Reksa Dana mengandung berbagai peluang risiko, risiko yang terjadi dalam investasi Reksa Dana disebabkan dari keadaan pasar maupun dari pengelola Reksa Dana itu sendiri. Berikut beberapa risiko Reksa Dana ini antara lain adalah:²²

a. Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan

²² Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia. Op. Cit.*, hlm. 211

Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio Reksa Dana tersebut.

b. Risiko Likuiditas

Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit – unit yang dipegangnya. Manajer Investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas penjualan tersebut.

c. Risiko Wanprestasi (Gagal Bayar)

Risiko ini merupakan risiko terburuk, dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan Reksa Dana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungsaan saat terjadi hal – hal yang tidak diinginkan, seperti wanprestasi dari pihak – pihak yang terkait dengan Reksa Dana, pialang, Bank Kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana.

d. Risiko Politik dan Ekonomi²³

Perubahan kebijaksanaan di bidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang telah *go public/listing* di Bursa Efek. Hal tersebut akan mempengaruhi harga Efek yang termasuk dalam portofolio Reksa Dana.

²³ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 15

e. Risiko Pasar²⁴

Investasi di sektor finansial mencakup hubungan baik langsung atau tidak dengan pasar luar negeri. Karenanya jika di Amerika terjadi krisis di pasar modal seperti yang terjadi akhir 2008 lalu, maka dampaknya juga dirasakan di pasar modal Indonesia.

f. Risiko Default²⁵

Jika perusahaan emiten merugi, maka mereka (unit penyertaan) atau yang memiliki saham serta obligasinya juga akan terkena imbasnya, termasuk yang melalui jalur Reksa Dana.

5. Pembubaran Reksa Dana

Dalam hal dibubarkannya Reksa Dana, BAPEPAM dapat membekukan dan membubarkan (melikuidasi) kegiatan suatu Reksa Dana apabila tidak ditujukan untuk kepentingan investor yang menjadi pemegang saham/unit. Selain itu, BAPEPAM juga mempunyai wewenang untuk mengalihkan kekayaan Reksa Dana dan menunjuk Manajer Investasi pengganti bila hal ini terjadi. Bila terjadi pembubaran, seluruh biaya yang terdiri dari biaya Konsultan Hukum, Notaris, dan Akuntan Publik yang berhubungan dengan likuidasi, akan ditanggung sepenuhnya oleh Manajer Investasi yang bersangkutan.²⁶ Hal ini diperkuat dengan dasar Peraturan BAPEPAM Nomor IV.A.3 butir 23.

Pasal 27 Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 mengatakan,

bahwa Reksa Dana berbentuk perseroan wajib dibubarkan dalam hal

²⁴ Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 47

²⁵ *Ibid.*, hlm.47

²⁶ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 31

izin usaha Reksa Dana tersebut dicabut oleh BAPEPAM. Selain itu dalam Peraturan BAPEPAM Nomor IV.A.3 butir 1 huruf (b) menyebutkan:

“dalam hal Manajer Investasi menghentikan kegiatannya atas pengelolaan suatu Reksa Dana, dan tidak ada rencana yang dibuat untuk pengalihan atas Kontrak Pengelolaan Reksa Dana atau pembuatan Kontrak Reksa Dana baru, Reksa Dana tersebut wajib dibubarkan”

Dari penjelasan diatas dapat dilihat bahwa dengan bubarnya Reksa Dana dengan sebab-sebab yang terdapat dalam perjanjian pengelolaan Reksa Dana atau dengan dibubarkannya Reksa Dana oleh BAPEPAM, tidak langsung menghapus kewajiban dan tanggung jawab dan kewajiban Manajer Investasi terhadap Reksa Dana terutama mengenai biaya-biaya yang masih harus dipenuhi oleh Reksa Dana tersebut.²⁷

Dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif dapat bubar apabila diperintahkan BAPEPAM sesuai Peraturan BAPEPAM Nomor IV.B.1 butir 17 yang menjelaskan:

“Badan Pengawas Pasar Modal berwenang membekukan kegiatan Reksa Dana, mengamankan kekayaan, dan menunjuk Manajer Investasi lain untuk mengelola kekayaan Reksa Dana, atau membubarkan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif yang dimaksud.”

Selain dari ketentuan dari BAPEPAM yang sudah disebutkan sebelumnya, Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif juga dapat bubar apabila Nilai Aktiva Bersihnya kurang dari jumlah yang sudah ditentukan menurut Kontrak Investasi Kolektif selama 60 (enam puluh) hari berturut-turut, dengan terlebih dahulu memberitahukannya kepada dan mendapat persetujuan dari

²⁷ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Op.Cit, Hlm. 115

BAPEPAM. Sebab bubar yang lain menurut Kontrak Investasi Kolektif adalah apabila Manajer Investasi dan/atau Bank Kustodian mengundurkan diri, dan dalam 60 (enam puluh) hari tidak diperoleh penggantinya, setelah mendapat persetujuan dari BAPEPAM.²⁸

Dari penjelasan di atas dapat diketahui bahwa akibat bubarnya Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif, bahwa biaya-biaya yang menjadi kewajiban Reksa Dana menjadi tanggung jawab dan wajib dibayar oleh Manajer Investasi kepada pihak-pihak yang bersangkutan, dan hasil dari likuidasi harus dibagi secara proporsional menurut komposisi jumlah Unit Penyertaan yang dimiliki masing-masing pemegang Unit Penyertaan kepada setiap pemegang Unit Penyertaan itu tersebut yang pembagiannya akan dilakukan oleh Bank Kustodian.²⁹

B. Pihak-Pihak yang terkait Reksa Dana

1. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)

BAPEPAM merupakan lembaga atau otoritas tertinggi di pasar modal yang melakukan pengawasan dan pembinaan atas pasar modal. BAPEPAM diharapkan dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, transparan, efisien, penegakan peraturan, dan perlindungan terhadap kepentingan investordi pasar modal. BAPEPAM secara struktural berada di bawah pengawasan dan pengendalian Menteri Keuangan.³⁰

a. Tugas Pokok

²⁸ *Ibid.*, Hlm.117-118

²⁹ *Ibid.*, Hlm.119

³⁰ Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia..Op.Cit*, hlm.

Sesuai pasal 2 Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 503/KMK.01/1997, BAPEPAM mempunyai tugas membina, mengatur, dan mengawasikegiatan sehari – hari pasar modal dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang wajar, teratur, dan efisien, serta melindungi kepentingan investor dan masyarakat sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan Menteri Keuangan dan berdasarkan peraturan – undangan yang berlaku.³¹

b. Fungsi dan Wewenang terhadap Reksa Dana

Reksa Dana merupakan sarana investasi yang memerlukan pengawasan. Pengawasan yang dimaksud dibagi menjadi dua yaitu Pengawasan Interen atau pengawasan dari dalam perusahaan Reksa Dana dan Pengawasan Eksteren atau pengawasan yang dilaksanakan oleh BAPEPAM terhadap aktivitas Reksa Dana yang telah beroperasi. Dalam mengawasi aktivitas suatu Reksa Dana, BAPEPAM melaksanakannya melalui pengkajian terhadap laporan periodik yang diserahkan kepada BAPEPAM seperti laporan posisi bulanan yang disampaikan oleh Bank Kustodian, laporan keuangan tengah tahunan dan laporan keuangan tahunan, maupun melalui pemeriksaan secara langsung di tempat (*on the spot*).³²

Laporan keuangan tahunan dan tengah tahunan yang diserahkan kepada BAPEPAM wajib mencantumkan semua perkembangan dan perubahan yang menyangkut Reksa Dana. Di samping itu, laporan

³¹ *Ibid.*, Hlm.38

³² Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 35

tersebut wajib diperiksa terlebih dahulu oleh Akuntan yang terdaftar di BAPEPAM. Sedangkan dalam pengkajian terhadap posisi keuangan tiap bulannya, BAPEPAM mewajibkan Reksa Dana untuk mengumpulkan data mengenai hal-hal berikut:³³

- 1) Laporan Aktiva dan Kewajiban Bulanan Reksa Dana;
- 2) Laporan Operasi Bulanan Reksa Dana;
- 3) Laporan Perubahan Aktiva Reksa Dana;
- 4) Laporan Portofolio Reksa Dana;
- 5) Ikhtisar keuangan Reksa Dana.

2. Investor atau Pemegang Unit Penyertaan

Investor adalah orang perorangan atau lembaga baik domestik atau non domestik yang melakukan suatu investasi (bentuk penanaman modal sesuai dengan jenis investasi yang dipilihnya) baik dalam jangka pendek atau jangka panjang. Terkadang istilah "investor" ini juga digunakan untuk menyebutkan seseorang yang melakukan pembelian properti, mata uang, komoditi, derivatif, saham perusahaan, ataupun aset lainnya dengan suatu tujuan untuk memperoleh keuntungan dan bukan merupakan profesinya serta hanya untuk suatu jangka pendek saja.³⁴ Investor juga mempunyai pengertian sebagai seseorang yang menggunakan dananya untuk melakukan tindakan investasi.³⁵

Irsan Nasarudin dan Indra Surya berpendapat bahwa investor adalah pihak terpenting yang berperan di dalam kegiatan pasar modal. Bisa dikatakan salah satu indikator terpenting dalam pasar modal adalah keberadaan investor.

³³ *Ibid.*

³⁴ <http://id.wikipedia.org/wiki/Investor>, Diakses pada 2 Januari 2012, Pukul 13.20 WIB

³⁵ Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, Ctk.pertama, iblam, Jakarta, 2005, hlm.8

Investor yang terlibat dalam pasar modal Indonesia adalah investor domestik dan asing, perorangan dan institusi yang mempunyai karakteristik masing-masing. Perkembangan pasar modal tidak lepas dari kebutuhan dan pengaruh investor. Saat ini investor asing lebih aktif memainkan perannya untuk mengungkapkan kebutuhan dan kepentingannya, investor domestik lebih banyak bersikap pasif mengikuti investor asing.³⁶ Para Investor yang memanfaatkan jasa Manajer Investasi untuk mengelola dananya dikategorikan sebagai investor pasif, karena mempercayakan analisis mengenai efek serta melakukan order jual dan beli efek itu kepada Manajer Investasi.³⁷

Dihubungkan dengan Pemegang Unit Penyertaan, Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhrudin memiliki definisi tersendiri tentang Unit Penyertaan (UP) yang mempunyai pengertian sebagai satuan kepemilikan untuk Reksa Dana terbuka.³⁸ Jadi dalam hal ini investor adalah pemegang satuan kepemilikan untuk Reksa Dana terbuka.

3. Manajer Investasi

Menurut pengertian resmi yang diberikan oleh Undang – undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 butir 11,

maka Manajer Investasi merupakan pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk kelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang – undangan yang berlaku. Dengan demikian, yang mengelola dana dalam suatu

³⁶ Irsan Nasarudin & Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Ctk.ketujuh, Kencana, Jakarta, 2011, hlm.165-166

³⁷ Tavinayati & Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Ctk.pertama, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm. 52

³⁸ Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia..Op.Cit*, hlm. 216

perusahaan Reksa Dana adalah pihak Manajer Investasi ini.³⁹ Untuk menjamin agar pengelolaan suatu Reksa Dana dilaksanakan secara profesional, maka Manajer Investasi yang boleh beroperasi hanyalah Manajer Investasi yang telah mendapatkan izin usaha dari BAPEPAM. Dan dalam pengelolaannya, Manajer Investasi wajib memiliki minimal 2 (dua) tenaga profesional yang disebut wakil Manajer Investasi (WMI) yang telah mendapat izin perorangan dari BAPEPAM. Dalam persyaratan untuk menjadi WMI, berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor Kep-25/PM/1996, sebelum mengajukan izin orang perseorangan ke BAPEPAM, yang bersangkutan harus lulus ujian untuk mendapatkan lisensi dari Ujian Kecakapan Pasar Modal Indonesia yang diadakan oleh Panitia Standar Profesi Pasar Modal. Panitia ini merupakan gabungan dari tiga asosiasi profesi pasar modal : Asosiasi Wakil Perantara Pedagang Efek, Asosiasi Wakil Penjamin Emisi Efek, dan Asosiasi Wakil Manajer Investasi.⁴⁰

4. Bank Kustodian

Kustodian adalah lembaga yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek, serta memberikan jasa lain seperti menerima dividen, bunga, dan hal lainnya, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.⁴¹

Hak-hak dan kewajiban Kustodian dalam pengelolaan Reksa Dana adalah sebagai berikut :⁴²

³⁹ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Ctk. Kedua, Pt Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001, Hlm. 109

⁴⁰ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 16

⁴¹ *Ibid.*

⁴² Irfan Iskandar, *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*, Djembatan, jakarta,

- a. Memberikan jasa penitipan kolektif dan kustodian sehubungan dengan kekayaan Reksa Dana.
- b. Menghitung Nilai Aktiva Bersih dari Unit Penyertaan setiap hari bursa.
- c. Membayar sejumlah biaya-biaya yang berkaitan dengan Reksa Dana atas perintah Manajer Investasi.
- d. Menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah Unit Penyertaan, jumlah Unit Penyertaan yang dimiliki setiap pemegang Unit Penyertaan, dan nama, kewarganegaraan, alamat serta identitas lain dari para pemegang Unit Penyertaan.
- e. Mengurus penerbitan dan penebusan dari Unit Penyertaan sesuai kontrak.
- f. Memastikan bahwa Unit Penyertaan hanya atas penerimaan dari calon pemegang Unit Penyertaan.

5. Agen Penjual Reksa Dana

Agen penjual biasanya berupa perusahaan efek atau bank yang sudah mendapat surat ijin atau persetujuan dari BAPEPAM sebagai agen yang terdaftar di efek Reksa Dana. Agen Penjual hanya bertanggung jawaban terhadap segala hal terkait dengan penjualan Reksa Dana. Mereka wajib menyediakan prospektus, brosur dan informasi lain secara lengkap kepada calon investor. Agen dilarang memberikan informasi yang tidak benar atau

merekomendasikan hal yang tidak sesuai. Agen juga dilarang menjual Reksa Dana yang dimiliki investor tanpa seizin investor pemilik dana.⁴³

Membeli Reksa Dana dapat dilakukan langsung oleh Manajer Investasi yang juga merangkap sebagai agen penjual atau ke agen penjual saja. Komisi agen penjual didapatkan dari Manajer Investasi. Saat membeli Reksa Dana di agen yang satu dan lainnya bisa berbeda dalam hal harga, bahkan jika dana investasinya relatif besar, investor bisa melakukan “penawaran” atau menegosiasikan harga biaya pembelian yang harus dibayar.

