

**PERAN BAPEPAM DALAM HAL PERLINDUNGAN HUKUM
TERHADAP INVESTOR REKSADANA**

TESIS

**VICTOR YONATHAN
NPM : 0606008986**



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS HUKUM
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN
DEPOK
JULI 2008**

**THE ROLE OF BAPEPAM IN LAW PROTECTION
TOWARDS THE MUTUAL FUND INVESTOR**

THESIS

**VICTOR YONATHAN
NPM : 0606008986**



**UNIVERSITY OF INDONESIA
FACULTY OF LAW
MASTER OF NOTARY PROGRAMME
DEPOK
JULI 2008**

**PERAN BAPEPAM DALAM HAL PERLINDUNGAN HUKUM
TERHADAP INVESTOR REKSADANA**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Kenotariatan**

**VICTOR YONATHAN
NPM : 0606008986**



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS HUKUM
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN
DEPOK
JULI 2008**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.



Nama : Victor Yonathan
NPM : 0606008986
Tanda Tangan : *Victor*
Tanggal : 26 Juli 2008

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :

Nama : Victor Yonathan
NPM : 0606008986
Program Studi : Magister Kenotariatan
Judul : Peran Bapepam Dalam Hal Perlindungan Hukum Terhadap Investor Reksadana

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Kenotariatan pada Program Studi Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Indra Surya, S.H., LL.M.

()

Penguji : Theodora Yuni Shah Putri, S.H., M.H. (

)

Penguji : Rosewitha Irawati, S.H., M.LI. (

()

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 28 Juli 2008

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Victor Yonathan
NPM : 0606008986
Program Studi : Magister Kenotariatan
Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

PERAN BAPEPAM DALAM HAL PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR REKSADANA

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok
Pada Tanggal : 26 Juli 2008

Yang menyatakan,



(Victor Yonathan)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul “Peran Bapepam Dalam Hal Perlindungan Hukum Terhadap Investor Reksadana”.

Penulisan tesis ini dilakukan guna memenuhi salah satu persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan Strata Dua (S2) Magister Kenotariatan Universitas Indonesia. Keberhasilan dalam penulisan ini tidak hanya dari kerja keras penulis sendiri namun dengan bantuan, saran dan motivasi dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Farida Prihatini selaku Ketua Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
2. Pak Indra Surya, S.H., LL.M selaku pembimbing yang selalu sabar, tulus dan ikhlas meluangkan waktu untuk membimbing penulis.
3. Seluruh dosen-dosen Magister Kenotariatan Universitas Indonesia.
4. Ayahanda dan ibunda tercinta yang selalu mendoakan penulis.
5. Kakanda dan adinda yang selalu memberikan semangat penulis.
6. Christa Natasya atas dukungannya.
7. Rekan-rekan Magister Kenotariatan Universitas Indonesia.
8. Seluruh staf Sekretariat Magister Kenotariatan Universitas Indonesia yang selalu membantu penulis selama menjalani kuliah di Universitas Indonesia.
9. Pihak-pihak yang telah memberikan bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga tesis ini dengan ketidak sempurnaannya dapat bermanfaat bagi penulis sendiri dan para pembaca yang berminat.

Depok, July 2008

Penulis



ABSTRAK

Nama : Victor Yonathan
Program Studi : Magister Kenotariatan
Judul : Peran BAPEPAM Dalam Hal Perlindungan Hukum Terhadap Investor Reksadana

Tesis ini membahas mengenai peranan Bapepam dalam memberi perlindungan hukum terhadap investor reksadana. Metodologi yang digunakan adalah penelitian kepustakaan. Pasar Modal mempertemukan penjual dan pembeli modal atau dana. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi investor baik yang ingin melakukan investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Dan Reksadana merupakan salah satu instrumen investasi di pasar modal. Produk perbankan yang saat ini memberikan imbal hasil yang kecil membuat investor mengalihkan dananya dengan berinvestasi melalui Reksadana. Hal ini tentu saja menyebabkan Reksadana menjadi salah satu instrumen investasi yang menjadi favorit bagi masyarakat pemodal. Karena itu, agar Reksadana semakin mendapat kepercayaan di mata masyarakat maka investor perlu mengetahui mengenai aspek perlindungan hukum apabila berinvestasi melalui Reksadana. Aspek perlindungan hukum merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian bagi investor. Untuk melindungi kepentingan investor tersebut, undang-undang memberikan kewenangan kepada Bapepam untuk melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan di pasar modal. Dengan kewenangan tersebut, Bapepam berhak untuk mengeluarkan setiap aturan main di pasar modal terutama peraturan yang berkaitan dengan Reksadana. Selain itu, Bapepam juga berhak untuk melakukan penyidikan dan mengenakan sanksi terhadap setiap pihak yang melakukan kejahatan atau pelanggaran di pasar modal yang dapat menyebabkan kerugian pada investor. Dengan adanya Bapepam maka investor tidak perlu ragu dan khawatir lagi untuk menanamkan dananya melalui instrumen investasi Reksadana. Pembahasan inilah yang penulis uraikan dalam tesis ini, serta kesimpulan dan saran.

Kata kunci :

Pasar Modal, Reksadana, Bapepam.

ABSTRACT

Name : Victor Yonathan
Study Programme : Magister Kenotariatan
Judul : Peran BAPEPAM Dalam Hal Perlindungan Hukum Terhadap Investor Reksadana

This thesis discusses about the role of Bapepam in providing law protection toward share investors. The method that is used is literature. Capital Market brings together the capital or fund seller and buyer. It provides various alternatives of investments for the investors who wants to invest both for short and long term. One of the investment instruments in the capital market is Mutual Fund. Today, the banking product give the small result or profit thereby making the investors transfer their fund to Mutual Fund. It causes Mutual Fund becomes one of the favorite investment instruments for the investors. In order that the Mutual Fund is more trusted by the community, it is therefore necessary for the investors to know about the legal protection aspect if they want to invest through Mutual Fund. To protect the interest of the investors, the law gives the authority to Bapepam to up build, arrange and supervise the capital market. With that authority, Bapepam reserves the right to stipulate the regulations to protect the interests of the investors especially those on Mutual Fund. Besides, it also reserves the right to investigate and impose sanction to any party conducting the criminal act and violation in capital market that may cause loss to the investors. By this authority owned by Bapepam the investor should not be hesitate and worry to invest through Mutual Fund.

Keywords :

Capital Market, Mutual Fund, Bapepam.

DAFTAR ISI

Kata pengantar	i
Abstrak	iii
Daftar Isi	v

BAB I Pendahuluan

A. Latar Belakang	1
B. Pokok Permasalahan	10
C. Metodologi Penelitian	11
D. Sistematika Penulisan	12

BAB II Peran BAPEPAM Dalam Hal Perlindungan Hukum Terhadap Investor Reksa Dana

A. Sekilas Mengenai Pasar Modal Indonesia	12
1. Pengertian dan Sejarah Pasar Modal Indonesia	
a. Pengertian Pasar Modal Indonesia	12
b. Sejarah Pasar Modal Indonesia	20
2. Instrumen Pasar Modal di Indonesia	
a. Saham	25
1) Jenis saham	27
2) Manfaat investasi saham	31
3) Resiko investasi saham	32
b. Obligasi dan obligasi konversi	33
1) Pengertian Obligasi	33
2) Jenis Obligasi	34
3) Manfaat Obligasi	36
4) Resiko Obligasi	37

c. Produk derivatif	38
1) Right	39
2) Warran	40
3) Opsi	41
B. Reksadana Sebagai Salah Satu Instrumen Pasar Modal	
1. Pengertian dan Dasar Hukum	
Reksa Dana	43
2. Istilah yang Terkait	
Reksa Dana	48
3. Bentuk Reksa Dana	49
4. Sifat Reksa Dana	50
5. Jenis Reksa Dana	52
6. Lembaga yang Berperan	
dalam Reksadana	53
7. Manfaat dan Resiko	57
8. Proses Pembentukan	
Reksa Dana	59
9. Pembubaran Reksa Dana	60
C. Peran BAPEPAM Terhadap Investor Reksadana	
1. Sekilas Mengenai Bapepam	61
a. Sejarah kelahiran Bapepam	61
b. Struktur organisasi Bapepam	63
c. Fungsi dan Wewenang Bapepam	65
2. Perlindungan Hukum Terhadap	
Investor Reksadana Berdasarkan	
Undang-Undang Pasar Modal	67
3. Tindakan Bapepam Dalam Hal	
Perlindungan Hukum Terhadap	
Investor Reksadana	71
a. Tindakan Preventif Oleh Bapepam	72
b. Tindakan Kuratif Oleh Bapepam	80
1) Wewenang pemeriksaan	81
2) Wewenang penyidikan	83
c. Pengenaan sanksi oleh Bapepam	84

1) Sanksi administratif	84
2) Sanksi denda	86
3) Sanksi pidana	88

Bab III	Penutup	
	A. Kesimpulan	92
	B. Saran	93

Daftar Pustaka	95
-----------------------	----



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di dalam pelaksanaan pembangunan nasional sebagai usaha peningkatan kualitas masyarakat, Indonesia menghadapi situasi yang sangat kompleks yang menyebabkan lahirnya krisis multidimensional. Tentunya, krisis tersebut haruslah ditangani dengan serius agar krisis tersebut bisa segera berlalu. Salah satu permasalahan pokok yang kita hadapi ialah lambannya pemulihan sektor ekonomi.

Akibat dari lambannya pemulihan sektor ekonomi, pelaksanaan pembangunan nasional pun menjadi ikut terhambat. Salah satu arah kebijakan pembangunan nasional untuk memulihkan kondisi ekonomi adalah dengan meningkatkan investasi, terutama investasi berdasarkan ekuitas, yakni melalui pengembangan Pasar Modal yang sehat, transparan, efisien, dan meningkatkan penerapan peraturan perundangan sesuai dengan standar internasional dan diawasi oleh lembaga independen, dengan tetap berlandaskan pada kepribadian bangsa dan nilai luhur yang universal untuk mewujudkan kehidupan bangsa yang berdaulat, mandiri, berkeadilan, sejahtera, maju, dan kukuh kekuatan moral dan etikanya.

Pasar Modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, Pasar Modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya, sedangkan di sisi lain Pasar Modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah.

Pasar modal dan pasar uang adalah sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat. Namun, keduanya memiliki perbedaan. Pasar Modal merupakan tempat memperoleh dana jangka panjang, sedangkan pasar uang dikatakan sebagai sumber dana jangka pendek. Sementara pasar komoditas merupakan tempat untuk memperdagangkan barang-barang komoditas.

Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹ Efek yang ditawarkan suatu perusahaan dapat berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyeteroran kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Pasar modal memainkan peranan penting dalam suatu perkembangan ekonomi di suatu negara. Karena suatu pasar modal dapat berfungsi sebagai sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan yang produktif, sumber pembiayaan yang mudah, murah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional, mendorong terciptanya kesempatan berusaha serta sekaligus menciptakan kesempatan kerja dan mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi.

¹ Indonesia, Undang-Undang Tentang Pasar Modal, UU No. 8 Tahun 1995, ps. 1 angka 13.

Berkenaan dengan hal tersebut di atas, demi terciptanya perekonomian yang mandiri dan handal dengan peningkatan kemakmuran rakyat yang semakin merata, pertumbuhan yang cukup tinggi dan tercapainya stabilitas nasional dalam bidang ekonomi, diperlukan berbagai sarana yang menunjang. Sarana tersebut, antara lain berupa tatanan hukum yang mendorong menggerakkan dan mengendalikan berbagai kegiatan pembangunan, terutama di bidang ekonomi. Salah satu tatanan hukum yang diperlukan dalam menunjang pembangunan ekonomi adalah ketentuan di bidang pasar modal. Sehingga kegiatan atau aktivitas pasar modal dapat teratur dan efisien.

Pada tahun 1995, kita telah merealisasikan produk hukum di bidang pasar modal berupa Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut dengan UUPM), yang kemudian disusul dengan keluarnya Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 sebagai peraturan pelaksana dari UUPM.

Salah satu tujuan dari UUPM tersebut ialah terciptanya pasar modal yang terorganisasi dengan baik. Sehingga dapat menarik investor baik dari dalam maupun luar negeri. Apabila UUPM lemah, maka ada 3 hal yang dapat terjadi, yaitu :

1. perusahaan yang berskala kecil dan menengah akan mengeluarkan biaya yang sangat tinggi apabila akan menjadi perusahaan 'go public' di Indonesia
2. perusahaan Indonesia yang besar terpaksa harus bergantung kepada pasar modal asing yang berarti bahwa keuntungan-keuntungan dari perusahaan Indonesia tersebut tidak dapat dinikmati oleh investor Indonesia, dan
3. UUPM yang tidak memadai akan melemahkan semangat investor asing di pasar modal Indonesia yang dengan demikian membatasi akses Indonesia untuk mengembangkan modal.

Adapun misi pasar modal Indonesia adalah :²

- a) meningkatkan komitmen dalam pengembangan pasar modal Indonesia
- b) meningkatkan akses Usaha Kecil Menengah (UKM) dan koperasi ke pasar modal
- c) mendukung pemerintah daerah untuk memperoleh pembiayaan melalui pasar modal, dalam rangka otonomi daerah dengan menerbitkan obligasi pemerintah daerah
- d) meningkatkan partisipasi investor domestik
- e) meningkatkan sarana dan prasarana pasar modal Indonesia menghadapi persaingan global.

Untuk menjadikan pasar modal di Indonesia memiliki daya saing global maka harus didukung oleh aturan-aturan yang berskala internasional yang prinsip-prinsipnya dapat diterima oleh masyarakat pemodal di seluruh dunia. Dengan adanya peraturan yang lengkap dan didukung oleh tenaga yang profesional di bidang pasar modal, diharapkan kegiatan pasar modal Indonesia dapat berkembang secara dinamis dan global. Keberhasilan pasar modal juga ditentukan oleh efektifitas peraturan perundang-undangan dalam melindungi kepentingan investor. Semakin tinggi jaminan perlindungan terhadap investor akan semakin tinggi pula minat para pemilik dana untuk menginvestasikan dananya dalam dunia pasar modal.

Dalam rangka mencapai tujuan Pasar Modal serta untuk menjamin pelaksanaan aktivitas Pasar Modal sehingga kepentingan masyarakat pemodal terlindungi, pemerintah mengembangkan suatu badan khusus yang ada di bawah Departemen Keuangan, yang berfungsi sebagai pengawas Pasar Modal sekaligus

² Bapepam, *Cetak Biru Pasar Modal Indonesia 2000-2004*, (Jakarta: Bapepam dan Departemen Keuangan,, 1999), hal. 1.

sebagai penyelenggara bursa, yaitu Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), dibentuk berdasarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976.³

Dalam perkembangan selanjutnya, sesuai dengan Keputusan Presiden No. 53 Tahun 1990 dan Keputusan Menteri Keuangan, dualisme fungsi Badan Pelaksana Pasar Modal dihapus, sehingga menjadi Badan Pengawas Pasar Modal, yang lebih memfokuskan diri pada fungsi pengawasan dan pembinaan, sedangkan penyelenggaraan bursa efek diserahkan pada pihak swasta. Dalam pasal 3 ayat 2 UUPM disebutkan bahwa BAPEPAM berada dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan.

Melalui UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, kewenangan BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) menjadi bertambah luas. Undang-Undang Pasar modal menjelaskan fungsi BAPEPAM adalah:

- a. menyusun peraturan di bidang Pasar Modal
- b. menegakkan peraturan di bidang Pasar Modal
- c. membina dan mengawasi pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, pendaftaran dari BAPEPAM, dan pihak lain yang bergerak di Pasar Modal
- d. menetapkan prinsip-prinsip keterbukaan bagi emiten dan perusahaan publik
- e. menyelesaikan keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian
- f. menetapkan ketentuan akuntansi di bidang Pasar Modal
- g. mengamankan teknis pelaksanaan tugas pokok BAPEPAM sesuai dengan kebijaksanaan yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.⁴

Fungsi pembinaan, pengaturan dan pengawasan sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 3 UUPM tersebut di atas dilaksanakan oleh BAPEPAM dengan

³ PT. (Persero) Danareksa, *Pasar Modal Indonesia, Pengalaman dan Tantangan*, (Jakarta: Lembaga Riset FE UI, 1987), hlm 6.

⁴ Indonesia, *Op.cit.*, ps.3

tujuan untuk mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar dan efisien, guna melindungi kepentingan masyarakat pemodal.

Di samping itu Undang-Undang juga memberikan kewenangan kepada BAPEPAM guna mengikuti dan mengakomodasi, serta melindungi kepentingan investor, pelaku Pasar Modal, dan masyarakat umum, dengan membuat peraturan-peraturan yang relevan, sehingga dengan demikian Pasar Modal dapat berperan dalam mengembangkan dan menjaga stabilitas sistem ekonomi secara keseluruhan.

Salah satu wahana investasi dalam pasar modal adalah Reksa Dana. Menurut Pasal 1 angka 27 UUPM, Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. Dengan demikian, Reksa Dana adalah salah satu alternatif investasi bagi investor dalam dunia pasar modal Indonesia.

Perkembangan Reksa Dana di Indonesia mengalami masa pasang surut. Reksa Dana lahir sebelum adanya UUPM melalui penawaran saham BDN Reksa Dana tertutup pada publik. Suku bunga perbankan yang terus menurun membuat investor mengalihkan dananya dengan berinvestasi melalui instrumen Reksa Dana. Pada awal tahun 2007, tingkat suku bunga simpanan deposito di bank berkisar antara 6% hingga 8% per tahun, sedangkan Reksa Dana dari awal tahun 2007 hingga awal tahun 2008 dapat memberikan keuntungan hingga 50%. Potensi keuntungan dan imbal hasil (*yield*) Reksa Dana yang lebih tinggi daripada tabungan dan deposito semakin menambah maraknya investasi Reksa Dana di Indonesia.

Dalam perkembangannya yang begitu pesat, Reksa Dana juga menyimpan persoalan. Masyarakat menganggap bahwa Reksa Dana adalah produk perbankan layaknya tabungan dan deposito yang memiliki tingkat keuntungan yang pasti.

Sementara Reksa Dana bukanlah termasuk produk perbankan dan memiliki tingkat pengembalian yang tidak dapat dipastikan.

Berinvestasi di dunia pasar modal tentunya tidak terlepas dari unsur resiko yang dapat setiap saat dialami oleh investor. Resiko yang dapat menimpa investor di pasar modal ialah resiko ekonomi dan resiko hukum.

Resiko ekonomi ialah berkurangnya nilai investasi yang ditanam oleh investor terkait dengan keadaan ekonomi suatu negara. Sedangkan resiko hukum sangat mungkin terjadi apabila peraturan yang ada belum optimal untuk menjangkau seluruh perkembangan dunia pasar modal atau ada pihak-pihak yang sengaja atau lalai dalam menjalankan ketentuan-ketentuan yang seharusnya memberikan perlindungan hukum bagi para investor.

Untuk menghindari terjadinya resiko ekonomi dan resiko hukum maka investor dituntut untuk memahami segala seluk beluk peraturan yang terkait dalam pasar modal serta mengenal dengan baik berbagai produk instrumen investasi.

Dalam hal perlindungan hukum terhadap investor, UUPM telah memberikan berbagai kewenangan kepada BAPEPAM sebagai lembaga yang berfungsi untuk membina, mengatur dan mengawasi segala kegiatan di pasar modal untuk menjamin kepentingan investor dalam berinvestasi di pasar modal, khususnya investasi melalui produk Reksa Dana.

Latar belakang di atas mendorong penulis untuk membuat judul pada tesis ini, yaitu : **“ Peranan BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) Dalam Hal Perlindungan Hukum Terhadap Investor Reksa Dana “**

B. Pokok Permasalahan

Masalah bagaimana perlindungan hukum bagi investor Reksa Dana oleh BAPEPAM merupakan masalah yang menarik untuk di telaah. Terlebih berdasarkan perkembangan yang aktual saat ini, investasi Reksa Dana semakin banyak mendapat tempat di hati kalangan masyarakat Indonesia.

Berhubung permasalahan ini sangat luas karena itu penulis membatasi ruang lingkup permasalahan tesis ini dengan pembahasan sebagai berikut :

1. Bagaimana BAPEPAM melakukan fungsi pengaturan, pembinaan dan pengawasan untuk melindungi investor Reksa Dana ?
2. Tindakan apa saja yang dapat dilakukan oleh BAPEPAM terhadap pihak-pihak yang merugikan investor ?

C. Metodologi Penelitian

Metode penelitian merupakan kegiatan guna memperoleh data yang sebenarnya dan dapat dipertanggungjawabkan dengan cara menguraikan kegiatan pengumpulan dan analisa data secara rinci. Dalam melakukan penelitian ini, penulis menggunakan metode penelitian hukum normatif dengan mengacu kepada peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Penelitian dalam tesis ini bersifat deskriptif analitis, yang dilakukan untuk menggambarkan atau memberikan data tentang suatu keadaan tertentu, dalam hal ini mengenai peran dari BAPEPAM dalam memberikan perlindungan hukum kepada investor pasar modal khususnya investor Reksa Dana.

Alat pengumpulan data yang akan diperlukan ialah :

1. Studi kepustakaan.
 - a. Bahan hukum primer yang akan digunakan ialah :

- Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal ;
- Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal ;
- Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Pasar Modal ; dan
- Peraturan-peraturan yang dibuat oleh BAPEPAM yang terkait dengan Reksa Dana.

b. Bahan hukum sekunder berupa buku-buku yang berkaitan dengan pasar modal khususnya mengenai Reksa Dana.

c. Bahan hukum tertier berupa dari jurnal atau karangan ilmiah yang membahas tentang seluk beluk Pasar Modal dan permasalahannya.

C. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan merupakan pengantar dari permasalahan yang akan dibahas dalam tesis ini. Bab I ini terbagi atas 4 (empat) sub bab. Sub bab pertama merupakan latar belakang permasalahan dari penelitian dalam tesis ini. Sub bab kedua mengenai pokok permasalahan. Sub bab ketiga mengenai metodologi penelitian. Sub bab keempat merupakan sistematika penulisan yang membahas tesis ini secara menyeluruh.

BAB II PEMBAHASAN

Bab ini memuat 3 sub bab, yaitu :

A. Tinjauan Umum Pasar Modal di Indonesia

Dalam sub bab ini akan membahas mengenai dunia pasar modal di Indonesia dimulai dari perkembangan pasar modal, pihak-pihak yang terkait dalam pasar modal hingga berbagai instrumen pasar modal. Sekilas tinjauan mengenai BAPEPAM terdapat dalam sub bab ini sehubungan dengan kaitannya sebagai lembaga pembina, pengatur dan pengawas di pasar modal.