C. Macam – Macam Reksa Dana

1. Reksa Dana Berdasar Bentuk

Dilihat dari segi bentuk, Reksa Dana di Indonesia mempunyai dua bentuk, yaitu Reksa Dana berbentuk Perseroan dan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif. Kedua macam Reksa Dana tersebut mempunyai perbedaan mengenai pendirian, harta kekayaan, dan pembubarannya masing – masing.⁴⁴

Pertama, Reksa Dana berbentuk Perseroan (*Corporate Type*), dalam bentuk Reksa Dana ini, perusahaan penerbit Reksa Dana menghimpun dan dengan menjual saham, dan selanjutnya dana dari hasil penjualan tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal maupun di pasar uang. Ini sesuai dengan Pasal 18 Undang – undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang berbunyi:

1) Reksa Dana dapat berbentuk :

⁴³ Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 60

⁴⁴ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal.,Op.Cit*, Hlm. 67

- a. Perseroan; atau
 - b. kontrak investasi kolektif.
- 2) Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf a dapat bersifat terbuka atau tertutup.
 - 3) Yang dapat menjalankan usaha Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf a adalah Perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.
 - 4) Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf b hanya dapat dikelola oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak.
 - 5) Persyaratan dan tata cara perizinan Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (3) diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Reksa Dana bentuk perseroan dibedakan lagi berdasarkan sifatnya menjadi Reksa Dana perseroan yang tertutup dan Reksa Dana perseroan yang terbuka. Reksa Dana tertutup adalah Reksa Dana berbentuk perseroan yang menjual sahamnya kepada investor melalui Penawaran Umum Perdana di bursa efek sehingga apabila investor ingin menjual Reksa Dana tersebut, mereka dapat menjualnya kembali melalui bursa kepada investor.⁴⁵ Sedangkan Reksa Dana terbuka adalah Reksa Dana berbentuk perseroan yang menawarkan dan membeli kembali saham – sahamnya dari investor sampai dengan sejumlah modal yang telah dikeluarkan.⁴⁶

Jadi, perbedaan antara Reksa Dana tertutup dan Reksa Dana terbuka adalah saham-saham Reksa Dana tertutup diterbitkan dalam jumlah tertentu yang terbatas, sedangkan saham-saham Reksa Dana terbuka diterbitkan dalam jumlah yang tidak terbatas. Saham Reksa Dana tertutup diperdagangkan di pasar modal, sedangkan saham Reksa Dana terbuka diperjualbelikan oleh perusahaan Reksa Dana yang menerbitkannya. Saham Reksa Dana tertutup

⁴⁵ Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta, 2004, Hlm.12

⁴⁶ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern..Op.Cit*, Hlm.107

diperdagangkan di pasar modal seperti saham perusahaan lainnya. Oleh karena itu, saham-saham tersebut tidak tercantum dalam daftar saham Reksa Dana lainnya di surat kabar atau di jurnal-jurnal. Saham Reksa Dana tertutup tercantum di daftar saham-saham di pasar modal di mana diperdagangkan.⁴⁷

Perbedaan lainnya adalah Reksa Dana tertutup memiliki beberapa keuntungan bila dibandingkan dengan Reksa Dana terbuka karena secara teoritis Reksa Dana ini mempunyai kesempatan yang lebih banyak untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi, karena pada Reksa Dana tertutup memuat beberapa aspek sebagai berikut :⁴⁸

- 1) Keputusan investasi yang dilakukan oleh manajer investasi tetap terlindung

Manajer investasi tidak perlu terpengaruh dengan gejolak harga saham, di pasar dalam mengambil keputusan karena manajer investasi tidak harus membeli kembali saham-saham yang dijual oleh para investor bila terjadi gejolak pasar.

- 2) Kesempatan peningkatan investasi yang lebih besar

Karena tidak perlu khawatir dengan akan terjadinya penjualan kembali saham-sahamnya, maka manajer investasi dapat memilih portofolionya dengan memperhitungkan peningkatan investasi.

- 3) Kemudahan untuk mendapat pinjaman

Kestabilan Reksa Dana tertutup ini membuat lembaga-lembaga keuangan lebih bersedia memberi pinjaman, berbeda dengan Reksa Dana terbuka

⁴⁷ Asril Sitompul, *Reksa Dana (Pengantar dan Pengenalan Umum)*, Op.Cit, Hlm.26

⁴⁸ *Ibid.*, Hlm.27

karena asetnya selalu berubah dengan cepat maka lembaga keuangan enggan memberi pinjaman.

Persamaan antara Reksa Dana tertutup ini dengan Reksa Dana terbuka adalah sebagai berikut :⁴⁹

- 1) Dikelola oleh manajer profesional;
- 2) Merupakan investasi yang beragam jenis (diversifikasi);
- 3) Biaya investasinya rendah.

Apabila ada tawaran untuk menjual kembali saham Reksa Dana kepada Reksa Dana tersebut oleh pembelinya, maka pihak Reksa Dana oleh hukum dibebankan kewajiban “wajib beli” kecuali dalam hal – hal sebagai berikut :

- 1) Jika ditutupnya Bursa Efek di mana sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana diperdagangkan.
- 2) Bila dihentikannya perdagangannya atas sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana.
- 3) Jika terjadi apa yang dapat digolongkan sebagai suatu keadaan darurat.
- 4) Jika terdapat hal – hal lain yang ditetapkan dalam kontrak pengelolaan investasi setelah mendapat persetujuan BAPEPAM.

Reksa Dana berbentuk perseroan ini mempunyai ciri – ciri sebagai berikut:⁵⁰

- 1) Bentuk hukumnya adalah Perseroan Terbatas (PT);

⁴⁹ *Ibid.*, Hlm.26

⁵⁰ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 7

- 2) Pengelolaan kekayaan Reksa Dana didasarkan pada kontrak antara Direksi Perusahaan dengan Manajer Investasi yang ditunjuk;
- 3) Penyimpanan kekayaan Reksa Dana didasarkan pada kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian.

Undang – undang Pasar Modal memberikan beberapa pengecualian kepada Reksa Dana yang berbentuk Perseroan Terbatas. Hal tersebut diterangkan pada pasal 28, ayat (2) dan (3) di mana disebutkan,

bahwa dalam mendirikan Reksa Dana berbentuk Perseroan Terbatas, pendiri hanya diwajibkan untuk menempatkan modal disetor sekurangnya 1% dari modal dasar Reksa Dana. Selain itu, dalam pembelian kembali sahamnya, hal tersebut tidak memerlukan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pengecualian ini membuat operasional Reksa Dana menjadi lebih fleksibel.⁵¹

Kedua, Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (*contractual type*), bentuk Kontrak Investasi Kolektif dapat dijelaskan sebagai kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan, di mana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Ini sesuai dengan Pasal 18 Undang – undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Reksa Dana ini selalu bersifat terbuka (*open-end fund*). Bentuk inilah yang lebih populer dan jumlahnya semakin bertambah dibandingkan dengan Reksa Dana yang berbentuk Perseroan.

⁵¹ *Ibid.*

Bentuk Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif ini memiliki ciri – ciri sebagai berikut:⁵²

- 1) Bentuk Hukumnya adalah Kontrak Investasi Kolektif;
- 2) Pengelolaan Reksa Dana dilakukan oleh Manajer Investasi berdasarkan Kontrak;
- 3) Penyimpanan kekayaan investasi kolektif dilaksanakan oleh Bank Kustodian berdasarkan kontrak.

2. Reksa Dana berdasar Sifat

Dilihat dari sifatnya, Reksa Dana ini dibagi menjadi Reksa Dana bersifat Tertutup dan Reksa Dana bersifat Terbuka.⁵³

Pertama, Reksa Dana Tertutup adalah Reksa Dana yang tidak dapat membeli kembali saham – saham yang telah dijual kepada pemodal. Dengan kata lain, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada Manajer Investasi. Apabila pemilik saham hendak menjual sahamnya, hal ini harus dilaksanakan melalui Bursa Efek tempat saham Reksa Dana tersebut dicatatkan.

Kedua, Reksa Dana bersifat Terbuka yaitu Reksa Dana yang menawarkan dan membeli kembali saham – sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan. Pemegang saham/unit Reksa Dana yang bersifat terbuka ini dapat menjual kembali saham/unit penanyaannya setiap saat apabila diinginkan. Manajer Investasi Reksa Dana, melalui Bank Kustodian, wajib membelinya sesuai dengan Nilai Aktiva Bersih per

⁵² *Ibid.*, Hlm.8

⁵³ *Ibid.* Hlm.8-9

saham/unit pada saat tersebut. Menurut peraturan, pembayaran atas penjualan kembali (*redemption*) harus dilakukan sesegera mungkin dan tidak boleh lebih lama dari 7 (tujuh) hari bursa sejak diminta penjualan kembali oleh investor pemegang saham/unit.

3. Reksa Dana berdasar Jenis

Dalam Peraturan Nomor IV.C.3 tentang Pedoman Pengumuman Harian Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana terbuka, Reksa Dana dibedakan jenisnya berdasarkan konsentrasi portofolionya sebagai berikut:⁵⁴

a. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa Dana jenis ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat Utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun. Tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal. Reksa Dana ini mempunyai risiko yang relatif lebih rendah dibanding Reksa Dana jenis lainnya. Hal ini disebabkan instrumen investasi yang dipilih adalah instrumen utang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari satu tahun (*short-term investment*) seperti; Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SPBU), Sertifikat Deposito, dan Surat Hutang (SPH).

Reksa Dana ini disebut-sebut bukan investasi, tapi sebatas untuk menjaga nilai modal saja layaknya dan tepat diambil sebagai pelengkap dari deposito tanpa banyak menimbulkan potensi *return*. Reksa Dana ini tidak mengenakan biaya pembelian atau penjualan kembali. Di mana

⁵⁴ *Ibid.*, Hlm.9-10

Nilai Aktiva Bersih per unit dari jenis Reksa Dana ini selalu tetap yakni Rp. 1000 setiap harinya. Hasil investasinya dibagikan setiap hari dalam bentuk tambahan unit penyertaan yang dilaporkan oleh bank kustodian setiap harinya.⁵⁵

b. Reksa Dana Pendapatan Tetap

- Reksa Dana jenis ini melakukan investasi sekurang – kurangnya 80% (delapan puluh perseratus) dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksa Dana ini memiliki risiko yang relatif besar dari Reksa Dana pasar uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.⁵⁶

Arif Rahman dalam pandangannya berpendapat, bahwasannya disebut pendapatan tetap karena nilai investasinya relatif tidak fluktuatif, karena portofolio investasinya adalah utang, umumnya obligasi. Bukan hanya obligasi pemerintah, namun juga obligasi korporasi selama suku bunganya bagus. Obligasi memiliki kupon/bunga yang dibayarkan secara periodik dan membayar utang pokok pada saat jatuh tempo. Potensi hasil dari Reksa Dana ini diharapkan lebih besar daripada tabungan, deposito atau Reksa Dana pasar uang walaupun tetap saja Reksa Dana ini bersifat konservatif. Itu sebabnya Reksa Dana ini cocok untuk mereka yang ingin berinvestasi dalam jangka pendek

⁵⁵ Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 65

⁵⁶ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 9

atau yang tidak ingin kehilangan sebagian atau seluruh nilai investasinya.⁵⁷

c. Reksa Dana Saham

Menurut Asril Sitompul Reksa Dana saham adalah jenis Reksa Dana di mana investasi portofolionya dilakukan pada saham-saham dari berbagai perusahaan dan sekaligus merupakan Reksa Dana yang memfokuskan tujuannya pada pertumbuhan oleh karena itu Reksa Dana ini dikenal pula sebagai Reksa Dana pertumbuhan.⁵⁸

Reksa Dana jenis ini biasanya cenderung memegang saham perusahaan-perusahaan besar yang sudah mapan. Berikut ini beberapa contoh Reksa Dana saham :⁵⁹

1. Reksa Dana Pertumbuhan Agresif, yaitu Reksa Dana yang melakukan investasi pada saham perusahaan-perusahaan baru yang sedang berkembang.
2. Reksa Dana Perusahaan Berkapitalisasi Kecil (*Small-Cap-Funds*)
Reksa Dana jenis *small-cap* ini memfokuskan investasinya pada campuran perusahaan yang besar serta terkenal dengan perusahaan-perusahaan yang kurang terkenal dan berukuran menengah. Mereka juga memilih campuran jenis perusahaan, misalnya mereka melakukan investasi di perusahaan supermarket dan juga di perusahaan bioteknologi dan perusahaan komputer.

3. Reksa Dana Khusus/Sektoral

⁵⁷ Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 65-66

⁵⁸ Asril Sitompul, *Reksa Dana (Pengantar dan Pengenalan Umum)*, *Op.Cit*, Hlm.28

⁵⁹ *Ibid.*, Hlm.28-29

Reksa Dana ini memfokuskan investasinya pada perusahaan-perusahaan tertentu, seperti perusahaan bioteknologi, alat-alat kesehatan atau sektor-sektor lainnya.

4. Reksa Dana Internasional

Reksa Dana yang melakukan investasi pada efek-efek yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan asing atau perusahaan internasional (dalam hal ini diluar Amerika Serikat).

5. Reksa Dana Logam Mulia

Investasinya dilakukan pada saham perusahaan-perusahaan pertambangan logam mulia seperti emas, perak atau platinum.

6. Reksa Dana Indeks

Reksa Dana yang melakukan investasi pada saham-saham yang tercantum pada indeks-indeks saham besar, seperti pada indeks standard and poor 500.

7. Reksa Dana Blue Chips

Reksa Dana ini melakukan investasi hanya pada saham perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kategori blue chip, yaitu perusahaan besar dan mapan dengan kemungkinan pertumbuhan dan pembagian dividen yang relatif besar.

d. Reksa Dana Obligasi

Reksa Dana Obligasi adalah Reksa Dana yang menginvestasikan dana yang dihipunnya pada obligasi (*bonds*). Meskipun investasi pada Reksa Dana saham sangat disukai oleh para investor jangka panjang

dan dana pensiun, namun Reksa Dana obligasi juga mempunyai peranan penting dalam hampir setiap portofolio investasi jangka panjang dan pensiun. Pentingnya jenis Reksa Dana ini adalah disebabkan beberapa faktor di antaranya yaitu Reksa Dana ini biasanya membayar dividen kepada para investornya setiap bulan, jadi baik sekali bagi investor yang memerlukan penghasilan bulanan yang tetap untuk biaya hidupnya.⁶⁰

Sebelum melakukan investasi pada Reksa Dana obligasi ini sebaiknya dipertimbangkan risiko yang akan dihadapi oleh para investor. Pada umumnya risiko yang dihadapi adalah 2 (dua), yaitu risiko kredit dan risiko suku bunga. Ukuran risiko kredit ini merupakan ukuran bagaimana penerbit obligasi memberikan tingkat bunga atas pinjaman. Semakin tinggi risiko kredit semakin tinggi pula tingkat suku bunga. Untuk obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah Amerika Serikat misalnya risiko kreditnya dapat dikatakan tidak ada, karena pemerintah Amerika Serikat akan membayar seluruh hutang-hutangnya. Demikian pula obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan besar dan terkemuka.⁶¹

Risiko yang kedua adalah risiko suku bunga. Risiko ini lebih berbahaya karena para investor dapat dikatakan sama sekali buta akan hal ini. Apabila suku bunga naik, maka harga obligasi yang beredar akan turun dan bila suku bunga turun, maka harga obligasi yang beredar

⁶⁰ Asril Sitompul, *Reksa Dana (Pengantar dan Pengenalan Umum)*, *Op.Cit*, Hlm.29

⁶¹ *Ibid.*, Hlm.30

akan naik. Semakin lama jangka waktu obligasi, maka semakin lama pula pinjaman obligasi itu akan dibayar, dan dengan sendirinya semakin lama pula kemungkinan dialaminya turun-naiknya harga.

e. Reksa Dana Campuran

Reksa Dana ini melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang yang perbandingannya tidak termasuk Reksa Dana pendapatan tetap dan saham di atas. Reksa Dana jenis ini berisiko moderat dengan tingkat pengembalian yang relatif lebih tinggi daripada Reksa Dana pendapatan tetap. Perbandingan komposisi portofolionya sangat beragam baik dalam bentuk efek hutang, ekuitas, maupun efek pasar uang.⁶²

Menurut Arif Rahman, Reksa Dana Campuran ini investasinya bisa bervariasi dengan kombinasi ke obligasi, saham atau bentuk lain. Namun harus berinvestasi minimal 30% di efek saham. Reksa Dana ini, manajer investasi sebagai pengelola bisa mengalihkan portofolionya ke dalam efek lain yang menurutnya perlu dilakukan untuk mempertahankan nilai investasi pemodal atau dalam situasi yang tidak menguntungkan.⁶³

Dalam peraturan IV.C.4 ini diperkenalkan tiga jenis Reksa Dana yang pengelolaannya berbeda dengan pengelolaan Reksa Dana pasar uang, Reksa Dana saham, Reksa Dana pendapatan tetap dan Reksa Dana campuran. Untuk itu, beberapa ketentuan yang mengatur keempat

⁶² Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 10

⁶³ Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 67

jenis Reksa Dana tersebut tidak berlaku bagi Reksa Dana terproteksi, Reksa Dana dengan penjaminan dan Reksa Dana indeks apabila ditentukan lain dalam peraturan Bapepam tersebut. Jenis Reksa Dana baru tersebut adalah sebagai berikut:⁶⁴

f. Reksa Dana Terproteksi

Reksa Dana terproteksi merupakan jenis Reksa Dana yang memberikan proteksi (perlindungan) atas investasi awal investor melalui mekanisme pengelolaan portofolionya. Artinya, Reksa Dana terproteksi adalah sebuah Reksa Dana yang nilai pokok investasinya terproteksi bila dicairkan pada akhir perjanjian. Terproteksinya nilai pokok investasi karena struktur investasi yang membuat nilai pokok tidak mengalami penurunan. Dimana mekanisme proteksi atas pokok investasi atau nilai investasi awal sepenuhnya dilakukan melalui mekanisme investasi dan bukan melalui mekanisme penjaminan oleh manajer investasi maupun pihak ketiga.