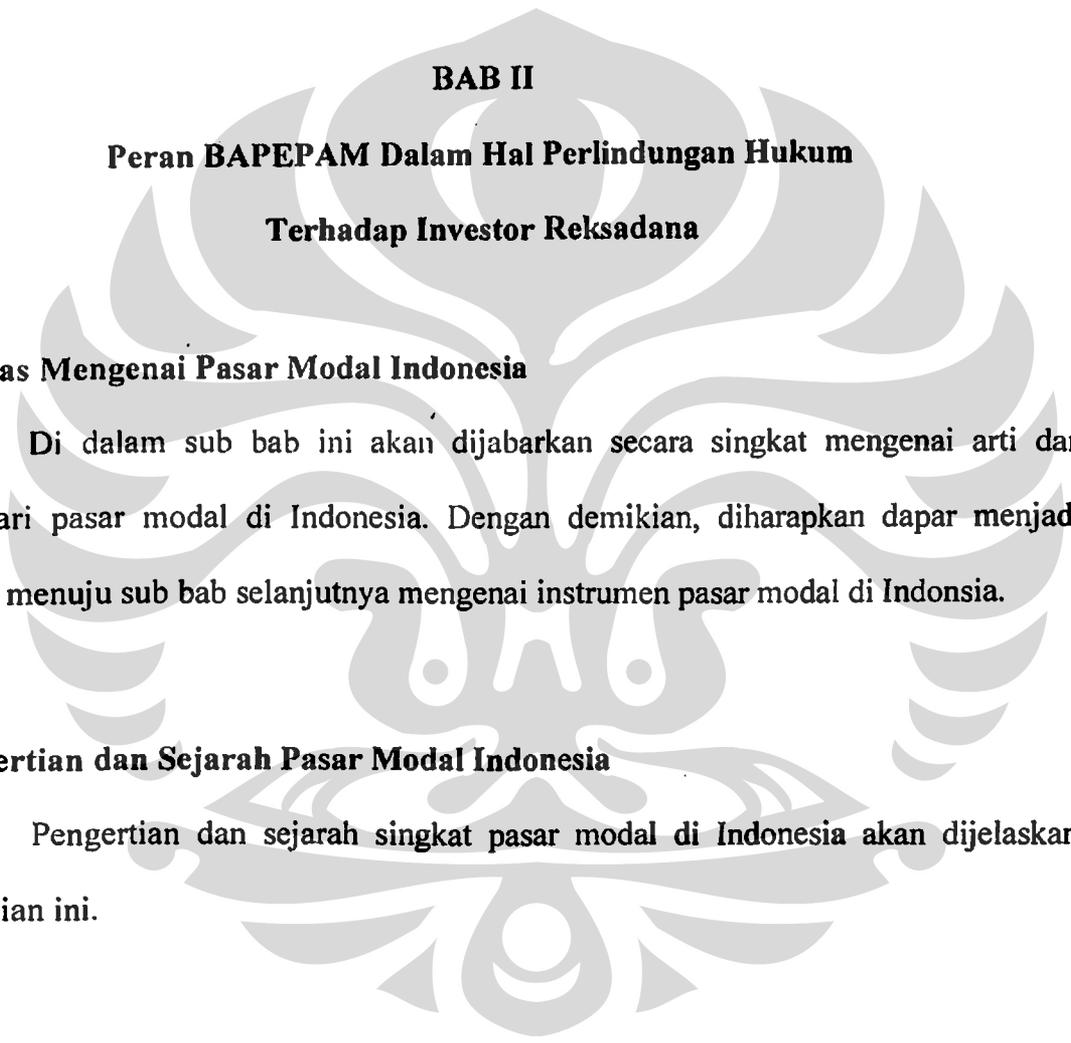
B. Tinjauan Umum Mengenai Reksa Dana

Sub bab ini membahas mengenai proses lahirnya Reksa Dana, jenis Reksa Dana di Indonesia, manfaat Reksa Dana dan pihak-pihak yang terlibat dalam pengelolaan Reksa Dana.

C. Peran BAPEPAM Terhadap Investor Reksadana

Sub bab ini membahas pelbagai kewenangan dan kewajiban BAPEPAM dalam rangka memberikan perlindungan hukum terhadap investor. Berbagai tindakan dari BAPEPAM apabila terjadi kerugian oleh investor yang disebabkan kelalaian dari pihak-pihak yang bertanggung-jawab akan dibahas secara tuntas dan rinci dalam sub bab ini.

BAB III Bab ini berisi kesimpulan yaitu jawaban atas pokok permasalahan yang diajukan dalam tesis ini, serta kritik dan saran tentang peranan Bapepam dalam memberikan perlindungan hukum pada investor reksadana.



BAB II
Peran BAPEPAM Dalam Hal Perlindungan Hukum
Terhadap Investor Reksadana

A. Sekilas Mengenai Pasar Modal Indonesia

Di dalam sub bab ini akan dijabarkan secara singkat mengenai arti dan sejarah dari pasar modal di Indonesia. Dengan demikian, diharapkan dapat menjadi pengantar menuju sub bab selanjutnya mengenai instrumen pasar modal di Indonesia.

1. Pengertian dan Sejarah Pasar Modal Indonesia

Pengertian dan sejarah singkat pasar modal di Indonesia akan dijelaskan dalam bagian ini.

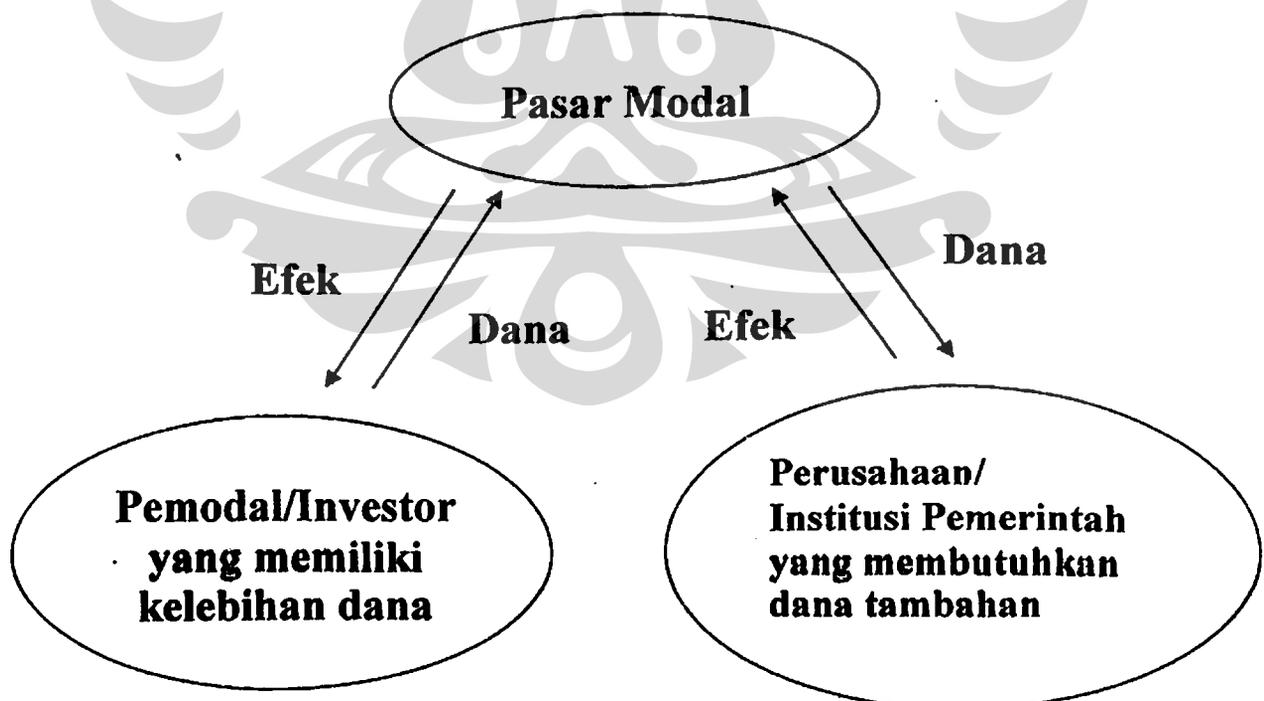
a. Pengertian Pasar Modal Indonesia

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, pengertian pasar modal adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan permintaan dan penawaran atau merupakan aktivitas yang memperjualbelikan surat-surat berharga.

Pasar Modal memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak issuer (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

Pasar Modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun dalam bentuk modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*Money Market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*Financial Market*).

Berikut diagram alir dana dan efek di pasar modal :



Pasar uang adalah titik pertemuan antara permintaan dana jangka pendek dengan penawaran dana jangka pendek. Pengertian jangka pendek secara konvensional ditafsirkan dalam kurun waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun. Pasar modal adalah titik pertemuan antara permintaan dana jangka pendek dengan penawaran dana jangka pendek. Pengertian jangka pendek secara konvensional ditafsirkan dalam kurun waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun. Perwujudan dari pasar semacam ini berupa institusi dimana individu-individu atau organisasi-organisasi yang mempunyai kelebihan dana jangka pendek untuk bertemu dengan individu yang memerlukan dana jangka pendek. Dan pasar modal juga merupakan tempat orang membeli atau menjual surat efek yang baru dikeluarkan.⁶

Pasar keuangan meliputi kegiatan: pasar uang, pasar modal, dan lembaga pembiayaan. Dengan kata lain, dapat dikatakan pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*).⁷

Pasar modal dirancang untuk investasi jangka panjang. Pengguna pasar modal ini adalah individu, pemerintah, organisasi dan perusahaan. Instrumen yang ada di pasar modal yaitu instrumen utang (obligasi), instrumen penyertaan dan instrumen derivatif.⁸

⁶ A. Abdurahman, *Enklipedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, (Jakarta: PT. Pradnya Paramita, 1991), hal. 169.

⁷ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN, 1994), hal. 3

⁸ Marzuki Usman, *ABC Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: LPP/IBI, 1994), hal. 101.

Secara ringkas perbedaan antara pasar uang dan pasar modal ialah :⁹

Perbedaan	Pasar Uang	Pasar Modal
Tujuan	Menyediakan dana pinjaman (bukan ekuitas untuk memenuhi kebutuhan modal kerja jangka pendek)	Menyediakan dana pinjaman jangka panjang untuk menciptakan barang modal, berupa aktiva untuk memproduksi barang lain.
Instrumen	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sekuritas Pemerintah 2. Surat Berharga 3. Penerimaan Bankir Dana 4. Dana Interbank 	<p>Non-segmen sekuritas</p> <p><u>Tujuan:</u> menyediakan dana pinjaman berjangka.</p> <p><u>Instrumen:</u> pinjaman, hipotik, sewa guna, <i>sale and lease back</i>.</p> <p>Segmen Sekuritas</p> <p><u>Tujuan:</u> menyediakan ekuitas (modal sendiri jangka panjang) dana pinjaman dalam bentuk <i>negotiable</i> dan menjamin likuiditas bagi Indonesia.</p> <p><u>Instrumen:</u> ekuitas, ekuivalen sekuritas, sekuritas kredit.</p> <p><u>Pemodal:</u> lembaga, individu.</p>

⁹ Victor Purba, *Perkembangan dan Struktur Pasar Modal Indonesia Menuju Era AFTA*, (Jakarta:Penerbit FH UI, 2000), hal.3.

Lembaga	<ol style="list-style-type: none"> 1. Bank tabungan 2. Bank hipotik 3. Bank pembangunan 4. Perusahaan asuransi 5. Perusahaan penyewaan. 	<p>New Issues Market: emiten, bank dagang dan investasi, pasar modal patungan, organisasi undang-undang sekuritas.</p> <p>Trading Market: bursa efek, pialang/penyalur <i>over the counter</i>, <i>clearance and settlement agreement</i>.</p>
----------------	--	--

Pasar modal berperan sebagai indikator perekonomian yang secara makro tercermin dari kapital yang terakumulasi sebagai unsur pendanaan yang diperlukan bagi pembangunan nasional. Di samping itu, dengan memanfaatkan sumber dana dari pasar modal, dalam hal ini dana dalam bentuk modal sendiri (*equity*), perusahaan dapat terhindar dari kondisi *debt to equity* ratio yang terlalu tinggi.

Selain itu, dengan adanya pasar modal di suatu negara diharapkan makin banyak perusahaan yang *go public* yang berarti sebagian saham dari perusahaan-perusahaan tersebut akan dimiliki oleh masyarakat luas. Apabila ini terjadi, secara makro ekonomi merupakan pemerataan pendapatan sehingga kesenjangan antara golongan miskin dan golongan kaya bisa dipersempit tidak terlalu mencolok seperti yang terjadi sekarang ini di Indonesia.

Apabila pengerahan dana masyarakat melalui pasar modal sudah berjalan dengan baik, dana pembangunan yang bersumber dari utang luar negeri dapat dikurangi sehingga dapat memperkecil *Debt Service Ratio* (DSR), apalagi DSR Indonesia relatif tinggi dibandingkan negara lain di Asia Tenggara. Jadi, banyak manfaat yang dapat

diperoleh dari keberadaan pasar modal dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal Indonesia tergolong *emerging market* (pasar yang sedang berkembang).

Dengan demikian pasar modal Indonesia memiliki ciri-ciri umum sebagai berikut :

1. Dominasi dana asing.

Investor asing tidak akan menaruh dananya hanya di satu pasar saja, apalagi bila proporsi *return* atau keuntungannya kecil meskipun pasar tersebut telah stabil dan skala resikonya minimal. Manajer investasi (*fund manager*) berskala internasional tetap mengalokasikan dana mereka untuk ditanamkan di *emerging market* seperti Indonesia dengan harapan akan memperoleh *capital gain* yang tinggi walaupun resikonya tinggi pula. Dampak dari dominasi investor asing tersebut adalah indeks pasar selalu dipengaruhi oleh keluar masuknya dana asing (*hot money*)

2. Belum termasuk bursa yang efisien.

Menurut Prof. Eugene Fama dari Universitas Chicago, pasar modal dikatakan efisien bila harga saham telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, yaitu informasi historis tentang pergerakan harga saham, informasi yang tersedia bagi publik atau semua informasi bagi publik maupun informasi orang dalam. Semakin cepat informasi yang tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar modal tersebut.

3. Moral hazard.

Moral hazard berkaitan dengan moral para pelaku sehingga mendorong mereka melakukan transaksi-transaksi yang tidak *fair*. Bahkan, cenderung melanggar hukum. Misalnya *insider trading*, praktek *stocky corner* serta penipuan laporan keuangan.

4. Celah peraturan dan lemahnya pengawasan otoritas bursa.

Mekanisme pengawasan oleh Direksi Bursa Efek Jakarta sebagai pengelola pasar, terkadang dinilai lemah untuk mengatasi berbagai konflik. Hal tersebut disebabkan oleh lemahnya peraturan sebagai “rambu-rambu” kebebasan pelaku pasar untuk memperjuangkan kepentingan masing-masing. Selain itu, juga diakibatkan oleh transparansi yang lemah seperti keterlambatan penyampaian laporan keuangan, kualitas informasi yang rendah dan tidak lengkap.

5. Investor *retail* belum berperan optimal.

Dalam pasar yang baru tumbuh peran investor berskala kecil (*retail*) memang belum optimal. Selain fakta masih rendahnya alokasi dana investasi yang merupakan sisa dari konsumsi,

tingginya resiko maupun penyebaran informasi menjadi masalah lain yang tidak kalah serius. Perusahaan sekuritas dan produk-produk reksadana merupakan ujung tombak untuk menggaet investor *retail* yang diharapkan mampu menjadi tulang punggung bursa saham. Dengan demikian, berarti kesempatan bagi masyarakat semakin luas dan investor lokal yang bisa berpartisipasi akan semakin banyak. Ini sejalan dengan salah satu tujuan pendirian reksa dana, yaitu memperluas basis pemodal lokal dan selaras dengan upaya Bursa Efek dalam mengembangkan pasar modal Indonesia.

6. Isu lebih dominan dibandingkan persuasi otoritas bursa atau otoritas moneter.

Di pasar modal di berbagai belahan dunia, isu jelas berpengaruh terhadap peregrakan indeks. Namun demikian, pengaruhnya dapat dibandingkan secara relatif. Di Amerika Serikat. Isu dapat ditepis seketika oleh pernyataan pengelola bursa, otoritas moneter, pemerintah maupun kongres.

7. Belum ada kontrol efektif terhadap penggunaan hasil penjualan saham.

Idealnya, dana tersebut digunakan untuk melakukan ekspansi pada core business bukan untuk diversifikasi atau bahkan melunasi utang. Bagi perusahaan calon emiten, menjual saham dianggap sebagai dana murah. Karena itu, penggunaannya cenderung semena-mena dan yang paling sering adalah menggunakannya untuk melakukan diversifikasi yang tidak terencana dengan baik.

8. Kapitalisasi pasar kecil.

Kapitalisasi pasar modal Indonesia sangat kecil apabila dibandingkan dengan kapitalisasi pasar modal negara Asia Tenggara lainnya terutama Singapura dan Malaysia. Di samping itu, jumlah investor dan emiten yang berpartisipasi di pasar modal masih sedikit.¹⁰

Menurut Hendy M.Fakhrudin dan Tjiptono Darmadji, manfaat dari keberadaan Pasar Modal antara lain :

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan *loading indicator* bagi perekonomian suatu negara.

¹⁰ Anatoli Karvof, *Cara Cerdas Meraih Kebebasan Untuk Individual Yang Bijak*, (Bandung:PT.Citra Aditya Bakti, 2004), hal. 18.

4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme. menciptakan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
8. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
10. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
11. Sumber pembiayaan dan jangka panjang bagi emiten.¹¹

Pasar Modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹²

Secara singkat unsur-unsur dari pasar modal ialah:

- a. Penawaran umum adalah kegiatan perusahaan untuk menawarkan efeknya kepada masyarakat.
- b. Perdagangan efek. Efek-efek yang sudah dimiliki oleh masyarakat dapat diperdagangkan.
- c. Perusahaan publik menurut defenisi Undang-Undang Pasar Modal adalah perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya sekurang-kurangnya 300 orang dan jumlah modal disetornya minimal Rp. 3 milyar. Apabila kriteria tersebut dipenuhi maka suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan publik.
- d. Lembaga Penunjang Pasar Modal.

¹¹ Tjiptono Darmadji dan Hendy M.Fakkhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta:Salemba Empat, 2001), hal. 2.

¹² Indonesia, *Undang-Undang Tentang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, ps. 1 butir 13.

Lembaga penunjang pasar modal merupakan pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi pasar modal (*financial intermediaries*).

e. Profesi Penunjang Pasar Modal.

Sebagai salah satu pelaku pasar, profesi penunjang pasar modal turut bertanggung-jawab dalam mengembangkan pasar modal. Terdiri dari notaris, konsultan hukum, akuntan, perusahaan penilai.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan kemudian pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran bagi masyarakat luas.

b. Sejarah Pasar Modal Indonesia

Pasar Modal Indonesia sebenarnya sudah mulai berjalan sejak didirikannya *Vereniging voor de Effectenhandel* oleh para pengusaha Belanda di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912 guna mencari sumber dana untuk pengembangan perkebunan di Indonesia.¹³

Perkembangan Pasar Modal di Batavia, disusul dengan pembukaan Bursa Efek di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. di tingkat Asia, bursa Batavia merupakan yang keempat tertua di dunia setelah Bombay (1830), Hong Kong (1817) dan Tokyo (1878). Namun karena terbentur dengan resesi ekonomi (1929) dan masalah kemanan akibat Perang Dunia II, maka pemerintah Hindia Belanda mengambil langkah untuk memusatkan Bursa Efek di Jakarta dengan

¹³ Rusdin, *Pasar Moadal*, (Bandung: PT.Alfabet, 2005), hal. 4.

menutup Bursa Efek di Surabaya dan Semarang. Namun, akhirnya Bursa Efek Jakarta pun ditutup pada tanggal 10 Mei 1940.¹⁴

Pada tanggal 23 Desember 1940, Bursa Efek Jakarta kembali diaktifkan karena selama Perang Dunia II Bursa Efek Paris dan Bursa Efek London tetap berjalan. Namun, kembali hal tersebut tidak berlangsung lama, karena Jepang masuk ke Indonesia pada tahun 1942 dan akhirnya Bursa Efek Jakarta kembali ditutup.

Tanggal 3 Juni 1952 Bursa Efek Jakarta kembali dibuka secara resmi oleh Menteri Keuangan Sumitro Djojohadikusumo. Dan keesokan harinya, tanggal 4 Juni 1952 dimulailah perdagangan efek untuk pertama kali. Selanjutnya, diundangkanlah Undang-Undang Bursa pada tanggal 26 September 1952. Namun, kondisi perekonomian kembali berguncang dan menjadi tidak stabil sehingga menyebabkan Bursa Efek kembali ditutup hingga tahun 1977.¹⁵

Memasuki era pemerintahan Orde Baru, pembangunan ekonomi mulai digalakkan secara serius dan berkesinambungan serta mulai terfokus, melalui Program Pembangunan Lima Tahun (PELITA). Karena itu pemerintah mulai berpikir tentang pentingnya peran serta Pasar Modal dalam pembangunan ekonomi. Hal ini ditandai dengan pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) berdasarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976. Dan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 25 Tahun 1976 ditetapkan PT.Danareksa sebagai BUMN pertama yang melakukan *go public* dengan penyertaan modal negara sebanyak Rp.50 milyar.¹⁶

¹⁴ *Ibid.*, hal. 5.

¹⁵ I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, (Jakarta:Yayasan Sad Satria Bhakti, 2000), hal.5.

¹⁶ Rusdin, *Op.cit.*, hal. 7.

Memasuki tahun 1977, tepatnya 10 Januari 1977, Presiden Soeharto menghidupkan kembali aktivitas pasar modal Indonesia. Namun dalam perjalanannya, perkembangan pasar modal Indonesia dari tahun 1977 hingga tahun 1987 mengalami berbagai kendala.

Kendala tersebut ialah :¹⁷

1. Persyaratan laba minimum sebesar 10% dari modal sendiri bagi perusahaan yang ingin *go public*. Keuntungan itu harus diperoleh perusahaan selama dua tahun sebelum melakukan penawaran umum kepada masyarakat. Persyaratan ini memberatkan perusahaan yang ingin *go public*.
2. Investor asing tidak mempunyai kesempatan untuk berpartisipasi dalam pemilikan saham perusahaan yang ditawarkan di pasar modal Indonesia.
3. Adanya batasan maksimum fluktuasi harga saham sebesar 4% dari harga awal dalam setiap hari perdagangan.
4. Tidak adanya perlakuan yang sama untuk pajak atas penghasilan dari bunga deposito dan deviden. Akibatnya, menanamkan uang dalam deposito menjadi lebih menarik daripada berinvestasi di pasar modal.
5. Belum dibukanya kesempatan bagi perusahaan untuk mencatatkan seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh di bursa.

Kendala tersebut diatasi dengan cara pemerintah merombak berbagai aturan yang dianggap menghambat minat perusahaan untuk masuk bursa. Pemerintah meluncurkan tiga perangkat paket penting kebijakan pasar modal berupa penyederhanaan aturan yang dikemas dalam perangkat deregulasi.

¹⁷ Ary Suta, *Op.cit.*, hal. 7.

Paket kebijakan tersebut ialah :¹⁸

1. Paket Desember 1987

Isinya antara lain penghapusan syarat laba minimum 10% dari modal sendiri. Melalui paket ini diperkenalkan instrumen baru pasar modal yaitu saham atas unjuk. Dibukanya bursa paralel sebagai arena perdagangan efek bagi perusahaan-perusahaan kecil dan menengah. Dihapuskannya ketentuan batas maksimum fluktuasi harga 4%.

2. Paket Oktober 1988

Lewat paket ini pemerintah melakukan terobosan yang amat signifikan, berupa pengenaan pajak penghasilan atas bunga deposito berjangka, sertifikat deposito dan tabungan. Pemerintah mengeluarkan kebijakan pemerintah kredit bank kepada nasabah perseorangan dan nasabah grup yaitu secara berturut-turut tidak melebihi 20% dan 50% dari modal sendiri bank pemberi kredit. Penetapan persyaratan modal minimum untuk mendirikan bank umum swasta nasional, bank pembangunan swasta nasional dan bank campuran. Kebijakan ini memberi peluang pada bank untuk memanfaatkan pasar modal untuk memperluas permodalannya.

3. Paket Desember 1988

Melalui paket ini, pemerintah memberi kesempatan pada swasta untuk mendirikan dan menyelenggarakan bursa di luar Jakarta. Dengan kebijakan ini, dibuka peluang bagi investor di Indonesia bagian lain untuk memperdagangkan efeknya di bursa tersebut. Sehingga investor tidak lagi harus memperdagangkan efeknya di Bursa Efek Jakarta. (sekarang bernama Bursa Efek Indonesia).

¹⁸ *Ibid.*, hal. 9.