g. Reksa Dana dengan Penjaminan

Reksa Dana dengan penjaminan merupakan jenis Reksa Dana yang memberikan jaminan bahwa investor sekurang-kurangnya akan menerima sebesar nilai investasi awal pada saat jatuh tempo sepanjang persyaratannya dipenuhi. Pemberian jaminan tersebut dilakukan melalui penunjukan penjamin/guarantor berupa lembaga yang dapat melakukan penjaminan dan telah memperoleh izin usaha dari instansi yang

⁶⁴ Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhruddin, *op. cit.* hlm 215

berwenang. Penjamin/Guarantor berdasarkan kontrak penjaminan yang dibuatnya dengan manajer investasi dan bank kustodian bersedia untuk memberikan penjaminan atas investasi awal pemegang saham atau unit penyertaan Reksa Dana dengan penjaminan.

h. Reksa Dana Indeks

Reksa Dana indeks merupakan jenis Reksa Dana yang portofolio efeknya terdiri atas efek yang menjadi bagian dari sekumpulan efek dari suatu indeks yang menjadi acuannya.

b. *Redemption*

Redemption adalah kegiatan yang dilakukan para pemegang Unit Penyertaan dengan menjual kembali Unit Penyertaan yang telah dimiliki kepada Manajer Investasi. Berdasar *redemption* tersebut, para pemegang unit bisa mendapatkan sejumlah dana setelah dikurangi biaya yang dikenakan sehubungan *redemption* tersebut.⁶⁵

Beberapa alasan yang melatarbelakangi pemilik Unit Penyertaan untuk melakukan *redemption* Reksa Dana yang dimilikinya sebagai berikut :⁶⁶

1. Pemilik Reksa Dana membutuhkan dana mendesak untuk kebutuhan sehari-hari sehingga sebagian atau seluruhnya dana yang telah diinvestasikan pada Reksa Dana harus dicairkan dengan konsekuensi harus menjual sejumlah Unit Penyertaan yang dimilikinya.

⁶⁵ Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia :Pendekatan Tanya Jawab...Op.Cit.,*hlm.223

⁶⁶ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal., Op.Cit,*hlm.35.

2. Pemilik Reksa Dana ingin memindahkan investasi Reksa Dananya untuk dibelikan pada jenis instrumen investasi lainnya, seperti saham atau obligasi atau jenis Reksa Dana lain yang dikelola oleh Manajer Investasi lain.
3. Investor mengalami kerugian akibat kinerja pertumbuhan pendapatan Reksa Dana yang dimilikinya menurun atau tidak sesuai dengan harapan yang diinginkan. Investor tersebut tidak mempunyai alternatif lain selain harus menjual Reksa Dana dibawah nilai pembeliannya.
4. Adanya isu negatif yang akan mempengaruhi kinerja Reksa Dana. Contoh, pada periode bulan Juli 2003 ada rencana pemerintah untuk perlunya diterapkan pajak penghasilan atas bunga obligasi yang dikelola oleh Manajer Investasi. Asasnya rencana tersebut di surat kabar memicu penarikan besar-besaran jumlah dana nasabah Reksa Dana jenis pendapatan tetap dengan nilai lebih dari Rp. 2 triliun.

Menurut Arif Rahman alasan melakukan penjualan kembali Reksa Dana sebagai berikut:⁶⁷

1. Perlu melakukan *rebalance*

Dalam hal ini melakukan evaluasi diversifikasi portofolio agar memberikan hasil yang lebih optimal.

2. Perubahan tujuan investasi

Kalau misalnya awal tujuan berinvestasi adalah untuk biaya sekolah anak, namun dalam prosesnya terjadi hal yang tidak sesuai harapan dan

⁶⁷ Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 101

kemudian diputuskan untuk mengganti instrumen investasi maka hal tersebut wajar untuk dilakukan.

3. Kinerja Reksa Dana tidak sesuai dengan harapan

Jika *performance* masih tidak sesuai harapan dalam rentang 6-12 bulan hal tersebut masih dapat ditoleransi, namun jika 2-3 tahun ternyata terus tidak ada perubahan yang signifikan maka sebaiknya investor memindahkan investasinya ke tempat lain yang sekiranya lebih baik.

4. Perubahan fundamental Reksa Dana

Monitoring dengan baik, jika kemudian terjadi perubahan dalam hal strategi dan orientasi investasinya yang tidak sejalan dengan tujuan investor, maka segera lakukan evaluasi ulang.

c. Reksa Dana dalam Tinjauan Hukum Islam

Dalam tinjauan hukum Islam, kegiatan Reksa Dana ini mengacu pada prinsip syariah. Reksa Dana syariah merupakan Reksa Dana yang mengalokasikan seluruh dana atau portofolio ke dalam instrumen syariah seperti saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), obligasi syariah, dan berbagai instrumen keuangan syariah lainnya.⁶⁸ Reksa Dana menginvestasikan dana yang dihimpunnya ke dalam saham sekuritas yang tentunya tidak bertentangan dengan prinsip syariah, obligasi syariah, dan pasar uang (*deposito mudharabah*). Selain tidak boleh melakukan transaksi yang bersifat spekulatif, harus bersih dari unsur non-halal, dan menerapkan

⁶⁸ Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia, Op. Cit.*, hlm.238

prinsip kehati-hatian. Reksa Dana syariah tidak boleh melakukan investasi dengan tingkat nisbah yang utangnya lebih besar dari modalnya.⁶⁹

Pada dasarnya Reksa Dana Syariah ini adalah Reksa Dana campuran yang menggabungkan portofolio efek syariah dalam satu produk. Di sini manajer investasi yang mengelolanya harus menanamkan dana pemodal pada portofolio syariah yang menggunakan prinsip-prinsip syariah. Dewan syariah nasional akan memantau dan memberikan arahan kepada manajer investasi agar tetap berada pada koridornya di mana mereka diharuskan untuk menghindari apa yang disebut dengan *gharar*, yakni risiko yang tidak wajar, dan *manyisir*, yakni tindakan spekulasi atau bersifat judi.⁷⁰

Prinsip syariah adalah perjanjian (*akad*) bagi hasil (*mudharabah*) dan tidak mengenal sistem bunga bank. Itu sebabnya Reksa Dana tidak memasukan saham-saham perbankan dalam portofolionya, namun hanya pada bidang usaha dengan prinsip syariah dan rasio keuangan berupa utang terhadap modal yang tidak lebih dari 82%. Hal ini yang kemudian menyebabkan pilihan efek syariah tidak banyak bahkan tidak pada efek *blue chip* sekalipun (yang tidak berprinsip syariah). Dari sekitar 400 jenis Reksa Dana yang ada, hanya sekitar 20 diantaranya yang masuk kategori Reksa Dana syariah. Namun, Reksa Dana ini diminati tidak hanya dari kaum muslim saja sekalipun menggunakan prinsip islami.⁷¹ *Akad* yang dimaksud diatas adalah suatu perikatan antara ijab dan kabul dengan cara yang dibenarkan syarat yang menetapkan adanya akibat-akibat hukum pada objeknya. *Ijab* adalah pernyataan pihak pertama mengenai

⁶⁹ Ridwan Khairandy, *Hukum Pasar Modal I, Op.Cit*, Hlm. 76

⁷⁰ Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana..Op.Cit*, Hlm. 68

⁷¹ *Ibid.*, Hlm.70

isi perikatan yang diinginkan, sedang *kabul* adalah pernyataan pihak kedua untuk menerimanya.⁷² *Sighat akad* yang digunakan adalah *Sighat akad* dalam bentuk lisan, tulisan, dan perbuatan. *Sighat akad* adalah dengan cara bagaimana ijab dan kabul yang merupakan rukun akad itu dinyatakan. Khusus *Sighat akad* dengan perbuatan harus ada *mu'athah* (penyerahan barang).⁷³



⁷² Ahmad Azhar Basyir, *Asas-Asas Hukum Muamalat (Hukum Perdata Islam)*, Ctk.ketiga, uii press, yogyakarta, 2009, hlm.65

⁷³ *Ibid.*, hlm.68-70

BAB III

**TANGGUNG JAWAB MANAJER INVESTASI DALAM HAL
TERJADINYA *REDEMPTION* PADA REKSA DANA KONTRAK
INVESTASI KOLEKTIF**

A. Pertanggungjawaban Manajer Investasi Ketika Terjadinya *Redemption* dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.

Reksa Dana dikelola oleh Manajer Investasi yang memperoleh izin dari (Badan Pengawas Pasar Modal) BAPEPAM dengan memiliki keahlian dalam mengelola dana serta melakukan pemantauan dan pengawasan secara intensif. Manajer Investasi dapat terus menerus menjual dan membeli Unit Penyertaan sampai dengan jumlah Unit Penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak.¹

Kegiatan Manajer Investasi adalah salah satu kegiatan dari Perusahaan Efek. Nasabah Manajer Investasi dapat perseorangan, institusi atau sekelompok nasabah. Para investor yang memanfaatkan jasa Manajer Investasi untuk mengelola dananya dikategorikan sebagai investor pasif, karena mempercayakan analisis mengenai efek serta melakukan order jual dan beli efek itu kepada Manajer Investasi.²

Manajer Investasi memiliki tanggung jawab dalam operasional tugasnya. Tanggung Jawab itu sendiri menurut kamus umum bahasa

¹ M.Irsan Nasarudin & Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Ctk.Ketujuh, Kencana, Jakarta, 2011, hlm.156

² Tavinayati & Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Ctk. Kesatu, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm. 52

Indonesia adalah, keadaan wajib menanggung segala sesuatu. Sehingga bertanggung jawab menurut kamus umum bahasa Indonesia adalah berkewajiban menanggung, memikul jawab, menanggung segala sesuatunya, atau memberikan jawab dan menanggung akibatnya. Tanggung jawab adalah kesadaran manusia akan tingkah laku atau perbuatannya yang disengaja maupun yang tidak disengaja. Tanggung jawab berarti juga berbuat sebagai perwujudan kesadaran akan kewajibannya.³

Selain tinjauan tanggung jawab secara umum, dalam dunia pasar modal seorang Manajer Investasi sendiri memiliki tanggung jawab atau kewajiban berdasar keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan Lembaga Keuangan (LK) Peraturan IV.B.1 butir 8.a tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang harus dijalankan dengan memuat hal-hal sebagai berikut:⁴

1. Mengelola portofolio menurut kebijakan investasi yang dicantumkan dalam kontrak dan Prospektus serta memenuhi kebijakan investasinya selambat-lambatnya dalam waktu 1 (satu) tahun setelah efektifnya Pernyataan Pendaftaran;
2. Menyusun tata cara dan memastikan bahwa semua uang para calon pemegang Unit Penyertaan disampaikan kepada Bank Kustodian selambat-lambatnya pada akhir hari kerja berikutnya;
3. Melakukan pembelian kembali (pelunasan) Unit Penyertaan;

³ elearning.gunadarma.ac.id/.../bab9-manusia_dan_tanggung_jawab.pdf, 07
Maret 2012, 21.00 WIB

⁴ www.bapepam.go.id/pasar_modal/...pm/.../Draft_IV.B.2_Thn2010.pdf, 08
Maret 2012, 02.44 WIB

4. Memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan.

Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor IV.B.1 butir 14 menegaskan tentang Manajer Investasi Reksa Dana dilarang melakukan tindakan yang dapat menyebabkan Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang telah dinyatakan efektif :⁵

1. Membeli Efek yang diperdagangkan di Bursa Efek luar negeri yang informasinya tidak dapat diakses melalui media massa atau fasilitas internet yang tersedia;
2. Membeli Efek yang diperdagangkan di Bursa Efek luar negeri yang informasinya dapat diakses melalui media massa atau fasilitas internet yang tersedia lebih dari 15% (lima belas per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana;
3. Melakukan transaksi lindung nilai atas pembelian Efek yang diperdagangkan di Bursa Efek luar negeri lebih besar dari nilai Efek yang dibeli;
4. Membeli Efek Bersifat Ekuitas yang diterbitkan oleh perusahaan yang telah mencatatkan Efeknya pada Bursa Efek di Indonesia lebih dari 5% (lima per seratus) dari modal disetor perusahaan dimaksud;
5. Membeli Efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan lebih dari 10% (sepuluh per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana

⁵ www.bapepam.go.id/old/hukum/peraturan/iv/iv.b.1.pdf, 22 Maret 2012, 14.26 WIB

pada setiap saat. Pembatasan ini termasuk pemilikan surat berharga yang dikeluarkan oleh bank-bank tetapi tidak termasuk Sertifikat Bank Indonesia dan obligasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia;

6. Menjual Unit Penyertaan kepada setiap pemodal lebih dari 2% (dua per seratus) dari jumlah Unit Penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak, kecuali :
 - a. Bagi Manajer Investasi, semata-mata untuk kepentingan sendiri dan bukan untuk kepentingan Pihak lain. Pembelian tersebut guna menjamin pembayaran atas penjualan kembali (pelunasan) Unit Penyertaan oleh pemegang Unit Penyertaan; dan
 - b. kelebihan pemilikan Unit Penyertaan tersebut yang dimiliki oleh pemegang Unit Penyertaan yang berasal dari penanaman kembali pembagian keuntungan.
7. Membeli Efek Beragun Aset lebih dari 10% (sepuluh per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana, dengan ketentuan bahwa setiap jenis Efek Beragun Aset tidak lebih dari 5% (lima per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana;
8. Membeli Efek yang tidak melalui Penawaran Umum dan atau tidak dicatatkan pada Bursa Efek di Indonesia, kecuali Efek pasar uang, Efek sebagaimana dimaksud dalam angka 14 huruf b di atas dan Obligasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia;

9. Membeli Efek yang diterbitkan oleh pihak yang terafiliasi baik dengan Manajer Investasi maupun pemegang Unit Penyertaan lebih dari 20% (dua puluh per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana, kecuali hubungan afiliasi yang terjadi karena penyertaan modal pemerintah;
10. Menempatkan dana investasi dalam Kas atau setara kas kurang dari 2% (dua per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana;
11. Terlibat dalam kegiatan selain dari investasi, investasi kembali, atau perdagangan Efek;
12. Terlibat dalam penjualan Efek yang belum dimiliki (*short sale*);
13. Terlibat dalam pembelian Efek secara margin;
14. Melakukan penerbitan obligasi atau sekuritas kredit;
15. Terlibat dalam berbagai bentuk pinjaman, kecuali pinjaman jangka pendek yang berkaitan dengan penyelesaian transaksi dan pinjaman tersebut tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus) dari nilai portofolio Reksa Dana pada saat pembelian;
16. Membeli Efek yang sedang ditawarkan dalam Penawaran Umum dimana Manajer Investasi atau afiliasinya bertindak sebagai Penjamin Emisi Efek dari Efek dimaksud;
17. Terlibat dalam transaksi bersama atau kontrak bagi hasil dengan Manajer Investasi atau afiliasinya;
18. Membeli Efek Beragun Aset yang sedang ditawarkan dalam Penawaran Umum dimana Manajer Investasinya sama dengan

Manajer Investasi Reksa Dana dan atau terafiliasi dengan Kreditur Awal Efek Beragun Aset tersebut; atau

19. Membeli Efek Beragun Aset yang tidak tercatat di Bursa Efek.

Berkaitan dengan Manajer Investasi, Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor IV.B.2 butir 3 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang harus dijalankan memuat hal-hal sebagai berikut :⁶

- a. Ketentuan pembukuan dan pelaporan;
- b. Tata cara pemutusan kontrak;
- c. Larangan penghentian pengelolaan Reksa Dana sebelum ditunjuk Manajer Investasi pengganti;
- d. Pemisahan harta Reksa Dana dan Manajer Investasi;
- e. Tata cara penjualan Unit Penyertaan;
- f. Tata cara pembelian kembali (pelunasan) Unit Penyertaan;
- g. Penetapan setiap hari Nilai Pasar Wajar dari Efek dalam portofolio dan menyampaikannya segera kepada Bank Kustodian;
- h. Penunjukan Bank Kustodian pengganti bila diperlukan;
- i. Pelaksanaan investasi sesuai dengan komposisi investasi yang telah ditetapkan dalam kontrak;
- j. Kewajiban pembelian kembali (pelunasan) Unit Penyertaan untuk kepentingan rekening Reksa Dana atau rekening sendiri;
- k. Penyusunan dan penyampaian laporan keuangan tahunan kepada

⁶ www.bapepam.go.id/pasar_modal/...pm/.../Draft_IV.B.2_Thn2010.pdf, 08 Maret 2012, 02.44 WIB

pemegang Unit Penyertaan dan BAPEPAM dan LK; dan

1. Penerbitan pembaharuan Prospektus yang disertai laporan keuangan tahunan terakhir serta wajib disampaikan kepada BAPEPAM dan LK oleh Manajer Investasi pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan berakhir.