Sejak diaktifkannya kembali Pasar Modal Indonesia pada tanggal 10 Agustus 1977, banyak peraturan di bidang pasar modal yang dikeluarkan oleh pemerintah, baik berupa Peraturan Pemerintah, Keputusan Presiden, Keputusan Menteri Keuangan, maupun Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal, yang bertujuan untuk mengatur jalannya aktivitas Pasar Modal agar dapat melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari praktek-praktek yang merugikan.

Lahirnya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UUPM) yang mulai berlaku efektif pada tanggal 1 Januari 1996 menimbulkan kepercayaan investor pada dunia pasar modal di Indonesia. Hal ini juga didukung dengan diterbitkannya Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dan Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 adalah produk hukum modern yang diharapkan dapat mengakomodir kebutuhan perkembangan industri pasar modal. Penerbitan beberapa Keputusan Ketua BAPEPAM mengakibatkan pasar modal menjadi berkembang pesat.

2. Instrumen Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat orang untuk membeli atau menjual surat efek yang baru dikeluarkan. Istilah lain yang populer dipakai adalah *securities market*. Arti efek menurut UUPM Pasal 1 angka 5 adalah surat berharga yaitu surat pengakuan utang,

surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang. Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif atas efek.¹⁹

Prof. Limperg memberikan defenisi menurut hak pemegangnya, yaitu :

- a. hak pemilikan atas sebagian kekayaan/permodalan perusahaan.
- b. hak untuk menerima bagian laba perusahaan.
- c. hak dalam bagian utang jangka panjang.

Instrumen pasar modal dapat dibedakan atas surat berharga yang bersifat utang (obligasi atau bonds) dan surat berharga yang bersifat pemilikan (saham atau *equity*).

a. Saham

Saham merupakan instrumen yang paling populer di kalangan masyarakat. Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham merupakan instrumen penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan. Dalam prakteknya terdapat beberapa saham yang diperdagangkan dibedakan menurut cara peralihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham.

Nilai saham terbagi atas 4 jenis yaitu:²⁰

- a. Nilai nominal (nilai pari atau *par value*)

Merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang bersangkutan, di Indonesia saham yang diterbitkan harus memiliki nilai nominal dan untuk satu jenis saham yang sama pada suatu perusahaan harus memiliki satu jenis nilai

¹⁹ M.Irsan Nasaruddin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta:Kencana, 2006), hal. 150.

²⁰ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: STIM YPKN, 2006), hal. 128.

nominal. Harga atau nilai tersebut tidak berubah- ubah dari apa yang telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

b. Nilai dasar (*base price*).

Pada prinsip harga dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan. Harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten (*corporate action*) yang berhubungan dengan saham antara lain: *Right Issue*, *Stock Split*, Warant, dan lain-lain. Nilai dasar ini digunakan dalam perhitungan indeks harga saham sehingga akan terus berubah jika emiten melakukan berbagai *corporate action*.

c. Nilai pasar (*market price*).

Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya. Untuk mendapatkan jumlah nilai suatu pasar yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan.

d. Nilai buku (*book value*).

Nilai saham akan bermacam-macam dari waktu perusahaan didirikan, nilai saham tersebut berubah karena adanya kenaikan atau penurunan harga saham dan adanya laba ditahan. Jumlah laba ditahan, *par value* saham dan modal selain *par value* adalah nilai buku. Nilai buku untuk setiap lembar saham dihitung dari pembagian jumlah nilai buku dengan jumlah lembar saham.

Beberapa karakteristik yuridis kepemilikan saham suatu perusahaan, antara lain:²¹

²¹ Darmadji dan Fakhrudin, *Op.Cit*, hal. 5.

- a. *limited risk*, artinya pemegang saham hanya bertanggung-jawab sampai jumlah yang disetorkan ke dalam perusahaan.
- b. *ultimate control*, artinya pemegang saham (secara kolektif) akan menentukan arah dan tujuan perusahaan.
- c. *residual claim*, artinya pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapat pembagian hasil usaha perusahaan (dalam bentuk deviden) dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan. Pemegang saham memiliki posisi junior dibanding pemegang obligasi atau kreditor.

1) Jenis Saham

Berdasarkan atas cara peralihan, saham dibedakan menjadi 2 yaitu :

1. Saham atas unjuk (*bearer stock*).

Saham atas unjuk adalah saham yang tidak ditulis nama penulisnya agar mudah dipindah-tangankan dari satu investor ke investor lainnya. Jadi, saham ini mirip dengan uang yang gampang dialihkan. Untuk itu, siapa saja yang memiliki saham ini maka dialah yang secara hukum dianggap sebagai pemilik dan berhak untuk ikut hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemilik saham ini harus berhati-hati membawa dan menyimpannya karena apabila hilang maka pemilik tidak dapat meminta penggantinya.

2. Saham atas nama (*registered stock*).

Saham atas nama adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya. Dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus

memuat daftar nama pemegang saham. Cara peralihan saham ini harus melalui pencatatan dokumen peralihan. Apabila sertifikat saham ini hilang maka pemiliknya dapat memintakan penggantian karena namanya sudah ada di dalam buku perusahaan.

Perbedaan saham atas unjuk dan saham atas nama:

Saham Atas Nama	Saham Atas Unjuk
Prosedur perdagangan perlu waktu karena perlu pemindahan nama kepemilikan (registrasi)	Prosedur perdagangan mudah dan cepat
Harus ada pihak yang mencatat nama/daftar pemilik saham (BAE)	Tidak perlu daftar pemilik saham
Nama pemilik saham mudah diketahui dan dipantau	Sukar diketahui dan dipantau
Kalau hilang mudah diganti	Sukar diganti jika hilang
Lebih sukar dipalsukan	Lebih mudah dipalsukan

Berdasarkan atas segi manfaat saham, maka saham dibagi atas :

1. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa yaitu saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling terakhir dalam hal pembagian deviden dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

Saham biasa memiliki karakteristik sebagai berikut :

- a. Hak klaim terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan dilikuidasi.
- b. Hak suara proporsional pada pemilihan direksi serta keputusan lain yang ditetapkan pada Rapat Umum Pemegang Saham.
- c. Deviden, jika perusahaan memperoleh laba dan disetujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

- d. Hak tanggung jawab yang terbatas.
- e. Hak memesan efek terlebih dahulu sebelum efek tersebut ditawarkan kepada masyarakat.

Saham biasa dibedakan menjadi 6 jenis, yaitu:²²

- a. *Blue chip stock*, yaitu saham yang mempunyai kualitas atau ranking investasi yang tinggi dan biasanya saham perusahaan besar dan memiliki reputasi baik, mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan konsisten dalam membayar deviden.
- b. *Income stock*, yaitu saham dari suatu emiten dimana emiten yang bersangkutan dapat membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- c. *Growth stock*, yaitu saham dari emiten yang merupakan pemimpin dalam industrinya dan beberapa tahun terakhir berturut-turut mampu mendapatkan hasil di antara rata-rata.
- d. *Cyclical stock*, yaitu saham yang mempunyai sifat mengikuti pergerakan situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum. Selama ekonomi makro mengalami ekspansi, emiten saham ini akan mampu mendapatkan penghasilan yang tinggi juga dengan kondisi sebaliknya.
- e. *Defensive stock*, yaitu saham yang tidak terlalu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro, maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi harga saham ini tetap tinggi. Hal ini disebabkan karena emiten mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi meskipun di masa resesi. Emiten saham ini biasanya bergerak dalam industri yang produksinya benar-benar dibutuhkan masyarakat.

²² Rusdin, *Op.Cit.*, hal. 70.

f. *Speculatif stock*, yaitu saham yang emitennya tidak dapat secara konsisten mendapatkan penghasilan dari tahun ke tahun. Tetapi emiten ini mampu menghasilkan keuntungan yang baik di masa-masa yang akan datang.

2. Saham preferen(*preferred stock*)

Saham preferen adalah saham yang berbentuk gabungan antara obligasi dan saham. Jenis saham ini sering disebut dengan sekuritas campuran. Saham preferen sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo dan juga mewakili kepemilikan dari modal. Di lain pihak saham preferen sama dengan obligasi karena jumlah devidennya tetap selama masa berlaku dari saham, memiliki klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa.

Karakteristik saham ini adalah :²³

- a. hak lebih dahulu untuk memperoleh deviden
- b. mempengaruhi manajemen dalam pencalonan pengurus perusahaan
- c. memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan tersebut dibubarkan
- d. kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap
- e. dalam hal perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

Keunggulan saham preferen :

- a. pendapatan yang tinggi dan dapat diprediksi

²³ Darmadji dan Fakhruddin, *Op.Cit*, hlm. 8.

- b. memiliki keamanan
- c. biaya per unit rendah

Kelemahan saham preferen :

- a. rentan terhadap inflasi dan suku bunga yang tinggi
- b. sangat kurang berpotensi untuk peralihan modal

Jenis saham preferen :²⁴

- a. *commulative preferred stock*, saham yang memberikan kepada pemiliknyanya atas pembagian deviden yang sifatnya kumulatif dalam suatu persentase atau jumlah tertentu. Apabila pada tahun tertentu deviden yang tidak dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayar sama sekali, hal ini diperhitungkan pada tahun berikutnya.
- b. *non cummulative preferred stock*, saham yang mendapat prioritas dalam pembagian deviden sampai pada suatu persentase atau jumlah tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif.
- c. *Participating preferred stock*, saham yang disamping memperoleh deviden tetap seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh ekstra deviden apabila perusahaan mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Besarnya deviden jenis saham ini lebih kecil dari jenis saham preferen lainnya.

2) Manfaat investasi pada saham

Investasi pada saham memberikan beberapa manfaat, yaitu :

²⁴ Rusdin, *Op.Cit*, hal. 71.

- a. *deviden*, yaitu bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah deviden yang akan dibagikan diusulkan oleh Dewan Direksi dan disetujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

Deviden dapat dibagi menjadi 2 jenis, yaitu :

1. *deviden tunai*, jika emiten membagikan deviden kepada para pemegang saham dalam bentuk sejumlah uang untuk setiap saham yang dimiliki
 2. *deviden saham*, jika emiten membagikan deviden kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.
- b. *capital gain*, yaitu selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder.

3) Resiko investasi pada saham

Investasi pada saham juga memberikan beberapa resiko potensi kerugian.

Resiko tersebut ialah :

- a. Tidak ada pembagian deviden.

Jika emiten tidak dapat membukukan laba pada tahun berjalan atau Rapat Umum Pemegang Saham memutuskan untuk tidak dapat membagikan deviden kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk ekspansi usaha.

- b. *Capital Loss*.

Investor akan mengalami *capital loss* jika harga beli saham lebih besar dari harga jual.

c. Resiko likuidasi.

Jika emiten bangkrut atau di likuidasi, para pemegang saham memiliki hak klaim terakhir terhadap aktiva perusahaan setelah seluruh kewajiban emiten dibayar

d. Saham *delisting* dari bursa.

Karena kinerja yang buruk suatu perusahaan seperti mengalami kerugian beberapa tahun dan tidak membagikan deviden berturut-turut selama beberapa tahun maka saham perusahaan dapat di-*delist* dari bursa.

b. Obligasi dan obligasi konversi

Obligasi dan obligasi konversi merupakan salah satu instrumen investasi di pasar modal. Jangka waktu investasi tersebut biasanya jangka panjang antara 5 (lima) hingga 10 (sepuluh) tahun.

1) Pengertian obligasi

Obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan, yang menyatakan bahwa investor tersebut atau pemegang obligasi telah meminjamkan sejumlah uang kepada perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Sedangkan obligasi konversi adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham biasa pada harga tertentu. Bagi emiten, obligasi konversi merupakan daya tarik yang ditujukan kepada para investor untuk meningkatkan penjualan obligasi.

2) Jenis obligasi

Sebelum transaksi jual beli obligasi terjadi, ada suatu kontrak perjanjian antara pembeli dan penjual obligasi. Kontrak perjanjian ini disebut kontrak perjanjian obligasi (*bond indenture*). Di dalam kontrak ini ada berbagai perjanjian, yang akan membuat obligasi bervariasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa macam obligasi ditentukan oleh kontrak perjanjian.