Undang – undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberi penegasan terhadap wewenang, tanggung jawab serta kewajiban Manajer Investasi yang tertuang dalam pasal 20 ayat (1) dan ayat (2), pasal 21 ayat (1) dan ayat (3), pasal 22 serta pasal 27 ayat (1) dan ayat (2).

Pasal 20 ayat (1) menerangkan bahwa Manajer Investasi sebagai pengelola Reksa Dana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif dapat menjual dan membeli kembali Unit Penyertaan secara terus – menerus sampai dengan jumlah Unit Penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak. Kontrak yang disebutkan disini adalah kontrak investasi kolektif antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat Investor atau pemegang Unit Penyertaan. Pasal 20 ayat (2) menerangkan bahwa dalam hal pemegang Unit Penyertaan melakukan penjualan kembali, Manajer Investasi wajib membeli kembali Unit Penyertaan tersebut. Pasal 21 ayat (1) menerangkan bahwa pengelolaan Reksa Dana, baik yang berbentuk Perseroan maupun yang berbentuk kontrak investasi kolektif, dilakukan oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak. Pasal 21 ayat (3) menerangkan bahwa Kontrak pengelolaan Reksa Dana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian. Pasal 22 menerangkan bahwa

Manajer Investasi Reksa Dana terbuka berbentuk Perseroan dan kontrak investasi kolektif wajib menghitung nilai pasar wajar dari Efek dalam portofolio setiap hari bursa berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM. Pasal 27 ayat (1) dan (2) Menerangkan bahwa Manajer Investasi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan Reksa Dana serta dalam hal Manajer Investasi tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Manajer Investasi tersebut wajib bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya.⁷

Manajer Investasi dalam hal likuidasi karena adanya *redemption*, harus bertanggungjawab atas beban biaya yang muncul atas likuidasi dan pembubaran tersebut. Hal ini ditegaskan dalam Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif pada butir 16 yang menerangkan bahwa dalam hal Reksa Dana dibubarkan dan dilikuidasi, maka beban biaya pembubaran dan likuidasi Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf s Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor IV.B.2 tentang beban biaya atas Reksa Dana yang dibubarkan dan dilikuidasi, termasuk biaya Konsultan Hukum, Akuntan dan beban lain kepada pihak ketiga menjadi tanggung jawab dan wajib dibayar Manajer Investasi kepada pihak-pihak yang bersangkutan.⁸

Permasalahan *redemption* ini bukanlah hal yang asing lagi di dunia

⁷ Hj.Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, Badan Penerbit IBLAM, Jakarta, 2005, hlm.146-147

⁸ www.bapepam.go.id/pasar_modal/...pm/.../Draft_IV.B.2_Thn2010.pdf, 08 Maret 2012, 00.10 WIB

pasar modal Indonesia. Ada beberapa permasalahan mengenai *redemption* ini yang salah satunya adalah seperti contoh fakta kasus berikut.⁹ *Redemption* Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif ini adalah sebuah PT. Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi. Dana nasabah yang diinvestasikan di PT Falcon Asia Resources Management (Falcon) bernilai Rp57 miliar. Dana investasi nasabah disimpan di bank kustodian PT CIMB Niaga Tbk. Salah satu pemegang unit penyertaan tidak bisa mencairkan dananya pada November tahun 2010 adalah PT Asuransi Umum Bumiputera Muda 1967 (Bumida) yang berpotensi gagal bayar Bumida sekitar Rp11 miliar hingga september 2011 dana investasi Bumida tak kunjung dilunasi juga. Selain itu, PT Dana Pensiun Mitra Krakatau (DPMK) merugi lantaran dana sebesar Rp4,1 miliar tidak bisa kembali setelah ditanamkan di reksadana terbitan Falcon. Falcon bukanlah perusahaan manajer investasi (MI) besar. Berdiri pada 2007, sejak itu Falcon hanya menerbitkan satu produk reksadana campuran, yakni Falcon Asia Optima Plus. Sejak 2008 hingga Maret 2011, nilai aktiva bersih (NAB) tertinggi reksadana Falcon Asia hanya berkisar Rp21,60 miliar. Angka ini berhasil diraih pada Oktober 2010 dengan 15,09 juta unit penyertaan. Per akhir September 2011, NAB produk itu menyusut kembali menjadi Rp1,62 miliar dengan 1,40 juta unit penyertaan. Kondisi tersebut melanggar salah satu poin aturan Bapepam-LK IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

⁹ <http://www.tribunnews.com/2011/04/25/bapepam-duga-ada-penggelapan-dana-nasabah-di-falcon>, 22 Maret 2012, 17.32 WIB

Aturan ini menyebutkan, dalam tempo 60 hari bursa, reksadana yang penyertaan pendaftarannya telah efektif wajib memiliki dana kelolaan minimal Rp25 miliar. Jika persyaratan itu tidak terpenuhi, MI wajib membubarkan dana yang dikelolanya.

CIMB Niaga menjadi bank yang terseret dalam kasus ini. Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) menjatuhkan sanksi pada bank milik korporasi asal Malaysia itu. CIMB Niaga dilarang menjalankan fungsi kustodian untuk setiap produk baru reksadana. Akan tetapi per tanggal 1 agustus 2011 pembekuan tersebut telah dicabut agar bisa melayani *redemption* dan pembelian unit reksa dana yang sudah ada. Bila tidak dilepas, investor reksa dana yang sudah ada bisa rugi. Pencabutan pembekuan ini dibuktikan dengan surat dari Bapepam-LK dengan No.S-8580/BL/2011 tertanggal 1 Agustus 2011.¹⁰ Mengenai proses pencairan dana *redemption* pihak CIMB Niaga mengaku sudah menjalankannya sesuai prosedur. Hasil pencairan reksadana dikirim ke rekening yang tercantum dalam instruksi manajer investasi yang mana sama dengan rekening yang ditunjuk oleh investor sebagaimana tercantum pada *form redemption*. Pihak CIMB Niaga menyatakan proses tersebut telah dilakukan sesuai dengan Kontrak Investasi Kolektif (KIK) Reksadana Falcon Asia Optima Plus.

Bapepam-LK tetap menilai CIMB Niaga melakukan pelanggaran dengan tiga dugaan pelanggaran yang dialamatkan ke CIMB Niaga. Pertama, CIMB Niaga selalu melaksanakan instruksi tertulis dari Falcon untuk

¹⁰ <http://djorky112.blogspot.com/2011/11/ada-apa-dengan-falcon-dan-cimb-niaga.html>, 22 Maret 2012, 17.37 WIB

mengirimkan surat konfirmasi atas perintah pembelian (*subscription*) atau penjualan kembali (*redemption*) dan laporan bulanan reksadana Falcon Asia Optima Plus. Kedua, CIMB Niaga tidak mengonfirmasi ulang terkait pengiriman hasil *redemption* ke rekening tujuan, yang ternyata berbeda dengan rekening nasabah atau pemegang unit penyertaan yang telah disampaikan sebelumnya. Ketiga, CIMB Niaga tak memiliki *standard operating procedure* (SOP) yang memadai untuk dapat memastikan investor telah menerima hasil *redemption* reksadana Falcon Asia. Sedangkan Falcon Asia diduga melakukan sedikitnya dua pelanggaran. Pertama, Falcon tidak membubarkan reksadana Falcon Asia Optima Plus. Padahal, dana kelolaan produk itu tidak pernah mencapai Rp25 miliar, sebagaimana amanat Peraturan Bapepam-LK nomor IV.B.1. Kedua, Falcon diduga memberikan instruksi tertulis kepada CIMB Niaga agar surat konfirmasi *redemption* dikirim ke Falcon terlebih dahulu sebelum ke nasabah

Dari serangkaian uraian fakta contoh kasus diatas terkait *redemption* Reksa Dana Kontrak Investasi Kokeratif dapat ditarik beberapa analisis sebagai berikut :

1. Mengenai *Redemption*

Berkaitan tentang tanggung jawab Manajer Investasi, ketika terjadi adanya *redemption* maka Manajer Investasi harus menerima setiap implikasinya. Mengulas kembali beberapa alasan yang melatarbelakangi pemilik Unit Penyertaan untuk melakukan *redemption* Reksa Dana yang dimiliki adalah bahwa *redemption* terjadi karena Investor mengalami

kerugian akibat kinerja pertumbuhan pendapatan Reksa Dana yang dimiliki menurun atau tidak sesuai dengan harapan yang diinginkan. Investor tersebut tidak mempunyai alternatif lain selain harus menjual Reksa Dana dibawah nilai pembeliannya.¹¹ Hal ini sesuai dengan keadaan kinerja PT Falcon Asia Resources sebagai Manajer Investasi tidak pernah mencapai Nilai Aktiva Bersih (NAB) diatas Rp.25.000.000.000,- (dua puluh lima miliar) seperti apa yang sudah ditetapkan oleh BAPEPAM sehingga menimbulkan keinginan bagi Investor untuk menjual Reksa Dana miliknya agar dapat diolah atau diinvestasikan ke tempat lain sebelum semakin menurun.

Dengan adanya tindakan *redemption* oleh pemilik unit penyertaan, bukan hal yang tidak mungkin ini menjadi faktor menurunnya dana kelolaan Manajer Investasi. Padahal di dalam Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif pada butir 10.a dan 10.c dijelaskan bahwa dalam jangka waktu 30 (tiga puluh) hari bursa, Reksa Dana yang pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif memiliki dana kelolaan kurang dari Rp. 25.000.000.000,00 (dua puluh lima miliar rupiah) dan total Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana kurang dari Rp. 25.000.000.000,00 (dua puluh lima miliar rupiah) selama 90 (sembilan puluh) hari bursa berturut-turut, Reksa Dana tersebut wajib dibubarkan.

Dalam hal Reksa Dana wajib dibubarkan karena kondisi dalam jangka waktu 30 (tiga puluh) hari bursa, Reksa Dana yang pernyataan

¹¹ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan tanya Jawab*, Ctk. Ketiga, Edisi. Keua, Salemba Empat, Jakarta, 2008, Hlm.223

Pendaftarannya telah menjadi efektif memiliki dana kelolaan kurang dari Rp. 25.000.000.000,00 (dua puluh lima miliar rupiah), berdasar Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif pada butir 11 (sebelas) maka Manajer Investasi wajib:¹²

- a. Menyampaikan laporan kondisi tersebut kepada BAPEPAM dan LK dan mengumumkan rencana pembubaran, likuidasi, dan pembagian hasil likuidasi Reksa Dana kepada para pemegang Unit Penyertaan paling kurang dalam satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional, paling lambat 2 (dua) hari bursa sejak tidak terpenuhinya kondisi dimaksud;
- b. Menginstruksikan kepada Bank Kustodian untuk membayarkan dana hasil likuidasi yang menjadi hak pemegang Unit Penyertaan dengan ketentuan bahwa perhitungannya dilakukan secara proporsional dari Nilai Aktiva Bersih pada saat pembubaran namun tidak boleh lebih kecil dari Nilai Aktiva Bersih awal dan dana tersebut diterima pemegang Unit Penyertaan paling lambat 7 (tujuh) hari bursa sejak tidak dipenuhinya kondisi dimaksud; dan
- c. Membubarkan Reksa Dana dalam jangka waktu paling lambat 10 (sepuluh) hari bursa sejak tidak terpenuhinya kondisi dimaksud, menyampaikan laporan hasil pembubaran Reksa Dana kepada Bapepam dan LK dalam paling lambat 10 (sepuluh) hari bursa sejak

¹² www.bapepam.go.id/pasar_modal/...pm/.../Draft_IV.B.2_Thn2010.pdf, 08 Maret 2012, 22.35 WIB

Reksa Dana dibubarkan.

Bahwa setelah dicermati tindakan *redemption* yang dilakukan oleh nasabah dari PT Falcon Asia Resources Management (Falcon) sebagai Manajer Investasi merupakan bentuk penerapan salah satu terjadinya *redemption* dari 4 (empat) faktor terjadinya *redemption* yang pernah diterangkan oleh Arif Rahman yaitu dilakukannya *redemption* karena Kinerja Reksa Dana tidak sesuai dengan harapan. Jika *performance* masih tidak sesuai harapan dalam rentang 6-12 bulan, nasabah tersebut masih dapat memaklumi, namun jika 2-3 tahun ternyata terus tidak ada perubahan yang signifikan maka sebaiknya investor memindahkan investasinya ke tempat lain yang sekiranya lebih baik.¹³ Ini dibuktikan dari mulai berdirinya PT Falcon Asia Resources Management (Falcon) sebagai Manajer Investasi nilai aktiva bersih (NAB) tertinggi reksadana Falcon hanya berkisar Rp. 21,60 miliar. Angka ini berhasil diraih pada Oktober 2010 dengan 15,09 juta unit penyertaan. Per akhir September 2011, NAB produk itu menyusut kembali menjadi Rp. 1,62 miliar dengan 1,40 juta unit penyertaan. Selain itu Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya menyatakan bahwa terjadinya *redemption* juga karena Investor atau nasabah tersebut mengalami kerugian akibat kinerja pertumbuhan pendapatan Reksa Dana yang dimilikinya menurun atau tidak sesuai dengan harapan yang diinginkan. Investor atau nasabah tersebut tidak mempunyai alternatif lain selain harus menjual Reksa

¹³ Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana*, Ctk. Pertama, Media Pressindo, Yogyakarta, 2010, Hlm. 101

Dana dibawah nilai pembeliannya.¹⁴ Keadaan ini tepat dengan yang dialami investor atau nasabah dari PT Falcon Asia Resources Management (Falcon) sebagai Manajer Investasi.

Selain itu, *redemption* yang diajukan oleh para investor atau nasabah dari PT Falcon Asia Resources Management seharusnya diterima atau tidak bisa ditolak dan segera dilaksanakan oleh PT Falcon Asia Resources Management karena tidak dalam keadaan yang disebutkan dalam Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 butir 3 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif sebagai berikut:¹⁵

Setelah memberitahukan secara tertulis kepada Bapepam, Manajer Investasi dapat menginstruksikan kepada Bank Kustodian dan agen penjual untuk melakukan penolakan pembelian kembali (pelunasan) apabila terjadi hal-hal sebagai berikut :

- a. Bursa Efek di mana sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana diperdagangkan ditutup;
- b. perdagangan Efek atas sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana di Bursa Efek dihentikan;
- c. Keadaan darurat; atau
- d. Terdapat hal-hal lain yang ditetapkan dalam kontrak pengelolaan investasi setelah mendapat persetujuan Bapepam.

Kewajiban Manajer Investasi atau PT Falcon Asia Resources Management untuk membeli kembali atas Unit Penyertaan yang dijual kembali oleh pemegang unit penyertaan ditegaskan dalam Pasal 20 ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 sesuai penjelasan diatas sebelumnya.