Jenis obligasi dapat dikelompokkan dalam beberapa klasifikasi, yaitu :²⁵

1. Obligasi berdasarkan cara pengalihannya

a. Obligasi atas unjuk nama (*bearer bonds*)

Yaitu obligasi yang tidak mencantumkan nama pemilik dalam sertifikat obligasi sehingga sangat mudah dipindahtangankan.

b. Obligasi atas nama (*registered bonds*)

Yaitu obligasi yang mencantumkan nama pemilik dalam sertifikat obligasi sehingga tidak dapat dipindahtangankan. Bunga dan pokok pinjaman hanya dapat dibayarkan langsung kepada pemilik yang namanya tercantum, baik dalam sertifikat obligasi maupun di perusahaan yang mengeluarkan obligasi.

2. Obligasi berdasarkan cara penetapan dan pembayaran bunga dan pokok pinjaman

a. Obligasi dengan bunga (*coupon bonds*)

Yaitu obligasi yang memberikan bunga tertentu yang dibayarkan secara periodik kepada pemilik atau pemegang obligasi. Bunga tersebut ada yang bersifat tetap (*fixed rate*) dan ada yang bersifat tidak tetap (*floating rate*).

²⁵ Anatoly Karvov, *Op.Cit.*, hal 43.

- b. Obligasi tanpa bunga (*zero coupon bonds*)

Yaitu obligasi yang tidak memberikan bunga sehingga pemiliknya tidak memperoleh pembayaran bunga secara periodik.

3. Obligasi berdasarkan jangka waktu

- a. Obligasi jangka menengah (*medium term bonds*)

Yaitu obligasi yang mempunyai masa jatuh tempo sampai dengan 5 tahun.

- b. Obligasi jangka panjang (*long term bonds*)

Yaitu obligasi yang mempunyai masa jatuh tempo lebih dari 5 tahun.

4. Obligasi berdasarkan jaminan yang diberikan atau hak klaim

- a. Obligasi dengan jaminan (*secured bonds*)

Yaitu obligasi yang penerbitannya dijamin dengan kekayaan emiten atau dijamin pihak lain.

- b. Obligasi tanpa jaminan (*unsecured bonds*)

Yaitu obligasi yang penerbitannya tidak dijamin dengan kekayaan apapun, kecuali nama baik dan pernyataan kesediaan untuk membayar dari emiten.

5. Obligasi berdasarkan konvertibilitas

- a. Obligasi konversi (*convertible bonds*)

Yaitu obligasi yang dapat ditukarkan dengan surat-surat berharga lain, biasanya saham yang diterbitkan oleh emiten yang sama.

- b. Obligasi non konversi (*unconvertible bonds*)

Yaitu obligasi yang tidak dapat dipertukarkan dengan saham atau surat-surat berharga lain dari emiten yang sama.

6. Obligasi berdasarkan pelunasannya

a. Obligasi yang dapat dilunasi (*callable bonds*)

Yaitu obligasi yang dapat dilunasi atau ditebus oleh emitennya sebelum waktu jatuh tempo.

b. Obligasi yang tidak dapat dilunasi (*uncallable bonds*)

Yaitu obligasi yang tidak dapat dilunasi atau ditebus oleh emitennya sebelum waktu jatuh tempo berakhir.

7. Obligasi berdasarkan pihak yang menerbitkan

a. Obligasi pemerintah

Yaitu obligasi yang diterbitkan baik oleh pemerintah pusat maupun pemerintah daerah.

b. Obligasi perusahaan (*corporate bonds*)

Yaitu obligasi yang diterbitkan baik oleh BUMN maupun perusahaan swasta.

3) Manfaat obligasi

Seperti instrumen investasi yang lain, obligasi memberikan beberapa keuntungan, yaitu:²⁶

a. Bunga

Bunga dibayar secara reguler sampai jatuh tempo dan ditetapkan dalam persentase dari nilai nominal. Dan bunga ini merupakan hak dari investor.

b. *Capital gain*

²⁶ Rusdin, *Op.cit.*, hal. 78.

Sebelum jatuh tempo biasanya obligasi diperdagangkan di pasar sekunder, sehingga investor mempunyai kesempatan untuk memperoleh *Capital Gain*. *Capital Gain* juga dapat diperoleh jika investor membeli obligasi dengan diskon yaitu dengan nilai lebih rendah dari nilai nominalnya, kemudian pada saat jatuh tempo ia akan memperoleh pembayaran senilai dengan harga nominal.

c. Hak klaim pertama

Jika emiten bangkrut atau dilikuidasi, pemegang obligasi (dalam hal ini adalah investor) sebagai kreditur memiliki hak klaim atau hak untuk menuntut pertama atas aktiva perusahaan.

d. Jika memiliki obligasi konversi

Investor dapat mengkonversikan obligasi menjadi saham pada harga yang telah ditetapkan dan kemudian berhak untuk memperoleh manfaat atas saham.

4) Resiko obligasi

Investasi pada obligasi juga tak luput dari faktor resiko. Sebelum memutuskan untuk melakukan investasi pada obligasi maka sebaiknya investor mengetahui resiko dari obligasi. Resiko tersebut yaitu :

a. Resiko pasar

Resiko ini berhubungan dengan perubahan suku bunga yang berlaku di pasar.

b. Resiko reinvestasi

Resiko ini muncul jika tingkat bunga turun dan ini sangat bergantung dari penetapan bunga waktu reinvestasi. Jika bunga reinvestasi sama dengan bunga sebelum reinvestasi, investor tidak akan mengalami kerugian.

c. Resiko waktu

Resiko ini muncul jika penerbit obligasi dilunasi atau ditebus sebelum jatuh tempo, biasanya jika suku bunga turun.

d. Resiko kredit

Resiko ini terjadi apabila penerbit obligasi tidak dapat memenuhi kewajiban membayar bunga dan pokok pinjaman.

e. Resiko jatuh tempo

Resiko yang berhubungan dengan *yield* pada obligasi yang berbeda waktu jatuh temponya.

f. Resiko inflasi

Resiko yang disebabkan adanya perbedaan yang timbul dan hasil obligasi dibandingkan dengan tingkat inflasi sebagai ukuran daya beli.

g. Resiko likuiditas

Resiko yang terkait dengan kemudahan untuk memperjualbelikan obligasi pada harga yang mendekati nilai sebenarnya.

c. Produk Derivatif

Derivatif terdiri dari efek yang diturunkan dari instrumen efek yang disebut "*underlying*". Ada beberapa macam instrumen derivatif di Indonesia, seperti Bukti Right, Waran, Opsi (*Option*).

1) Bukti Right (Right Issue)

Right adalah instrumen derivatif yang ditawarkan kepada publik melalui pasar modal. Sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal, Bukti Right didefinisikan sebagai Hak Memesan Efek terlebih Dahulu (HMETD) pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. Bukti Right diterbitkan pada penawaran umum terbatas (Right Issue), dimana saham baru ditawarkan pertama kali kepada pemegang saham lama. Bukti Right juga dapat diperdagangkan di pasar sekunder selama periode tertentu. Apabila pemegang saham tidak menukar Bukti Right tersebut maka akan terjadi dilusi pada kepemilikan atau jumlah saham yang dimiliki akan berkurang secara proporsional terhadap jumlah total saham yang diterbitkan perusahaan.

Manfaat Bukti Right adalah:

- a. Investor memiliki hak istimewa untuk membeli saham baru pada harga yang telah ditetapkan dengan menukarkan Bukti Right yang dimilikinya. Hal ini memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan dengan membeli saham baru dengan harga yang lebih murah.
- b. Bukti Right dapat diperdagangkan di pasar sekunder sehingga investor dapat menikmati capital gain, ketika harga jual dari Bukti Right tersebut lebih besar dari harga belinya.

Resiko Bukti Right adalah :

- a. Jika saham pada periode pelaksanaan jatuh dan menjadi lebih rendah dari harga pelaksanaan maka investor tidak akan mengkonversikan Bukti Right tersebut. Sementara itu investor tidak akan mengalami kerugian atas harga beli Right.

- b. Bukti Right dapat diperdagangkan pada pasar sekunder sehingga investor dapat mengalami kerugian ketika harga jual dari Bukti Right tersebut lebih rendah dari harga belinya.

2) Waran

Waran adalah kontrak yang memberikan hak kepada pemegangnya, bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual sejumlah tertentu saham pada harga tertentu dan waktu tertentu. Waran biasanya melekat sebagai daya tarik pada penwaran umum saham atau obligasi. Biasanya harga pelaksanaan lebih rendah dari harga pasar saham. Setelah saham ataupun obligasi tersebut tercatat di bursa, waran dapat diperdagangkan secara terpisah.

Periode perdagangan waran biasanya 3 sampai 5 tahun. Waran merupakan suatu pilihan dimana pemilik waran mempunyai pilihan untuk menukarkan atau tidak waran tersebut pada saat jatuh tempo. Pemilik waran dapat menukarkan waran yang dimilikinya 6 bulan setelah waran tersebut diterbitkan oleh emiten. Harga waran berfluktuasi selama periode perdagangan.

Manfaat waran adalah :

- a. Pemilik waran memiliki hak untuk membeli saham baru perusahaan tersebut dengan harga yang lebih rendah dari harga saham tersebut di pasar sekunder dengan cara menukarkan waran yang dimilikinya ketika harga saham perusahaan tersebut melebihi harga pelaksanaan.

- b. Apabila waran diperdagangkan di bursa maka pemilik waran mempunyai kesempatan untuk memperoleh keuntungan yaitu apabila harga jual waran tersebut lebih besar dari harga beli.

Resiko memiliki waran adalah :

- a. Jika harga saham pada periode pelaksanaan jatuh dan menjadi lebih rendah dari harga pelaksanaannya, investor tidak akan menukarkan waran yang dimilikinya dengan saham perusahaan, sehingga ia akan mengalami kerugian atas harga beli waran tersebut.
- b. Karena sifat waran hampir sama dengan saham dan dapat diperdagangkan di bursa maka pemilik waran juga dapat mengalami kerugian jika harga beli waran lebih tinggi daripada harga jualnya.

3) Opsi (Option)

Opsi adalah salah satu jenis kontrak yang memberikan hak (bukan kewajiban) kepada pemegang kontrak itu untuk membeli atau menjual suatu aset tertentu dengan harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Orang yang menerima hak dan harus membuat keputusan disebut pembeli opsi (*buyer*) karena dia harus membayar hak tersebut. Orang yang menjual dan harus beraksi atas keputusan pembeli disebut penjual opsi (*writer*).

Istilah yang sering terkait dengan opsi adalah :²⁷

- a. *Exercise/strike price*, yaitu harga per lembar saham yang dijadikan patokan pada saat jatuh tempo.

²⁷ Anatoly Karvov, *Op.Cit*, hal. 60.

b. *Expiration date*, yaitu batas waktu di mana opsi tersebut dapat dilaksanakan atau disebut dengan waktu jatuh tempo.

c. *Premium*, yaitu harga yang dibayarkan oleh pembeli opsi kepada penjual opsi.

Jenis-jenis kontrak opsi adalah :

a. *Call Option*

Call Option terjadi apabila pembeli (*option buyer*) diberikan hak untuk membeli sejumlah saham tertentu dari perusahaan pada harga tertentu dalam periode dan tanggal tertentu.

Suatu kontrak opsi biasanya meliputi 4 hal yang dinyatakan secara jelas yaitu :

1. sejumlah saham yang dapat dibeli nama perusahaan harga saham yang diberikan kepada pembeli hak
2. tanggal jatuh tempo, yaitu jangka waktu hak pada suatu kontrak yang menyangkut kapan dimulainya suatu hak dan berakhirnya.

b. *Put Option*

Put Option terjadi apabila pembeli (*option buyer*) menerima hak untuk menjual sejumlah saham tertentu dengan tanggal dan periode tertentu.

Tipe kontrak tersebut ialah :

1. sejumlah saham yang dapat dibeli
2. nama perusahaan yang dibeli
3. harga pembayaran
4. tanggal jatuh tempo.

Keuntungan opsi adalah :

1. Meningkatkan *leverage* dalam suatu saham saat berspekulasi

2. Dengan membeli opsi untuk 1.000 saham akan lebih murah biayanya dibandingkan dengan membeli 1.000 saham.
3. Jika menggunakan opsi yang tepat, dapat berguna sebagai alat hedging (pelindung nilai) terhadap posisi yang sedang kita miliki.

Kerugian opsi adalah :

1. Opsi sangat rumit dan leverage-nya tinggi. Jika menggunakan opsi untuk berspekulasi maka diperlukan pengamatan yang ketat dan toleransi resiko yang tinggi.
2. Opsi memerlukan pengetahuan yang lebih dari sekedar pengetahuan dasar tentang pasar modal.
3. Ada kecenderungan untuk mengalami kerugian yang lebih besar jika mengambil posisi sebagai *writing option*.

B.Reksadana Sebagai Instrumen Investasi di Pasar Modal

Reksadana dikenal sebagai instrumen investasi bagi kalangan investor pemula. Sebab, pengelolaan dana investasi diserahkan kepada Manajer Investasi yang telah berpengalaman.

1. Pengertian dan Dasar Hukum Reksa Dana

Di dalam melakukan investasi, ada beberapa persyaratan yang perlu dimiliki investor atau masyarakat agar investasi tersebut memberikan imbal hasil yang memuaskan. Persyaratan tersebut ialah :

- a. pengetahuan dan kemampuan untuk menganalisis masing-masing jenis instrumen (efek) kinerja masing-masing emiten

- b. kemampuan menganalisis kondisi makro-ekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja masing-masing instrumen
- c. akses terhadap sumber-sumber informasi seperti informasi bursa untuk memantau harga-harga instrumen serta berita-berita yang berkaitan dengan kondisi pasar
- d. menguasai manajemen portofolio investasi untuk mengelola suatu portofolio investasi yang terdiversifikasi
- e. dana yang relatif besar untuk dapat melakukan diversifikasi
- f. akses terhadap jasa pialang (broker) serta jasa penitipan dan administrasi investasi (bank kustodian).²⁸

Persyaratan tersebut seringkali tidak dimiliki oleh semua investor sehingga menimbulkan kendala di dalam berinvestasi. Dan salah satu solusi untuk mengatasi kendala tersebut ialah Reksa Dana.

Di lihat dari kosa katanya, reksa dana berasal dari kosa kata “reksa” dan “dana”. Reksa berarti jaga atau pelihara dan dana berarti sekumpulan uang. Sehingga reksa dana dapat diartikan juga sebagai “kumpulan uang yang dipelihara (bersama untuk satu kepentingan)”.

Reksa Dana ialah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Melalui Reksa Dana, dana dihimpun secara kolektif dengan cara menerbitkan unit penyertaan kepada individu atau lembaga yang kemudian diinvestasikan ke dalam bentuk portofolio yang terdiri dari efek pasar modal dan atau pasar uang yang dipilih dan dikelola oleh Manajer Investasi secara profesional.

Dalam kamus keuangan, reksa Dana didefinisikan sebagai portofolio aset keuangan yang terdiversifikasi, dicatatkan sebagai perusahaan investasi yang terbuka,

²⁸ Eko B. Pratomy, *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2003), hal. 31.

yang menjual saham kepada masyarakat dengan harga penawaran dan penarikannya pada harga nilai aktiva bersihnya (*"diversified portfolio of securities, registered as an open-end investment company, which sells shares to the public at an offering price and redeems them on demand at net asset value"*).²⁹

Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal untuk berinvestasi, namun memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Para pakar hukum asing memberi beberapa defenisi terkait Reksa Dana, yaitu

a. Robert O Admiser.³⁰

"...devices for pooling and intereting in wide variety and number of securities to obtain portofolio diversication and management effeciency"

b. Peter S Rose dan Donald R Fraser.³¹

".... are financial instutions which obtain funds from large number of investors through the selling of shares. These funds are them placed in pool under profesional management and scurities, are purchased for benefits of all share holders."

Reksa Dana sebagai salah satu instrumen dalam aktivitas investasi di pasar modal Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 dan peraturan-peraturan pelaksana lainnya. Berikut peraturan yang mengatur mengenai Reksa Dana.³²

²⁹ Adler Haymans Manurung, *Reksadana Investasiku*, (Jakarta: Penerbit Buku Kompas, 2008), hal. 1.

³⁰ Robert O Admiser, *Financlal Instutuion Marketed Management*, (New York:Mc Gram Hill, 1980), hal. 208.

³¹ Donal P Rugg, *Mutual Fund*, (Illinois:Dow Jones Irvin, 1991), hal.1.

³² Darmadji dan Fakkhruddin, *Op.cit.*,hal. 28.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Bab	Pasal	Perihal
IV	18,19,20	Bentuk hukum dan perizinan
IV	21,22,23,24,25,26,27,28,29	Pengelolaan
V	41,42	Pedoman perilaku
VII	56(3)	Penitipan kolektif

Peraturan Pemerintah

Nomor Peraturan	Bab/Pasal	Perihal
PP No.45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal	Bab III Pasal 23,24,25,26,27,28,29,30	Reksa Dana

Keputusan Menteri Keuangan RI

Nomor Keputusan	Perihal
Nomor 646/KMK.010/1995	Pemilikan saham atau unit penyertaan Reksa Dana oleh investor asing

Keputusan Ketua Bapepam

No	Nomor Peraturan	Tentang	Keputusan	
			Nomor	Tanggal
1	IV.B.1	Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif	Kep-03/BL/2004	09 Feb 2004
2	IV.B.2	Pedoman Kontrak Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif	Kep-04/BL/2004	09 Feb 2004
3	IV.B.3	Pedoman Kontrak Berbentuk Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif Yang Unit Penyertaannya	133/BL/2006	04 Des 2006

		Diperdagangkan Di Bursa Efek		
4	IV.C.2	Nilai Pasar Wajar Dari Efek Dalam Portofolio Reksa Dana	Kep-24/PM/2004	19 Agustus 2004
5	IV.C.3	Pedoman Pengumuman Harian Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Terbuka	Kep-08/PM/1997	30 April 1997
6	IV.C.4	Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Terproteksi, Reksa Dana dengan Jaminan, Reksa Dana Indeks	Kep-08/PM/2005	29 Juli 2005
7	IV.D.2	Profil Pemodal Reksa Dana	Kep-20/PM/2004	29 Ap 2004
8	V.B.2	Perizinan Wakil Agen Penjual Reksa Dana	Kep-09/BL/2006	30 Agustus 2006
9	V.B.3	Pendaftaran Egen Penjual Efek Reksa Dana	Kep-10/BL/2006	30 Agustus 2006
10	V.B.4	Perilaku Agen Penjual Reksa Dana	Kep-11/BL/2006	30 Agustus 2006
11	VIII.G.8	Pedoman Akuntansi Reksa Dana	Kep 21/PM/2004	28 Mei 2004
12	VIII.G.9	Informasi dalam Ikhtisar Keuangan Singkat Reksa Dana	Kep 99/PM/1996	28 Mei 1996
13	IX.C.5	Penyataan Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum Reksa Dana Berbentuk Perseroan	Kep 10/PM/1997	30 April 1997
14	IX.C.6	Pedoman Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum	Kep 22/PM/2004	28 Mei 2004
15	X.D.1	Laporan Reksa Dana	Kep 06/PM/2004	09 Feb 2004

2. Istilah yang terkait dengan Reksa Dana

Berikut adalah istilah-istilah yang terkait dengan Reksa Dana.

a. **Manajer Investasi**

Adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

b. **Bank Kustodian**

Adalah lembaga yang mempunyai wewenang dan bertanggung-jawab dalam hal menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan reksa dana berdasarkan kontrak yang dibuat oleh manajer investasi, baik dalam pencatatan maupun pembayaran/penjualan kembali suatu Reksa Dana berdasarkan kontrak yang dibuat bersama manajer investasi.

c. **Kontrak Investasi Kolektif**

Adalah kontrak manajer investasi dan 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.

d. **Unit Penyertaan**

Adalah satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio investasi kolektif (untuk Reksadana Terbuka). Dan saham merupakan satuan kepemilikan untuk Reksadana Tertutup.

e. **Nilai Aktiva Bersih (NAB)**

Adalah alat ukur kinerja Reksa Dana yang merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada.

f. NAB per saham/unit

Adalah jumlah Nilai Aktiva Bersih dibagi dengan jumlah nilai Unit Penyertaan yang beredar.

g. Wakil Agen Penjual Reksa Dana (WAPERD)

Adalah orang perseorangan yang mendapat izin dari BAPEPAM untuk bertindak sebagai Wakil Perusahaan Efek untuk menjual Reksa Dana.

h. *Redemption*

Adalah kegiatan yang dilakukan para pemegang unit penyertaan dengan menjual kembali unit penyertaan yang dimiliki kepada manajer investasi. Berdasarkan *redemption* tersebut, para pemegang unit bisa mendapatkan sejumlah dana setelah dikurangi biaya yang dikenakan sehubungan dengan *redemption* tersebut.

3. Bentuk Reksa Dana

Dilihat dari bentuknya, Reksa Dana dapat dibedakan menjadi :

a) Reksa Dana berbentuk Perseroan (*Corporate Type*)

Dalam Reksa Dana ini, perusahaan penerbit Reksa Dana kegiatan usahanya adalah menghimpun dana dan menjual saham, selanjutnya dana dari penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Jadi, Reksa Dana yang berbentuk perseroan ini menerbitkan saham yang dapat diperjual-belikan oleh masyarakat pemodal.

Berarti masyarakat pemodal yang membeli saham adalah pemegang saham atas perseroan tersebut.

b) Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (*Contractual Type*)

Reksa Dana ini merupakan instrumen penghimpun dana dengan menerbitkan unit penyertaan kepada masyarakat pemodal dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis investasi baik di pasar modal maupun pasar uang. Bentuk Kontrak Investasi Kolektif ini dapat dijelaskan sebagai kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan, di mana Manajer Investasi bertugas dan bertanggung jawab untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian bertugas dan bertanggung-jawab dalam pengadministrasian dan penyimpanan atas kekayaan Reksa Dana.

4. Sifat Reksa Dana

Dilihat dari sifatnya, reksa dana dapat dibedakan menjadi :

a. Reksa Dana bersifat Terbuka (*Open-End Fund*)

Adalah Reksa Dana yang dapat menawarkan dan membeli kembali sahamnya dari pemodal sampai dengan sejumlah modal yang telah dikeluarkan. Pemegang saham jenis ini dapat menjual kembali saham/unit penyertaannya setiap saat apabila diinginkan. Manajer investasi reksa dana, melalui Bank Kustodian wajib membelinya sesuai dengan Nilai Aktiva Bersih per saham/unit pada saat tersebut.

b. Reksa Dana bersifat Tertutup (*Close-End Fund*)

Adalah Reksa Dana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal. Artinya, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada Manajer Investasi. Apabila pemilik saham hendak menjual sahamnya, hal ini harus dilakukan melalui bursa efek tempat saham reksa dana tersebut dicatatkan.

Berikut perbedaan antara Reksa Dana Terbuka dan Reksa Dana Tertutup.³³

Terbuka	Tertutup
Wajib membeli kembali saham-saham atau unit penyertaan yang telah diterbitkan apabila pemegang reksa dana melakukan penjualan kembali	Tidak dapat membeli kembali saham yang diterbitkannya
Pemegang saham atau unit penyertaan reksa dana ini dapat menjual kembali saham atau unit penyertaan reksa dana yang dimilikinya kepada reksa dana yang bersangkutan	Pemegang saham reksa dana ini tidak dapat menjual kembali saham reksa dana yang dimilikinya kepada reksa dana yang bersangkutan kecuali di lantai bursa.
Wajib menghitung nilai pasar wajar efek dalam portofolio setiap hari bursa dan wajib menghitung nilai aktiva bersih per saham atau unit penyertaan setiap hari bursa	Wajib menghitung nilai aktiva bersih per saham seminggu sekali
Nilai saham atau unit penyertaan ditentukan berdasarkan nilai aktiva bersih	Nilai saham reksa dana ini ditentukan berdasarkan <i>supply and demand</i> di lantai bursa
Saham atau unit penyertaan tidak tercatat di bursa efek	Saham tercatat di bursa efek
Transaksi setelah penawaran umum dilakukan antara investor dan manajer investasi/bank kustodian	Transaksi setelah penawaran umum dilakukan antar investor melalui pialang

³³ Anatoli Karvov, *Op.cit.*, hal. 136.