¹⁴ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Ctk. Pertama, Kencana, Jakarta, 2006, Hlm. 35

¹⁵ www.bapepam.go.id/old/hukum/peraturan/iv/iv.b.1.pdf, 23 Maret 2012, 06.26 WIB

2. Mengenai Aturan yang Dilanggar

Bahwa atas serangkaian contoh fakta terkait dilakukannya *redemption* oleh investor atau nasabah atau pemegang unit penyertaan dari PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi, terbukti jelas PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi tersebut telah melanggar beberapa aturan yaitu terkait:

- a. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata;
- b. Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995;
- c. Peraturan Pemerintah nomor 45 tahun 1995;
- d. Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif;
- e. Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.

PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi tidak segera memenuhi kewajibannya untuk melunasi pelunasan dana *redemption* salah satu pemegang unit penyertaan pada November tahun 2010 yaitu PT Asuransi Umum Bumiputera Muda 1967 (Bumida) yang berpotensi gagal bayar Bumida sekitar Rp11 miliar hingga September 2011. Selain itu juga PT Dana Pensiun Mitra Krakatau (DPMK) mengalami hal yang sama, merugi lantaran dana sebesar Rp4,1 miliar tidak bisa kembali setelah ditanamkan di Reksa Dana terbitan PT Falcon Asia Resources Management. Bahwa dengan ini membuktikan PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi telah melakukan wanprestasi yang berasal dari

bahasa belanda *wanprestatie*. Wanprestasi adalah sebagai pelaksanaan prestasi yang tidak baik, prestasi yang buruk, prestasi yang tidak memadai, prestasi yang tidak beres. Prestasi yang dimaksudkan disini adalah suatu bentuk perikatan yang melahirkan kewajiban dalam lapangan harta kekayaan.¹⁶ Wanprestasi memiliki pengertian yang jauh lebih luas dari sekedar cidera janji, oleh karena cidera janji hanya hanya berbicara atau berhubungan dengan kelalaian atau ketiadalaksanaan suatu prestasi yang merupakan perikatan yang lahir dari perjanjian. Sedangkan wanprestasi itu sendiri, berbicara soal pelaksanaan prestasi yang buruk, yang tidak sesuai, yang tidak hanya lahir dari perjanjian semata-mata melainkan juga terhadap perikatan yang lahir dari undang-undang, sebagaimana digariskan Pasal 1233 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.¹⁷

Maka tepat kalo perbuatan PT Falcon Asia Resources Management merupakan bentuk wanprestasi dan bukan hanya sekedar cidera janji karena ketentuan yang dilanggar adalah perikatan yang lahir dari Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 butir 21 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.

Seseorang dikatakan wanprestasi jika tidak melakukan apa yang dijanjikan, melakukan apa yang dijanjikan tetapi terlambat, melakukan apa yang dijanjikan tapi tidak sebagaimana mestinya dan melakukan apa yang seharusnya tidak boleh dilakukan berdasarkan perjanjian.¹⁸ Jadi wanprestasi

¹⁶ Gunawan Widjaja & Kartini Muljadi, *Perikatan yang lahir dari Undang-Undang*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2005, hlm. 89-90

¹⁷ *Ibid.*, hlm.90

¹⁸ Ahmad Miru & Sakka Pati, *Hukum Perikatan (penjelasan makna Pasal 1233*

merupakan suatu ketentuan yang didalamnya masih memiliki ketentuan baru yang terpecah menjadi beberapa bagian.

Ada 3 (tiga) bentuk wanprestasi, yaitu :¹⁹

- a. Tidak memenuhi prestasi sama sekali;
- b. Terlambat memenuhi prestasi;
- c. Memenuhi prestasi secara tidak baik.

Tidak memenuhi prestasi sama sekali, dalam hal ini tidak diperlukan penetapan lalai. Debitur dapat segera dituntut ganti rugi. Selain itu, penetapan lalai tidak diperlukan dalam hal jika prestasi debitur yang berupa memberi atau berbuat sesuatu hanya mempunyai arti bagi kreditur, jika dilaksanakan dalam waktu yang sudah ditentukan. Penetapan lalai juga tidak diperlukan dalam hal jika debitur melanggar perikatan untuk tidak berbuat. Terlambat memenuhi prestasi, dalam hal ini debitur terlambat memenuhi prestasinya, maka diperlukan penetapan lalai (*ingebrekestelling*). Debitur baru dapat dibebani ganti rugi setelah diberi penetapan lalai, tetapi lalai untuk memenuhi prestasinya. Memenuhi prestasi tidak baik, dalam hal ini jika akibat daripada ingkar janji tersebut adalah positif, maka tidak lagi diperlukan penetapan lalai. Sebaliknya, jika akibatnya negatif maka diperlukan penetapan lalai. Pemenuhan prestasi secara tidak baik dalam hal ini adalah sama dengan terlambat memenuhi prestasi.²⁰

Jika dihubungkan dengan uraian fakta dari contoh kasus yang ada, PT

sampai 1456 BW), Rajawali Pers, Jakarta, 2009, hlm.8

¹⁹ R.Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Ctk.keenam, Putra A Bardin, Bandung, 1999, hlm.18

²⁰ *Ibid.*, hlm19-20

Falcon Asia Resources Management sebagai pelaku wanprestasi ini bukanlah melakukan wanprestasi yang kedua ataupun ketiga yaitu terlambat memenuhi prestasi dan memenuhi prestasi secara tidak baik. Karena untuk debitur dapat dikenakan pelanggaran wanprestasi kedua dan ketiga tersebut sebelumnya sudah ada pemenuhan prestasi akan tetapi terlambat ataupun prestasinya tidak baik. Jadi lebih tepat debitur dalam hal ini PT Falcon Asia Resources Management telah melakukan wanprestasi yang bentuk pertama yaitu tidak memenuhi prestasi sama sekali. Ini dibuktikan dengan tindakan PT Falcon Asia Resources Management yang tidak ada itikad baik untuk memenuhi prestasi walaupun sudah lewat batas waktu dari prestasi yang diharapkan yaitu maksimal 7 (tujuh) hari setelah diajukannya *form redemption*. Karena wanprestasi yang dilakukan PT Falcon Asia Resources Management adalah wanprestasi yang tidak memenuhi prestasi sama sekali maka tidak diperlukan penetapan lalai (somasi).

Pada pokoknya penetapan lalai tidak diperlukan dalam hal sebagai berikut:²¹

- a. Jika debitur menuntut pemenuhan prestasi;
- b. Debitur tidak memenuhi prestasi sama sekali;
- c. Keliru memenuhi prestasi menurut ajaran HR;
- d. Telah ditentukan oleh undang-undang;
- e. jika dalam persetujuan ditentukan verval termijn;
- f. debitur mengakui bahwa dalam keadaan lalai.

²¹ *Ibid.*, hlm.21

Dari ketentuan penetapan lalai tersebut diatas, terbukti bahwa PT Falcon Asia Resources Management telah melakukan point b yaitu tidak memenuhi prestasi sama sekali sehingga untuk PT Falcon Asia Resources Management dinyatakan melakukan perbuatan wanprestasi tidak diperlukan somasi.

Tindakan wanprestasi yang dilakukan PT Falcon Asia Resources Management tersebut ditegaskan dengan Pasal 1238 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata dan Pasal 1242 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yang berbunyi sebagai berikut :²²

Pasal 1238

Si berutang adalah lalai, apabila ia dengan surat perintah atau dengan akta sejenis itu telah dinyatakan lalai, atau demi perikatannya sendiri, ialah jika ini menetapkan, bahwa si berutang harus dianggap lalai dengan lewatnya waktu yang ditentukan;

Pasal 1242

Jika perikatan itu bertujuan untuk tidak berbuat sesuatu, maka pihak yang manapun jika yang berbuat berlawanan dengan perikatan, karena pelanggaran itu dan karena itu pun saja, wajiblah ia akan penggantian biaya, rugi dan bunga.

Kedua ketentuan tersebut, yaitu Pasal 1238 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata dan Pasal 1242 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata menunjukkan kapan suatu kelalaian untuk melaksanakan prestasi, atau wanprestasi dianggap telah terjadi.

Wanprestasi dapat terjadi dengan dua cara, yaitu sebagai berikut:²³

- a. Pemberitahuan atau somasi, yaitu apabila perjanjian tidak menentukan

²² Gunawan Widjaja & Kartini Muljadi, *Perikatan yang lahir dari Undang-Undang*, RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2005, hlm.91

²³ Ahmad Miru & Sakka Pati, *Hukum Perikatan (penjelasan makna Pasal 1233 sampai 1456 BW)*, *Op.Cit*, hlm.8-9

waktu tertentu kapan seseorang dinyatakan wanprestasi atau perjanjian tidak menentukan batas waktu tertentu yang dijadikan patokan tentang wanprestasinya debitur, harus ada pemberitahuan dulu kepada debitur tersebut tentang kelalaiannya atau wanprestasinya. Jadi pada intinya ada pemberitahuan, walaupun dalam pasal ini dikatakan surat perintah atau akta sejenis. Namun, yang paling penting ada peringatan atau pemberitahuan kepada debitur agar dirinya mengetahui bahwa dirinya dalam keadaan wanprestasi.

- b. Sesuai dengan perjanjian, yaitu jika dalam perjanjian itu ditentukan jangka waktu pemenuhan perjanjian dan debitur tidak memenuhi pada waktu tersebut maka debitur telah melakukan wanprestasi.

Wanprestasi yang dilakukan oleh PT Falcon Asia Resources Management benar-benar sudah dilakukan karena telah melebihi 7 (tujuh) hari bursa sejak diminta penjualan kembali atau *redemption* oleh pemegang Unit Penyertaan atau dalam hal ini PT Asuransi Umum Bumiputera Muda 1967 (Bumida) serta PT Dana Pensiun Mitra Krakatau. Ketentuan ini ditegaskan dalam Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 butir 21 tentang Pengelolaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif. Hal ini sesuai dengan penjelasan ketentuan tentang terjadinya wanprestasi diatas yaitu dengan cara sesuai dengan perjanjian, yang jika dalam perjanjian itu ditentukan jangka waktu pemenuhan perjanjian dan debitur tidak memenuhi pada waktu tersebut maka debitur telah melakkan wanprestasi. Debitur yang dimaksud ini adalah yang berutang atau PT Falcon Asia Resources

Management sebagai Manajer Investasi.

Diluar dari ruang lingkup Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi yang menjadi bagian dari pihak yang beroperasi di dunia pasar modal juga telah melanggar aturan induknya sendiri yaitu Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995. Salah satu aturan yang dilanggar oleh PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi adalah Pasal 27 ayat (1) dan (2) Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 dengan isinya sebagai berikut:²⁴

- (1) Manajer Investasi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan Reksa Dana;
- (2) Dalam hal Manajer Investasi tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Manajer Investasi tersebut wajib bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya.

Itikad baik dan tanggung jawab seperti yang disebutkan dalam pasal diatas yang seharusnya dijalankan oleh Manajer Investasi dalam hal ini adalah PT Falcon Asia Resources Management tidak direalisasikan oleh PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi sehingga PT Falcon Asia Resources Management secara jelas telah melanggar ketentuan Pasal 27 ayat (1) dan ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995.

Peraturan Pemerintah nomor 45 tahun 1995 Pasal 29 tentang penyelenggaraan di bidang Pasar Modal menegaskan tentang pelanggaran

²⁴ Hj.Yulfasni, *Hukum Pasar Modal, Op.Cit*, hlm. 147

yang dilakukan oleh Manajer Investasi dengan isinya sebagai berikut:

Dalam hal Manajer Investasi untuk Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif melakukan pelanggaran terhadap Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan pelaksanaannya, dan atau kontrak investasi kolektif, Bapepam berwenang membekukan kegiatan usaha Reksa Dana, mengamankan kekayaan, dan menunjuk Manajer Investasi lain untuk mengelola kekayaan Reksa Dana, atau membubarkan Reksa Dana dimaksud.

Atas penjelasan ketentuan diatas bahwasannya pelanggaran PT Falcon Asia Resources Management terhadap Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal Pasal 27 ayat (1) dan ayat (2), BAPEPAM berwenang untuk menindaklanjuti sesuai kebijakan BAPEPAM sendiri.

Selanjutnya aturan yang dilanggar oleh PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi ini terdapat pada Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif yang sedikit sudah disinggung pada pembahasan sebelum ini. Ada ketentuan Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif yaitu pada butir 21 dengan isinya sebagai berikut:²⁵

Butir 21

Pembayaran atas Unit Penyertaan Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang dijual kembali oleh pemegang Unit Penyertaan dilakukan sesegera mungkin, tidak lebih dari 7 (tujuh) hari bursa sejak diminta penjualan kembali (pelunasan) oleh pemegang Unit Penyertaan.

²⁵ www.bapepam.go.id/old/hukum/peraturan/iv/iv.b.1.pdf, 23 Maret 2012, 13.16 WIB

Dari penjelasan ketentuan Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif tersebut dan dihubungkan dengan uraian fakta yang ada dapat ditarik pemikiran bahwa PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi telah mematuhi ketentuan Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif butir 20 tentang dilakukannya proses atas formulir *redemption* yang diajukan akan tetapi tidak mematuhi butir 21 Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif yang dibuktikan dengan dana pengajuan *redemption* nasabah dari PT falcon Asia Resources Management yang tak kunjung dilunasi hingga September 2011.

Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif juga menjadi ketentuan yang dilanggar oleh PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi. Secara pokok dalam Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif ada ketentuan yang dilanggar, aturan tersebut adalah aturan pada butir 10.c yang isinya sebagai berikut:²⁶

Butir 10.c

Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif wajib dibubarkan, apabila terjadi salah satu dari hal-hal sebagai berikut:

total Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana kurang dari Rp 25.000.000.000,- (dua puluh lima miliar rupiah) selama 90 (sembilan

²⁶ www.bapepam.go.id/pasar_modal/...pm/.../Draft_IV.B.2_Thn2010.pdf, 23 Maret 2012, 13.59 WIB

puluh) hari bursa berturut-turut.

Bahwa sesuai penjelasan aturan diatas dihubungkan dengan uraian fakta yang sudah dijelaskan maka PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi telah melakukan pelanggaran atas Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif butir 10.c, tidak hanya selama 90 (sembilan puluh) hari bursa berturut-turut, PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi tidak memiliki Nilai Aktiva Bersih diatas Rp.25.000.000.000,- dari tahun 2008 hingga tahun 2011 akan tetapi PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi tak kunjung melakukan pembubaran Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif miliknya.

3. Mengenai Kerugian dan Bentuk Tanggung Jawab

Investor adalah pihak terpenting yang berperan di dalam kegiatan pasar modal. Bisa dikatakan salah satu indikator terpenting dalam pasar modal adalah keberadaan investor. Investor yang terlibat dalam pasar modal indonesia adalah investor domestik dan asing, perorangan dan institusi yang mempunyai karakteristik masing-masing. Perkembangan pasar modal tidak lepas dari kebutuhan dan pengaruh investor.²⁷

Investor di dalam Reksa Dana memiliki risiko tersendiri yang dapat menyebabkan kerugian bagi investor itu sendiri. Peluang risiko yang dapat terjadi pada Investor Reksa Dana ini antara lain adalah:²⁸

a. Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan

²⁷ M.Irsan Nasarudin & Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Op.Cit, hlm.165

²⁸ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan tanya Jawab*, Op.Cit, Hlm.211

Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio Reksa Dana tersebut.

b. Risiko Likuiditas

Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit penyertaan melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer Investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas penjualan tersebut.

c. Risiko Wanprestasi (gagal bayar)

Risiko ini merupakan risiko terburuk, dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan Reksa Dana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, seperti wanprestasi dari pihak-pihak yang terkait dengan Reksa Dana, pialang, Bank Kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana.

Di dalam contoh kasus yang telah diuraikan diatas, PT Asuransi Umum Bumiputera Muda 1967 (Bumida) serta Dana Pensiun Mitra Krakatau sebagai investor atau pemegang unit penyertaan dari PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi telah mengalami kerugian. Kerugian yang dialami oleh para investor atau pemegang unit penyertaan

tersebut karena salah satu risiko Reksa Dana yaitu terjadinya wanprestasi (gagal bayar) yang menjadi salah satu dari bagian risiko investor Reksa Dana yang sudah dijelaskan diatas. Wanprestasi tersebut dilakukan oleh PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi setelah lebih dari 7(tujuh) hari sejak diajukannya *redemption* yaitu pada November 2010.

Pasal 1246 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata menerangkan tentang jenis kerugian yang dapat dituntut oleh kreditor (berpiutang) dari debitor (berutang) yang wanprestasi, yang secara garis besar dapat dibagi atas dua macam, yaitu:²⁹

- a. Kerugian nyata (berkurangnya harta benda kreditor karena biaya yang telah dikeluarkannya atau kerusakan barang);dan
- b. Kehilangan keuntungan yang diharapkan.

Disisi lain mengenai jenis kerugian ini, Subekti menjelaskan, bahwa yang dimaksudkan kerugian yang dapat dimintakan penggantian itu, tidak hanya yang berupa biaya-biaya yang sungguh-sungguh telah dikeluarkan (*kosten*), atau kerugian yang sungguh-sungguh menimpa harta benda si berpiutang (*schaden*), tetapi juga yang berupa kehilangan keuntungan (*interessen*), yaitu keuntungan yang akan didapat seandainya si berhutang tidak lalai (*winstderving*).³⁰

Pada dasarnya pasal 1246 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata hanya menguraikan kembali tentang komponen kerugian yang berupa biaya,

²⁹ Ahmad Miru & Sakka Pati, *Hukum Perikatan (penjelasan makna Pasal 1233 sampai 1456 BW)*, Op.Cit, hlm.15

³⁰ Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata*, Ctk.31, Intermasa, Jakarta, 2003, hlm.148

rugi, dan bunga, di mana biaya dan rugi digolongkan sebagai kerugian nyata, sedangkan bunga digolongkan sebagai kehilangan keuntungan yang diharapkan. Walaupun demikian, sebenarnya selain bunga, masih ada kehilangan keuntungan yang diharapkan, yaitu keuntungan yang mungkin diperoleh dalam perdagangan. Hanya untuk memberikan perlindungan kepada debitur, kehilangan keuntungan yang diharapkan ini harus dibatasi hanya meliputi keuntungan yang benar-benar di depan mata yang nyata-nyata dapat diperoleh seandainya debitur tidak wanprestasi.³¹

Dihubungkan dengan uraian contoh fakta yang sudah dijelaskan maka dapat didapatkan analisa bahwa kerugian investor berupa kerugian nyata atau dalam pendapat subekti disebut sebagai *kosten* dan *schaden* yang dalam hal ini berupa uang Rp.11 miliar milik PT Asuransi Umum Bumiputera Muda 1967 (Bumida) serta Rp.4,1 miliar milik PT Dana Pensiun Mitra Krakatau. Akan tetapi jika dicermati lebih mendalam kerugian ini juga berupa kehilangan keuntungan (*interessen*) dari PT Asuransi Umum Bumiputera Muda 1967 (Bumida) serta Dana Pensiun Mitra Krakatau sebagai investor atau pemegang unit penyertaan dari PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi yang apabila wanprestasi tidak terjadi para investor selama kurun waktu November 2010 hingga September 2011 dapat melakukan pengembangan pengelolaan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaannya.

Menurut R.Setiawan ganti rugi dapat berupa sebagai pengganti

³¹ Ahmad Miru & Sakka Pati, *Hukum Perikatan (penjelasan makna Pasal 1233 sampai 1456 BW)*, Op.Cit, hlm.15

daripada prestasi, akan tetapi dapat juga berdiri sendiri di samping prestasi. Umumnya diterima pendapat bahwa tuntutan ganti rugi hanya dinyatakan dalam bentuk uang. Dari Arrest Hoge Raad (H.R) tanggal 22 Januari 1925 ternyata H.R berpendapat bahwa ganti rugi harus berbentuk uang. Selain jika besarnya ganti rugi sudah ditentukan oleh para pihak dalam persetujuan (Pasal 1249) atau jika undang-undang secara tegas menentukan lain (Pasal 1250), maka besarnya ganti rugi harus ditentukan sedemikian rupa sehingga keadaan harta kekayaan kreditur adalah sama seperti jika seandainya debitur memenuhi kewajibannya. Kerugian harus dihitung sejak debitur dalam keadaan lalai.³²

Pada dasarnya harus dibuktikan bahwa kreditur telah menderita kerugian dan besarnya kerugian tersebut. Menurut pasal 1246 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, ganti rugi terdiri dari 2 (dua) faktor, yaitu:

- a. Kerugian yang nyata-nyata diderita;
- b. Keuntungan yang seharusnya diperoleh.

Kedua faktor tersebut dicakup dalam pengertian biaya, kerugian dan bunga. Biaya adalah pengeluaran-pengeluaran nyata. Kerugian adalah berkurangnya kekayaan kreditur sebagai akibat daripada ingkar janji. Bunga adalah keuntungan yang seharusnya diperoleh kreditur jika tidak terjadi ingkar janji.³³

Dalam menentukan besarnya kerugian harus diperhatikan hal- hal

³² R.Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Op.Cit, hlm.22

³³ *Ibid.*, hlm.23

sebagai berikut:³⁴

- a. Obyektifitas, yaitu harus diteliti berapa kiranya jumlah kerugian seorang kreditur pada umumnya dalam keadaan yang sama seperti keadaan kreditur yang bersangkutan;
- b. Keuntungan yang diperoleh kreditur disebabkan terjadinya ingkar janji dari debitur misalnya, karena penyerahan barang tidak dilaksanakan maka pembeli tidak perlu mengeluarkan biaya-biaya untuk mengambil dan menyimpan barang.

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata hanya mengatur mengenai kerugian yang bersifat materiil saja sedangkan kerugian immateriil tidak diatur. Biasanya kerugian immateriil ini timbul sehubungan dengan perbuatan melawan hukum, akan tetapi dapat juga timbul karena ingkar janji. Pitlo dalam pendapatnya menyetujui ganti rugi yang bersifat immateriil dalam hal ingkar janji.

Jadi bentuk tanggung jawab yang harus dilaksanakan oleh PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi dan CIMB Niaga sebagai bank kustodian adalah tanggung jawab ganti kerugian kepada nasabah PT Asuransi Bumiputera Muda 1967 sebesar Rp.11 miliar serta PT Dana Pensiun Mitra Krakatau sebesar Rp.4,1 miliar. Ganti rugi tersebut tidak bisa diambil dari kekayaan Reksa Dana yang dikelola dan disimpan oleh PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi dan CIMB Niaga sebagai bank kustodian. Hal ini ditegaskan oleh pendapat M.Irsan

³⁴ *Ibid.*

Nasarudin dan Indra Surya yang menjelaskan bahwa aset yang dikelola Reksa Dana secara yuridis bukan merupakan kekayaan dari Manajer Investasi maupun Bank Kustodian. Oleh sebab itu, kekayaan Reksa Dana wajib dipisahkan dari kekayaan Manajer Investasi dan Bank Kustodian ataupun dari kekayaan nasabah lain dari Bank Kustodian. Apabila Manajer Investasi atau Bank Kustodian mengalami pailit, kekayaan Reksa Dana tidak dapat disita untuk memenuhi kewajiban Manajer Investasi atau Bank Kustodian.³⁵

Debitur yang lalai dapat dituntut oleh kreditur dan kreditur dapat memilih berbagai kemungkinan penuntutan. Pertama, kreditur dapat meminta pelaksanaan perjanjian, meskipun pelaksanaan tersebut sudah terlambat. Kedua, kreditur dapat meminta penggantian kerugian saja, yaitu kerugian yang dideritanya, karena perjanjian tidak atau terlambat dilaksanakan, atau dilaksanakan tetapi tidak sebagaimana mestinya. Ketiga, kreditur dapat menuntut pelaksanaan perjanjian disertai dengan penggantian kerugian yang diderita oleh kreditur sebagai akibat terlambatnya pelaksanaan perjanjian. Keempat, dalam hal suatu perjanjian yang meletakkan kewajiban timbal balik, kelalaian satu pihak memberikan hak kepada pihak yang lain untuk meminta pada hakim supaya perjanjian dibatalkan, disertai dengan permintaan penggantian kerugian.³⁶ Jadi karena sudah dijelaskan sebelumnya wanprestasi debitur atau PT Falcon Asia Resources adalah tidak melaksanakan prestasi sama sekali maka dari itu kreditur dapat meminta penggantian kerugian saja, yaitu kerugian yang dideritanya dalam hal ini

³⁵ M.Irsan Nasarudin & Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, *Op.Cit*, hlm.160

³⁶ Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata*, *Op.Cit*, hlm.147-148

Rp.11 miliar untuk PT Asuransi Bumiputera Muda dan Rp.4,1 miliar untuk PT Dana Pensiun Mitra Krakatau.

Dalam hal terjadi wanprestasi atas perjanjian yang objeknya adalah pembayaran sejumlah uang, maka berdasarkan ketentuan pasal 1250 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yang dapat dituntut adalah bunga moratoir atau bunga kelalaian. Bunga moratoir hanya dihitung sejak gugatan didaftarkan di kepaniteraan pengadilan negeri. Besarnya bunga moratoir menurut stb.1848 No.22 jo 1849 No.63 adalah 6% (enam prosen atau enam per seratus) setahun.

Yurisprudensi Mahkamah Agung berpendapat bahwa bunga menurut undang-undang ini diberlakukan jika para pihak dalam perjanjian tidak menentukan besarnya bunga (M.Yahya Harahap, 1989: 72-73).³⁷ Akan tetapi karena pihak nasabah yang dirugikan karena dana *redemption* tidak dilunasi tersebut belum mendaftarkan gugatannya ke pengadilan negeri maka bunga moratoir atau bunga kelalaian belum bisa dihitung. Jadi untuk sementara bentuk kerugian yang bisa dimintakan kepada PT Falcon Asia Resources Management adalah sebatas kerugian materiil senyatanya yaitu Rp.11 miliar untuk PT Asuransi Bumiputera Muda 1967 dan Rp.4,1 miliar untuk PT Dana Pensiun Mitra Krakatau.

Selain itu, PT Falcon Asia Resources Management melanggar Pasal 1243 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yang berisi sebagai berikut:

Penggantian biaya, rugi dan bunga karena tak dipenuhinya suatu

³⁷ Suharnoko, *Hukum Perjanjian: Teori dan Analisis Kasus*, Ctk.keenam, Kencana, Jakarta, 2009, hlm.133

perikatan, barulah mulai diwajibkan, apabila si berutang, setelah dinyatakan lalai memenuhi perikatannya, tetap melalaikannya, atau jika sesuatu yang harus diberikan atau dibuatnya, hanya dapat diberikan atau dibuat dalam tenggang waktu yang telah dilampaukannya.

Terkait hal penjelasan Pasal 1243 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata diatas jelas bahwa PT Falcon Asia Resources Management telah memenuhi unsur tersebut karena lalai memenuhi perikatannya setelah 7 (hari) yang dinyatakan dalam Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 butir 21, PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi tetap melalaikannya dan tidak ada upaya untuk segera melunasi dana *redemption* yang diajukan walaupun telah melewati tenggang waktu ketentuan yang sudah ada. Jadi atas dasar tersebut dapat dijadikan untuk menuntut ganti kerugian.

4. Mengenai Pihak yang Bertanggung Jawab

Mencermati urain fakta kasus diatas bahwa pada pokoknya pihak yang bertanggung jawab adalah PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi dan CIMB Niaga sebagai Bank Kustodian. Alasannya karena Pertama, Falcon tidak membubarkan reksadana Falcon Asia Optima Plus. Padahal, dana kelolaan produk itu tidak pernah mencapai Rp25 miliar, sebagaimana amanat Peraturan Bapepam-LK nomor IV.B.1. Kedua, Falcon diduga memberikan instruksi tertulis kepada CIMB Niaga agar surat konfirmasi *redemption* dikirim ke Falcon terlebih dahulu sebelum ke nasabah. Ketiga, uang dari permohonan *redemption* nasabah kepada Falcon yang tak kunjung dilunasi sebesar Rp.11 miliar untuk PT Asuransi

Bumiputera Muda dan Rp.4,1 miliar untuk PT Dana Pensiun Mitra Krakatau. Untuk CIMB Niaga alasannya karena Pertama, CIMB Niaga selalu melaksanakan instruksi tertulis dari Falcon untuk mengirimkan surat konfirmasi atas perintah pembelian (*subscription*) atau penjualan kembali (*redemption*) dan laporan bulanan reksadana Falcon Asia Optima Plus. Kedua, CIMB Niaga tidak mengonfirmasi ulang terkait pengiriman hasil *redemption* ke rekening tujuan, yang ternyata berbeda dengan rekening nasabah atau pemegang unit penyertaan yang telah disampaikan sebelumnya. Ketiga, CIMB Niaga tak memiliki *standard operating procedure* (SOP) yang memadai untuk dapat memastikan investor telah menerima hasil *redemption* reksadana Falcon Asia.

Pasal 27 ayat (1) dan ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 menerangkan bahwa Manajer Investasi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan Reksa Dana serta dalam hal Manajer Investasi tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Manajer Investasi tersebut wajib bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya. Jadi bahwasannya dana Reksa Dana yang menjadi hak pemegang Unit Penyertaan haruslah diganti oleh Manajer Investasi setelah dikurangi biaya yang dikenakan sehubungan *redemption* tersebut. Mengenai Bank Kustodian, Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.2 butir 4.c tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif memuat tanggung jawab Bank Kustodian atas segala kerugian yang timbul karena

tindakan Bank Kustodian.

Dari kasus tersebut diatas jelas bahwa PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi telah melanggar beberapa regulasi tentang pasar modal yang menyebabkan PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi harus bertanggung jawab atas tindakannya. Disisi lain CIMB Niaga juga merupakan pihak yang harus bertanggung jawab atas kesalahan yang dilakukannya. PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi harus bertanggungjawab atas beban biaya yang muncul. Hal ini ditegaskan dalam Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif pada butir 16 yang intinya menerangkan beban biaya sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf s Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor IV.B.2 tentang beban biaya atas Reksa Dana yang dibubarkan dan dilikuidasi, termasuk biaya Konsultan Hukum, Akuntan dan beban lain kepada pihak ketiga menjadi tanggung jawab dan wajib dibayar Manajer Investasi kepada pihak-pihak yang bersangkutan.

B. Akibat Hukum yang terjadi karena *redemption* dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.

Untuk terjadinya akibat hukum, itu karena sebelumnya sudah terjalin hubungan hukum atau perbuatan hukum. Dalam hal ini analisis yang dapat ditarik dari contoh uraian fakta kasus Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif PT Falcon Asia Resources Management adalah mengenai hubungan hukum dari pihak-pihak dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif tersebut

sebelum terjadinya akibat hukum yaitu dari PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi, CIMB Niaga sebagai Bank Kustodian serta PT Asuransi Bumiputera Muda 1967 dan PT Dana Pensiun Mitra Krakatau sebagai investor. Dan analisis selanjutnya mengenai adanya akibat hukum karena adanya perbuatan hukum dari PT Falcon Asia Resources serta CIMB Niaga yang telah merugikan investor karena adanya gagal bayar.

1. Mengenai Hubungan Hukum

Peraturan BAPEPAM Nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif menerangkan bahwa Kontrak Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif sekurang – kurangnya memuat hal – hal sebagai berikut:³⁸

- a. Nama dan alamat Manajer Investasi;
- b. Nama dan alamat Bank Kustodian;
- c. Komposisi diversifikasi portofolio di pasar uang dan pasar modal;
- d. Alokasi biaya yang menjadi beban Manajer Investasi, Bank Kustodian dan Pemodal, jika ada;
- e. Kebijakan mengenai pembagian hasil secara berkala kepada pemegang Unit Penyertaan;
- f. Keadaan – keadaan yang memperbolehkan Manajer Investasi menolak pembelian kembali (pelunasan);
- g. Tindakan – tindakan yang dilarang bagi Reksa Dana;

³⁸ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Ctk. Pertama, Kencana, Jakarta, 2006, Hlm.74

- h. Kewajiban dan tanggung jawab Manajer Investasi;
- i. Kewajiban dan tanggung jawab Bank Kustodian;
- j. Hak pemegang Unit Penyertaan;
- k. Tata cara penjualan kembali (pelunasan) Unit Penyertaan;
- l. Nilai Aktiva Bersih awal Reksa Dana;
- m. Penyampaian laporan keuangan tahunan Reksa Dana;
- n. Pembubaran dan likuidasi Reksa Dana; dan
- o. Beban biaya atas Reksa Dana yang dibubarkan dan dilikuidasi.

Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dibentuk antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian berdasarkan suatu Kontrak Investasi Kolektif. Manajer Investasi bertugas dan bertanggung jawab dalam pengelolaan portofolio Reksa Dana, sedangkan Bank Kustodian bertugas dan bertanggung jawab dalam pengadministrasian dan penyimpanan kekayaan Reksa Dana.³⁹

Manajer Investasi untuk dapat melakukan pengelolaan harta Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif terlebih dahulu harus mengajukan pernyataan pendaftaran dan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM. Hal ini dapat dibuktikan dari profil PT Falcon Asia Resources Management sebagai berikut:⁴⁰

Profil Manajer Investasi

1.	Nama MI	:	Falcon Asia Resources Management, PT
----	---------	---	---

³⁹ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana*, Badan Pengawas Pasar Modal, Jakarta, 1997, Hlm. 29

⁴⁰ <http://www.bapepam.go.id/reksadana/data.asp?page=manajer-investasi&kode=FAR02>, 26 Maret 2012, 12.44 WIB

2. Nama Sebelumnya (d/h) : Asia Wealth Investment Management, PT
3. Kode MI : FAR02
4. Pengelolaan Dana : Kelola Reksa Dana
5. Status Kepemilikan : Nasional
6. Status Kegiatan : Pembatasan Kegiatan Usaha
7. Alamat : Wisma GKBI Lt. 6 Suite 601
8. Kota : Kota Jakarta Pusat
9. Propinsi : DKI Jakarta
10. Kode Pos : 10210
11. Telepon : (021) 57950385, 57950389
12. Faksimili : (021) 57950390
13. Kontak 1 :
14. Kontak 2 :
15. Modal Dasar : Rp. 30,000,000,000.00
16. Modal Disetor : Rp. 25,000,000,000.00
17. Izin Usaha yang dimiliki : PPE : - Tgl
 PEE : - Tgl
 MI : KEP-02/BL/MI/2007 Tgl 5 Mar 2007

Pemegang Saham		
Nama	Nilai Kepemilikan	Prosentase
Dapenbun Investma, PT	Rp. 5,000,000,000.00	20%
Hendro Christanto	Rp. 7,250,000,000.00	29%
Karyatech Prima, PT	Rp. 12,750,000,000.00	51%

Direksi		
	Nama	Jabatan
	Bernardo Ali	Direktur Utama
	Tjondroargo Tandio	Direktur

Komisaris		
	Nama	Jabatan
	Eriana	Komisaris Utama

Produk Reksadana		
No.	Bank Kustodian	Reksadana
1.	BANK CIMB NIAGA - CUSTODY, Tbk, PT	REKSA DANA FALCON ASIA OPTIMA PLUS

Gambar 3.1 Profil Pernyataan Aktif Manajer Investasi

Kemudian Manajer Investasi akan melakukan penawaran umum pertama kali dan selanjutnya penjualan terus – menerus Unit Penyertaan kepada investor. Investor yang berminat untuk membeli Unit Penyertaan mengajukan permohonan pembelian Unit Penyertaan kepada Manajer Investasi dan membayarkan dana pembelian kepada Bank Kustodian. Dana hasil penawaran umum dan penjualan terus – menerus akan dikelola oleh Manajer Investasi dan diinvestasikan dalam pasar uang maupun pasar modal melalui Perantara Pedagang Efek. Sebagaimana suatu Reksa Dana terbuka, dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif investor dapat melakukan *redemption* atau penjualan kembali Unit Penyertaan kepada Manajer Investasi dengan cara melakukan permohonan kembali kepada Manajer Investasi. Selanjutnya, Manajer Investasi akan menginstruksikan Bank Kustodian untuk

melakukan pembayaran atas penjualan kembali tersebut kepada investor.⁴¹

Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif ini merupakan kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan, di mana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Bentuk inilah yang lebih populer dan jumlahnya semakin bertambah dibandingkan Reksa Dana yang berbentuk perseroan. Bentuk ini mempunyai ciri-ciri sebagai berikut :⁴²

- a. Bentuk hukumnya adalah Kontrak Investasi Kolektif;
- b. Pengelolaan Reksa Dana dilakukan oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak;
- c. Penyimpanan kekayaan investasi kolektif dilaksanakan oleh Bank Kustodian berdasarkan kontrak.

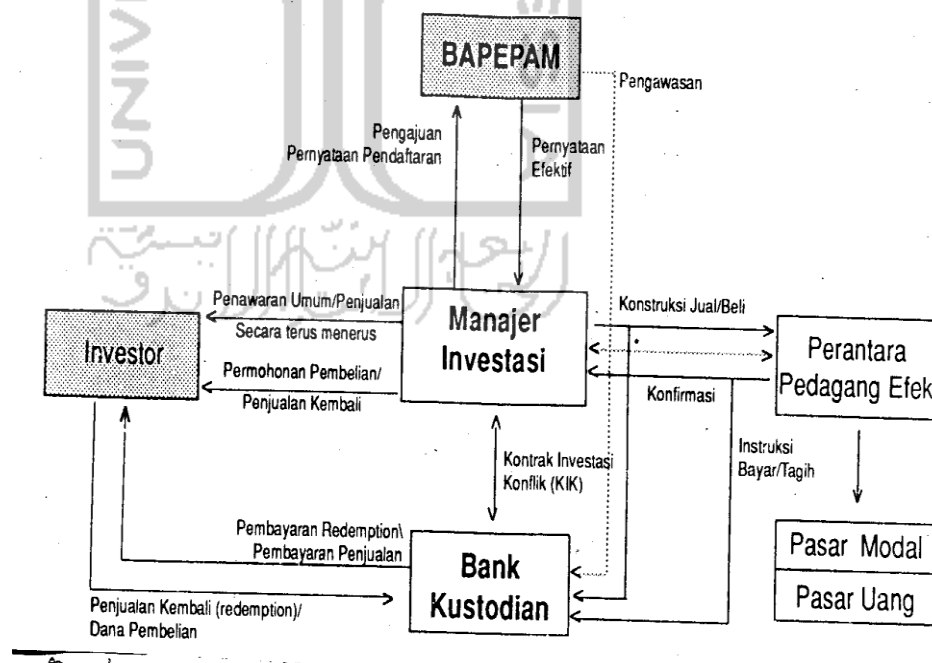
Dengan penjelasan diatas dan dihubungkan dengan uraian contoh fakta yang ada, bahwa kontrak investasi kolektif yang dilakukan antara PT Falcon Asia Resources dengan CIMB Niaga adalah untuk mengikat PT Asuransi Bumiputera Muda 1967 dan PT Dana Pensiun Mitra Krakatau. Pengelolaan Reksa Dana bernama Reksa Dana Falcon Asia Optima Plus tersebut dilakukan oleh PT Falcon Asia Resources Management sebagai Manajer Investasi dan penyimpanannya dilakukan di bank kustodian dalam hal ini CIMB Niaga. Dalam hal aspek pengelolaan Reksa Dana Falcon Asia

⁴¹ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Op.Cit, Hlm. 75-76

⁴² Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan tanya Jawab*, Op.Cit,hlm.212

Optima Plus dan penyimpanan Reksa Dana Falcon Asia Optima Plus tersebut masing-masing memiliki kontrak tersendiri sehingga mengikat dan ada hubungan hukum yang bersifat kontraktual. Kontrak tersebut harus mengacu ketentuan yang sudah ada yaitu Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif. Jadi isi dalam kontrak pengelolaan maupun kontrak penyimpanan Reksa Dana Falcon Asia Optima Plus tersebut harus berdasar dengan Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif.

Berikut contoh gambar mekanisme Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif:⁴³



Gambar 3.2 Mekanisme Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif

⁴³ http://dc380.4shared.com/doc/rrXCHnwp/preview_html_224f3981.png, 26 Maret 2012, 05.59 WIB

Konsepsi hubungan hukum Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif merupakan persekutuan perdata khusus yang lahir dari perjanjian untuk kepentingan pihak ketiga. Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif tidak berbadan hukum, dan memiliki investor yang bertindak sebagai sekutu diam. Pengurus dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif yaitu Manajer Investasi dan Bank Kustodian diangkat dari luar sekutu (investor), dan masing-masing memiliki *fiduciary duty* terhadap Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif tersebut. Dalam hal ini harta kekayaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif tercatat atas nama Bank Kustodian atau dalam hal tersebut adalah CIMB Niaga.⁴⁴

Jika dicermati uraian fakta di atas tidak lepas dengan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata yaitu pada aspek pemberian kuasa dan pengurusan. Pemberian kuasa dalam kitab undang-undang hukum perdata diatur secara khusus dalam pasal 1792 hingga pasal 1800 kitab undang-undang hukum perdata dan tentang pengurusan dalam hal ini karena termasuk persekutuan perdata diatur dalam pasal 1618 kitab undang-undang hukum perdata.

Menurut Subekti, pemberian kuasa itu menerbitkan perwakilan, yaitu adanya seorang yang mewakili orang lain untuk melakukan suatu perbuatan hukum. Perwakilan seperti itu ada juga yang dilahirkan oleh atau menemukan sumbernya pada undang-undang. Dengan demikian ada perwakilan yang dilahirkan oleh suatu perjanjian dan ada yang dilahirkan oleh undang-

⁴⁴ Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Op.Cit, Hlm. 122

undang.⁴⁵

Pemberian kuasa yang lebih khusus terkait dengan uraian fakta kasus tersebut adalah mengacu pada pasal 1800 dengan perumusan bahwa dalam suatu pemberian kuasa (*lastgeving*), seorang penerima kuasa (*lasthebber*) tidak lepas dari suatu *last* atau kuasa yang telah diberikan hingga diselesaikannya *last* tersebut, dengan ketentuan bahwa jika *lasthebber* tidak dapat menyelesaikan *last* yang diberikan kepadanya sesuai dengan perjanjian *lastgeving*, maka *lasthebber* harus bertanggung jawab atas setiap kerugian yang terjadi karena kesalahan atau kelalaiannya dalam menjalankan kepengurusan yang diperintahkan atau diwajibkan kepadanya. Ini berarti suatu *last* setuju ini beban yang diberikan oleh pemberi kuasa (*lastgever*) adalah suatu hal yang mutlak harus diselesaikan oleh *lasthebber*.⁴⁶ Jadi dalam hal ini PT Falcon Asia Resources dan CIMB Niaga sebagai *lasthebber* dari PT Asuransi Bumiputera Muda 1967 dan PT Dana Pensiun Mitra Krakatau sebagai *lastgever* adalah untuk melakukan *lastgeving*.

Mengenai hal pengurusan dalam persekutuan perdata dalam pasal 1618 kitab undang-undang hukum perdata dapat diketahui bahwa suatu persekutuan adalah suatu perjanjian yang memiliki dua unsur esensialia. Kedua unsur esensialia ini yang membedakan persekutuan dari jenis-jenis perjanjian lainnya adalah:⁴⁷

a. Kewajiban masing-masing pihak dalam persekutuan untuk

⁴⁵ Subekti, *Aneka Perjanjian*, Ctk.kesepuluh, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1995,hlm.141

⁴⁶ Gunawan Widajaja, *Seri Aspek Hukum dalam Bisnis*, Ctk.kedua, Kencana, Jakarta,2004,hlm.173-174

⁴⁷ *Ibid.*,hlm.132

memasukkan sesuatu ke dalam persekutuan. Kebendaan yang dimasukkan ke dalam persekutuan ini selanjutnya akan menjadi milik bersama dari pihak-pihak dalam persekutuan tersebut, yang dapat dipergunakan, dimanfaatkan, dan dikelola oleh pihak-pihak dalam persekutuan untuk memperoleh manfaat bersama bagi persekutuan.

- b. Keberadaan dari suatu keuntungan yang diharapkan dari penggunaan, pemanfaatan, pengelolaan harta bersama yang dimasukkan dalam persekutuan tersebut, yang selanjutnya dibagikan kepada masing-masing pihak dalam persekutuan.

Pemasukan dalam persekutuan ini dalam sudut pandang kitab undang-undang hukum perdata, dapat dilakukan dalam bentuk:⁴⁸

- a. Uang;
- b. Benda;
- c. Keahlian.

2. Mengenai Akibat Hukum

Hubungan hukum Reksa Dana memiliki potensi akan adanya akibat hukum. Akibat hukum adalah akibat yang diberikan oleh hukum atas suatu peristiwa hukum atau perbuatan dari subjek hukum.⁴⁹ Akibat hukum atas perbuatan manajer Investasi diatur dalam beberapa peraturan terkait. Dalam Peraturan Pemerintah nomor 45 tahun 1995 pada pasal 29 menyebutkan bahwa :⁵⁰

⁴⁸ *Ibid.*, hlm.135

⁴⁹ <http://tiarramon.com>, 13 Maret 2012, 23.21 WIB

⁵⁰ www.bapepam.go.id/pasar_modal/regulasi_pm/pp.../PP%20No.45.pdf, 13 Maret 2012, 23.27 WIB

“Dalam hal Manajer Investasi untuk Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif melakukan pelanggaran terhadap Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan pelaksanaannya, dan atau kontrak investasi kolektif, Bapepam berwenang membekukan kegiatan usaha Reksa Dana, mengamankan kekayaan, dan menunjuk Manajer Investasi lain untuk mengelola kekayaan Reksa Dana, atau membubarkan Reksa Dana dimaksud”.

Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 butir 15.a dan 15.b disisi lain menerangkan tentang akibat hukum yang dilakukan Manajer Investasi dalam hal dilakukannya pelanggaran terhadap seluruh ketentuan Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 butir 14, kebijakan investasi, ketentuan dalam kontrak dan peraturan perundang-undangan yang berlaku di bidang pasar modal, sebagai berikut :⁵¹

- a. selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja sejak terjadinya pelanggaran tersebut, Bank Kustodian wajib memberikan surat teguran kepada Manajer Investasi dengan tembusan kepada Bapepam;
- b. Manajer Investasi wajib menyesuaikan selambat-lambatnya 10 (sepuluh) hari kerja sejak terjadinya pelanggaran.

Dalam hal terjadinya *redemption* pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif, berdasar Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IV.B.1 butir 21 Manajer Investasi harus segera mungkin melakukan pelunasan kepada pemegang unit penyertaan tidak lebih dari 7 (tujuh) hari bursa.⁵² Jika ketentuan ini tidak dilaksanakan maka akibat hukumnya Manajer Investasi dapat diperiksa oleh BAPEPAM. Hal ini ditegaskan dalam pasal 100 ayat (1), pasal 101 ayat (1), pasal 102 ayat (1) ayat (2) ayat (3) Undang-Undang

⁵¹ www.bapepam.go.id/pasar_modal/...pm/.../Draft_IV.B.2_Thn2010.pdf, 14 Maret 2012, 07.55 WIB

⁵² www.bapepam.go.id/pasar_modal/...pm/.../Draft_IV.B.2_Thn2010.pdf, 14 Maret 2012, 08.06 WIB

Republik Indonesia nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang masing-masing isinya sebagai berikut:⁵³

Pasal 100

Bapepam dapat mengadakan pemeriksaan terhadap setiap Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.

Pasal 101

Dalam hal Bapepam berpendapat pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya mengakibatkan kerugian bagi kepentingan Pasar Modal dan atau membahayakan kepentingan pemodal atau masyarakat, Bapepam menetapkan dimulainya tindakan penyidikan

Pasal 102

- 1) Bapepam mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap Pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam.
- 2) Sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat berupa:
 - a. peringatan tertulis;
 - b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
 - c. pembatasan kegiatan usaha;
 - d. pembekuan kegiatan usaha;
 - e. pencabutan izin usaha;
 - f. pembatalan persetujuan; dan
 - g. pembatalan pendaftaran.
3. Ketentuan lebih lanjut mengenai sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Untuk timbulnya suatu akibat tertentu, terdapat sejumlah syarat-syarat yang tidak terbatas yang mendukung terjadinya akibat tersebut. Oleh karena itu maka undang-undang berbicara tentang akibat langsung dan serta merta. Yang dimaksud dengan itu adalah sebab-sebab yang langsung. Untuk

⁵³ www.bapepam.go.id/.../files/.../uu_no_8_tahun_1995_pasar_modal, 26 Maret 2012, 06.09 WIB

memecahkan masalah ini terdapat dua teori yaitu:⁵⁴

a. *Conditio Sine Qua Non* (Von Buri)

Menurut teori ini suatu akibat ditimbulkan oleh berbagai peristiwa yang tidak dapat ditiadakan untuk adanya akibat. Berbagai tersebut merupakan suatu kesatuan yang disebut sebab. Ajaran *conditio sine qua non* ini, berpendapat bahwa semua syarat-syarat yang tidak mungkin ditiadakan untuk adanya akibat adalah senilai dan menganggap setiap syarat adalah sebab. Ajaran ini mendapat tentangan dari berbagai pihak dan tidak mungkin diterapkan dalam praktek hukum. Selain itu teori ini memperluas pertanggungjawaban.

b. *Adequate Veroorzaking* (Von Kries)

Teori ini berpendapat bahwa suatu syarat merupakan sebab, jika menurut sifatnya pada umumnya sanggup untuk menimbulkan akibat. Selanjutnya Hoge Raad memberikan perumusan, bahwa suatu perbuatan merupakan sebab jika menurut pengalaman dapat diharapkan atau diduga akan terjadinya akibat yang bersangkutan. Hoge Raad menganut ajaran *adequate*. Hal ini ternyata dari arrestnya tanggal 18 November 1927, di mana dirumuskan bahwa yang dimaksudkan dengan akibat yang langsung dan seketika adalah akibat yang menurut pengalaman dapat diharapkan akan terjadi.

Jadi jika dihubungkan dengan uraian fakta kasus yang sudah dijelaskan diatas maka akibat hukum yang terjadi karena adanya perbuatan

⁵⁴ R.Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan, Op.Cit*, hlm.25

hukum dari PT Falcon Asia Resources Management dan CIMB Niaga termasuk dalam teori Adequate Veroorzaking (Von Kries) dengan perumusan perbuatan PT Falcon Asia Resources Management dan CIMB Niaga yang tidak segera membubarkan Reksa Dana miliknya karena dana seharusnya kurang dari ketentuan yang sudah ditetapkan oleh BAPEPAM merupakan sebab jika menurut pengalaman dapat diharapkan atau diduga akan terjadinya akibat yang bersangkutan gagal bayar permohonan dan *redemption* kepada PT Asuransi Bumiputera Muda 1967 dan PT Dana Pensiun Mitra Krakatau sebagai investor yang dirugikan.

Implikasi dari akibat hukum ini dalam mempunyai potensi untuk kebatalan dan pembatalan perikatan-perikatan yang sudah terjalin. Dalam bidang kebatalan terdapat ketidakpastian istilah, misalnya undang-undang menyebutkan batal demi hukum, tetapi yang dimaksudkan adalah dapat dibatalkan. Hal ini dapat ditemukan dalam pasal 1446 kitab undang-undang hukum perdata. Bidang kebatalan ini dapat dibagi dalam dua hal pokok yaitu:⁵⁵

a. Batal demi hukum

Disebut batal demi hukum karena kebatalannya terjadi berdasarkan undang-undang. Pada umumnya ketentuan yang sehubungan dengan kebatalan ini menyangkut persetujuan-persetujuan obligatoir. Batal demi hukum berakibat bahwa perbuatan hukum yang bersangkutan oleh hukum dianggap tidak pernah terjadi.

⁵⁵ *Ibid.*, hlm.123

b. Dapat dibatalkan

Dikatakan dapat dibatalkan karena perbuatan hukum baru mempunyai akibat setelah adanya putusan hakim yang membatalkan perbuatan tersebut. Sebelum ada putusan, perbuatan hukum yang bersangkutan tetap berlaku.

Dari penjelasan diatas dapat ditarik perumusan bahwa akibat hukum yang terjadi akibat perbuatan PT Falcon Asia resources dan CIMB Niaga karena pelanggaran yang dilakukan bukanlah batal demi hukum akan tetapi dapat dibatalkan. Karena masalah yang terkait dalam perjanjian tersebut bukanlah dalam hal causa yang halal substansi perjanjian akan tetapi sebatas tidak ditepatinya perjanjian tersebut. Perbuatan hukum yang batal hanya terletak pada hubungan antara PT Asuransi Bumiputera Muda 1967 dan PT Dana Pensiun Mitra Krakatu dengan PT Falcon Asia Resources dan CIMB Niaga. Jadi untuk pengelolaan Reksa Dana dapat dilanjutkan dengan dialihkan kepada Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang lain dengan berdasarkan keputusan BAPEPAM. Hal ini ditegaskan dalam pasal 29 undang-undang pasar modal yang sudah dijelaskan diatas.

BAB IV

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari seluruh penjelasan yang diterangkan dalam pembahasan yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Tanggung jawab Manajer Investasi tertuang dalam peraturan perundang-undangan, yaitu Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya yaitu peraturan BAPEPAM, Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dan *fiduciary duty*. Saat terjadi wanprestasi, debitur dinyatakan melakukan wanprestasi ketika tidak memenuhi prestasi sama sekali, terlambat memenuhi prestasi, dan memenuhi prestasi secara tidak baik. Ketiga hal tersebut diperlukan penetapan lalai atau somasi kecuali pada wanprestasi yang tidak memenuhi prestasi sama sekali. Setelah debitur dinyatakan wanprestasi maka kreditur dapat menuntut ganti rugi berupa biaya, kerugian, dan bunga. Terkait contoh kasus yang dibahas di atas, Falcon sebagai Manajer Investasi layak untuk mengganti kerugian investor dan pihak-pihak terkait yang harus diganti kerugiannya. Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) diatur dalam:
 - a. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata buku ketiga tentang perikatan;
 - b. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia nomor 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal mulai Pasal 23 sampai dengan Pasal 30;

- c. Undang-Undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mulai Pasal 18 sampai dengan Pasal 29;
- d. Peraturan BAPEPAM nomor IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif;
- e. Peraturan BAPEPAM nomor IV.B.2 tentang Kontrak Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

Redemption dalam Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif terjadi karena beberapa alasan yang melatarbelakangi pemiliki Unit Penyertaan untuk melakukan *redemption* Reksa Dana yang dimilikinya adalah sebagai berikut :

- a. Pemilik Reksa Dana membutuhkan dana mendesak untuk kebutuhan sehari-hari sehingga dana yang telah diinvestasikan pada Reksa Dana harus dicairkan dengan konsekuensi harus menjual sejumlah Unit Penyertaan yang dimilikinya.
 - b. Pemilik Reksa Dana ingin memindahkan investasi Reksa Dananya untuk dibelikan pada jenis instrumen investasi lainnya, seperti saham atau obligasi yang dikelola oleh Manajer Investasi lain.
 - c. Investor mengalami kerugian akibat kinerja pertumbuhan pendapatan Reksa Dana yang dimilikinya menurun atau tidak sesuai dengan harapan yang diinginkan.
 - d. Adanya isu negatif yang akan mempengaruhi kinerja Reksa Dana.
2. Implikasi dari akibat hukum ini dalam pasal 1446 kitab undang-undang hukum perdata mempunyai potensi untuk batal demi hukum dan dapat dibatalkan. Dari penjelasan diatas dapat ditarik perumusan bahwa akibat

hukum yang terjadi akibat perbuatan PT Falcon Asia resources dan CIMB Niaga karena pelanggaran yang dilakukan bukanlah batal demi hukum akan tetapi dapat dibatalkan. Karena masalah yang terkait dalam perjanjian tersebut bukanlah dalam hal causa yang halal substansi perjanjian atau unsur obyektif dari pasal 1320 kitab undang-undang hukum perdata, akan tetapi sebatas tidak ditepatinya perjanjian tersebut. Perbuatan hukum yang batal hanya terletak pada hubungan antara PT Asuransi Bumiputera Muda 1967 dan PT Dana Pensiun Mitra Krakatu dengan PT Falcon Asia Resources dan CIMB Niaga. Jadi untuk pengelolaan Reksa Dana dapat dilanjutkan dengan dialihkan kepada Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang lain dengan berdasarkan keputusan BAPEPAM. Hal ini ditegaskan dalam pasal 29 Undang-Undang Pasar Modal.

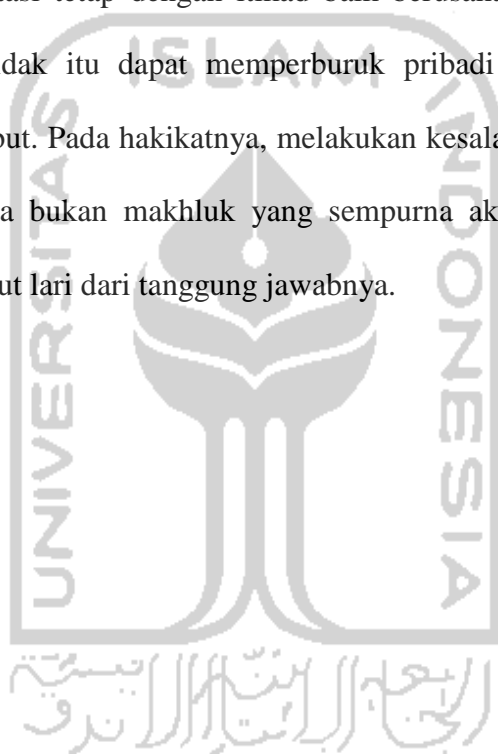
B. Saran

Redemption yang terjadi di Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif dapat diminimalisir dan dicegah kehadirannya dengan meningkatkan kualitas Manajer Investasi yang terlatih dan ahli dibidangnya sehingga mengurangi penurunan kinerja pertumbuhan pendapatan Reksa Dana yang dimiliki investor. Selain dalam ilmunya tentang dunia Pasar Modal harus ahli, pribadi seorang Manajer Investasi harus mempunyai karakter yang baik, beritikad baik, serta jujur.

Sebelum investor melakukan investasi pada suatu Reksa Dana sebaiknya investor tersebut mengetahui terlebih dahulu visi dan misi Manajer Investasi, yang melakukan pengelolaan Reksa Dana terkait, termasuk jiwa, spirit, dan karakteristik yang bertanggung jawab sehingga tidak terjadi tindakan *redemption*

ditengah pengelolaan Reksa Dana dan menghindari pelanggaran hukum atas pihak-pihak yang terkait.

Gagal bayar akan *redemption* yang diajukan oleh investor seharusnya bukan menjadi suatu hal Manajer Investasi lepas dari tanggung jawab. Walaupun waktu yang ditentukan untuk pelunasan kepada investor sudah habis, seharusnya Manajer Investasi tetap dengan itikad baik berusaha membayar semampunya. Karena jika tidak itu dapat memperburuk pribadi dan nama baik Manajer Investasi tersebut. Pada hakikatnya, melakukan kesalahan adalah hal yang wajar karena manusia bukan makhluk yang sempurna akan tetapi tidak wajar jika manusia tersebut lari dari tanggung jawabnya.



DAFTAR PUSTAKA

Buku-Buku

- Adler Haymans Manurung, *Panduan Sukses Menjual Reksa Dana*, ctk.kesatu, Grassindo, Jakarta, 2010.
- Ahmad Azhar Basyir, *Asas-Asas Hukum Muamalat (Hukum Perdata Islam)*, ctk.ketiga, UII Press, Yogyakarta, 2009.
- Ahmad Miru & Sakka Pati, *Hukum Perikatan (Penjelasan Makna Pasal 1233 sampai 1456 BW)*, Rajawali Pers, Jakarta, 2009.
- Arif Rahman, *Untung Besar dari Reksa Dana*, ctk.kesatu, Media Pressindo, Yogyakarta, 2010.
- Asril Sitompul, *Reksa Dana (Pengantar dan Pengenalan Umum)*, ctk.kesatu, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000.
- Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Reksa Dana*, Badan Pengawas Pasar Modal, Jakarta, 1997.
- Gunawan Widjaja, *Seri Aspek Hukum dalam Bisnis*, ctk.kedua, Kencana, Jakarta, 2004.
- Gunawan Widjaja & Almira Prajna Ramaniya, *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Reksa Dana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, ctk.kesatu, eds.kesatu, Prenada Media Group, Jakarta, 2006
- Gunawan Widjaja & Kartini Muljadi, *Perikatan yang Lahir dari Undang-Undang*, RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2005.

- Irfan Iskandar, *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*, Djambatan, Jakarta, 2001.
- Irsan Nasarudin & Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, ctk.ketujuh, kencana, Jakarta, 2011.
- Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001.
- Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, ctk.keenam, Kencana, Jakarta, 2010.
- Ridwan Khairandy, *Hukum Pasar Modal I*, ctk.kesatu, FH UII Press, Yogyakarta, 2010.
- R.Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, ctk.keenam, Putra A Bardin, Bandung, 1999.
- Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta, 2004.
- Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata*, ctk.ketigapuluh satu, Intermasa, Jakarta, 2003.
- _____, *Aneka Perjanjian*, ctk.kesepuluh, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1995.
- Suharnoko, *Hukum Perjanjian: Teori dan Analisis Kasus*, ctk.keenam, Kencana, Jakarta, 2009.
- Tjiptono Darmadji & Hendy M Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, ctk.ketiga, eds.kedua, Salemba Empat, Jakarta, 2008.
- Tavinayati & Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, ctk.pertama, Sinar Grafika, Jakarta, 2009.

Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, ctk.kesatu, IBLAM, Jakarta, 2005.

Perundang-undangan

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 45 Tahun 1995

Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Peraturan Nomor IV.B.1 tentang

Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Peraturan Nomor IV.B.2 tentang

Pedoman Kontrak Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

Data Elektronik

<http://id.wikipedia.org/wiki/Investor>, 2 Januari 2012, Pukul 13.20 WIB

<http://news.okezone.com/read/2011/11/28/226/534945/redemption>, 24 Februari 2012, Pukul 03.19 WIB

http://www.BAPEPAM.go.id/old/profil/siaran_pers/2005/Desember/Release%20Akhir%20Tahun%202005%20BAPEPAM.pdf, 11 Oktober 2011, Pukul 02.20 WIB.

<http://www.finansialbisnis.com/Data2/Riset/Economic%20Outlook%202009.pdf>, 11 Oktober 2011, Pukul 02.20 WIB.

<http://djorky112.blogspot.com/2011/11/ada-apa-dengan-falcon-dan-cimb-niaga.html>, 24 februari 2012, Pukul 03.50 WIB.

<http://www.jurnas.com/halaman/5/2011-11-08/188135>, 24 februari 2012, Pukul 03.43 WIB.

<http://id.wikipedia.org/wiki/Investor>, 2 Januari 2012, Pukul 13.20 WIB

elearning.gunadarma.ac.id/.../bab9-manusia_dan_tanggung_jawab.pdf, 07 Maret 2012, 21.00 WIB.

www.bapepam.go.id/pasar_modal/...pm/.../Draft_IV.B.2_Thn2010.pdf, 08 Maret 2012, 02.44 WIB.

www.bapepam.go.id/old/hukum/peraturan/iv/iv.b.1.pdf, 22 Maret 2012, 14.26 WIB.

<http://www.tribunnews.com/2011/04/25/bapepam-duga-ada-penggelapan-dana-nasabah-di-falcon>, 22 Maret 2012, 17.32 WIB.

<http://www.bapepam.go.id/reksadana/data.asp?page=manajer-investasi&kode=FAR02>, 26 Maret 2012, 12.44 WIB

http://dc380.4shared.com/doc/rrXCHnwp/preview_html_224f3981.png, 26 Maret 2012, 05.59 WIB.

<http://tiarramon.com>, 13 Maret 2012, 23.21 WIB.

www.bapepam.go.id/pasar_modal/regulasi_pm/pp.../PP%20No.45.pdf, 13 Maret 2012, 23.27 WIB