Menjual saham atau unit penyertaan secara terus menerus sepanjang ada investor yang membeli	Menjual sahamnya pada penawaran umum perdana sampai batas modal dasar
---	---

Persamaan antara reksa dana yang bersifat terbuka dan tertutup ialah :

1. bentuk hukumnya adalah perseroan terbatas (PT)
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.

5. Jenis Reksa Dana

Dilihat dari jenisnya, Reksa Dana dapat dibedakan menjadi :

a. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Fund*)

Adalah Reksa Dana yang hanya melakukan investasi pada efek yang bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun. Tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.

b. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*)

Adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh persen) dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksa Dana ini memiliki resiko yang relatif besar dari reksa dana pasar uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan hasil tingkat pengembalian yang stabil.

c. Reksa Dana Pasar Saham (*Equity Funds*)

Adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh persen) dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Reksa Dana ini

memiliki tingkat resiko yang paling tinggi dibandingkan jenis reksa dana lainnya karena reksa dana saham memiliki resiko yang tinggi dan juga menghasilkan resiko yang tinggi.

d. *Reksa Dana Campuran (Balance Funds)*

Adalah reksa dana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek utang yang perbandingannya tidak termasuk seperti reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap.

Dilihat dari tujuan investasinya, reksa dana dapat dibedakan menjadi :

- a. *Growth Fund*
Reksa Dana yang menekankan pada upaya mengejar pertumbuhan nilai dana. Reksa dana jenis ini biasanya mengalokasikan dananya pada saham.
- b. *Income Fund*
Reksa Dana yang mengutamakan pendapatan konstan. Reksa Dana jenis ini mengalokasikan dananya pada surat utang atau obligasi.
- c. *Safety Fund*
Reksa Dana yang lebih mengutamakan keamanan dari pada pertumbuhan. Reksa Dana jenis ini umumnya mengalokasikan dananya di pasar uang seperti deposito berjangka, sertifikat deposito dan surat utang jangka pendek.³⁴

6. Lembaga yang berperan dalam Reksa Dana

Pada dasarnya Reksa Dana adalah sebuah entitas ekonomi yang independen dan dapat berbentuk Perseroan terbatas (PT). Lembaga yang berperan dalam Reksa Dana ialah:

³⁴ Darmadji dan Fakkhrudin, *Op.Cit*, hal. 214.

a. **Manajer Investasi**

Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Guna melindungi kepentingan investor, Manajer Investasi di dalam menjalankan aktivitasnya dilarang untuk :

1. memiliki saham atau unit penyertaan untuk kepentingan dan atas nama pihak lain
2. memungut komisi atau biaya reksa dana yang lebih tinggi dari komisi atau biaya yang dipungut oleh Perantara Perdagangan Efek yang tidak terafiliasi dalam hal Manajer Investasi atau afiliasinya bertindak sebagai Perantara Pedagang Efek
3. menerima imbalan dalam bentuk apa pun, baik langsung maupun tidak langsung, yang dapat mempengaruhi manajer investasi yang bersangkutan atau pihak afiliasinya untuk membeli atau menjual efek untuk reksa dana dan apabila melanggar diancam dengan pidana kurungan paling lama 1 (satu) tahun serta denda paling banyak Rp. 1 miliar
4. membeli efek yang tidak melalui Penawaran Umum (IPO), kecuali untuk Efek Pasar Uang
5. membeli efek yang sedang ditawarkan dalam Penawaran Umum di mana manajer investasi bertindak sebagai Penjamin Emisinya.³⁵

Selain larangan dalam menjalankan aktivitasnya, Manajer Investasi juga memiliki berbagai kewajiban, yaitu :

1. membuat catatan dan menyimpan segala pertimbangan pengambilan keputusan investasi portofolio Reksa Dana seperti yang ditetapkan dalam kebijakan investasi yang telah dimuat pada kontrak sesuai perundang-undangan di bidang pasar modal
2. memperhatikan dan mematuhi Pedoman Pengelolaan Reksa Dana

³⁵ *Ibid.*, hal. 219.

3. menyampaikan hal yang sebenarnya kepada masyarakat menyangkut kinerja dan informasi mengenai reksa dana yang dikelolanya
4. menghitung Nilai Pasar Wajar dari efek dalam portofolio reksa dana dan menyampaikannya pada Bank Kustodian
5. mematuhi ketentuan kepemilikan unit penyertaan setinggi-tingginya 1% dari jumlah yang ditetapkan dalam kontrak, kecuali untuk kepentingan manajer investasi
6. dengan itikad baik dan penuh tanggung-jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan pemegang unit penyertaan reksa dana serta bertanggung jawab penuh atas kerugian yang timbul karena tidak melaksanakan kewajibannya
7. memisahkan harta kekayaan reksa dana dari harta kekayaan manajer investasi
8. terus menerus meningkatkan sistem pengawasan intern dengan mengevaluasi sistem prosedur kegiatan
9. mengutamakan dan mendahulukan kepentingan para pemegang unit penyertaan sehubungan dengan pengelolaan reksa dana
10. menjaga kerahasiaan pemegang unit penyertaan kecuali diwajibkan oleh peraturan perundangan yang berlaku.³⁶

b. Bank kustodian

Selain perusahaan manajemen investasi yang bergerak sebagai pengelola dana, maka pihak yang juga turut terlibat adalah Bank Kustodian. Bank Kustodian mempunyai wewenang dan tanggung-jawab dalam hal menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan, baik dalam pencatatan maupun pembayaran/penjualan kembali suatu reksa dana berdasarkan kontrak yang dibuat bersama manajer investasi. Dengan demikian, yang menjadi kewajiban Bank Kustodian ialah :

1. melakukan pembukuan sesuai dengan Pedoman Akuntansi Reksa Dana
2. mengasuransikan seluruh portofolio reksa dana dengan biaya sendiri

³⁶ *Ibid.*, hal. 218.

3. menghitung Nilai Aktiva Bersih unit penyertaan setiap hari bursa berdasarkan Nilai Pasar Wajar dari efek yang termasuk dalam portofolio reksa dana dan mengumumkannya
4. menyampaikan laporan kepada BAPEPAM dan manajer investasi sesuai dengan tata cara pelaporan sesuai dengan Peraturan BAPEPAM nomor X.D.1
5. dengan itikad baik dan penuh tanggung-jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan pemegang unit penyertaan reksa dana serta bertanggung-jawab penuh atas kerugian yang timbul karena tidak melaksanakan kewajibannya
6. memisahkan harta kekayaan reksa dana dari harta kekayaan Bank Kustodian
7. mendaftarkan/mencatatkan portofolio efek reksa dana dalam daftar pemegang efek emiten atas nama Bank Kustodian untuk kepentingan pemegang unit penyertaan reksa dana
8. terus menerus meningkatkan sistem pengawasan intern dengan mengevaluasi sistem prosedur kegiatan
9. mengutamakan dan mendahulukan kepentingan para pemegang unit penyertaan sehubungan dengan pengelolaan kekayaan reksa dana
10. menjaga kerahasiaan pemegang unit penyertaan, kecuali diwajibkan oleh peraturan perundangan yang berlaku.³⁷

Sementara itu, Bank Kustodian memiliki tanggung jawab seperti :

1. melakukan pembukuan, pemisahan kekayaan, catatan terpisah untuk setiap pemegang unit penyertaan, melakukan pencatatan untuk setiap transaksi dan melakukan pelaporan
2. menghitung nilai aktiva bersih setiap hari
3. melakukan penyelesaian transaksi
4. melakukan pembebanan biaya-biaya
5. kewajiban melakukan ganti rugi bila terjadi kelalaian
6. penyertaan modal dalam reksa dana Kontrak Investasi Kolektif dapat dilakukan dengan 2 cara :
 - a. Pertama, ikut serta sebagai sponsor dalam penanaman dana awal. Setiap pihak dapat menjadi ikut menjadi sponsor dengan ketentuan bahwa dana yang disetor tidak boleh melebihi 2,5% dari nilai kontrak dan tidak boleh dicairkan sekurang-kurangnya satu tahun sejak pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif.
 - b. Kedua, membeli unit penyertaan setiap saat dari manajer investasi atau agen yang ditunjuk. Harga pembelian tentu saja ditetapkan berdasarkan nilai aktiva bersih per unit pada saat

³⁷ *Ibid.*, hal. 220

pembelian dilakukan, ditambah dengan biaya pembelian (umumnya 1%-2% dari nilai pembelian). Pembelian unit penyertaan dapat dilakukan oleh setiap investor sepanjang tidak melebihi 1% dari total unit penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak.³⁸

7. Manfaat dan Resiko Reksa Dana

Reksa Dana memberikan manfaat bagi investor. Para pemodal/pemegang unit penyertaan Reksa Dana tanpa harus memonitor aktivitas perdagangan saham, investasi mereka diurus oleh pengelola Reksa Dana (manajer investasi).

Beberapa manfaat Reksa Dana bagi investor ialah :³⁹

- a. mendapat deviden dan bunga
- b. distribus laba kapital
- c. diversifikasi investasi dan penyebaran resiko
- d. biaya rendah. Karena Reksa Dana merupakan kumpulan dari banyak pemodal dan dikelola secara profesional maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi. Biaya transaksi akan menjadi rendah dibandingkan apabila investor individu melakukan transaksi sendiri pada suatu bursa.
- e. harga reksa dana tidak begitu tergantung dengan harga saham di bursa
- f. likuiditas terjamin. Pemodal dapat mencairkan kembali saham atau unit penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat masing-masing reksa dana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya.
- g. pengelolaan portofolio yang profesional karena dilaksanakan oleh manajer investasi.

Manfaat reksa dana bagi pemerintah ialah :⁴⁰

- a. memobilisasi dana masyarakat, dimana reksa dana merupakan lahan yang tepat bagi investasi para pemodal, baik besar maupun kecil, baik individu maupun lembaga (asuransi dan dana pensiun)
- b. meningkatkan peranan swasta nasional dalam menghimpun dana masyarakat karena banyak produk reksa dana yang dikelola oleh

³⁸ *Ibid.*, hal. 222.

³⁹ Sunariyah, *Op.cit.*, hal. 249.

⁴⁰ Anatoli Karvof, *Op.cit.*, hal. 142.

Manajer Investasi asing sehingga dikhawatirkan dapat meningkatkan *capital flow* yang akhirnya akan mengganggu stabilitas neraca pembayaran (*balance of payment*)

- c. mendorong perdagangan surat-surat berharga di pasar modal Indonesia sehingga dapat meningkatkan likuiditas bursa dan kapitalisasi pasar. Tingginya transaksi perdagangan efek di bursa akan menariknya masuknya modal asing (*capital inflow*) sehingga akan menguatkan neraca pembayaran.

Sedangkan manfaat Reksa Dana bagi dunia Pasar Modal ialah :⁴¹

- a. terciptanya pasar modal yang lebih efisien. Di aman terjadi pergeseran perilaku investor dari perilaku tradisional (ikut-ikutan membeli efek) pada perilaku bisnis (menganalisis efek mana yang harus dibeli). Harga-harga perdana yang ditawarkan emiten dapat dikoreksi oleh reksa dana sehingga yang terjadi akan menggambarkan harga sebelumnya.
- b. meningkatkan partisipasi pemodal lokal. Seperti investor lembaga : dana pensiun, asuransi, investor individu.
- c. meningkatkan aktivitas dan likuiditas bursa. Hal ini terjadi jika sebagian besar dana masyarakat yang dihimpun reksa dana diinvestasikan pada saham dan obligasi. Dengan demikian, akan menaikkan likuiditas bursa (frekuensi) dan ukuran bursa (*market capitilization*) serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Selain itu, seperti halnya investasi lainnya, Reksa Dana juga memiliki beberapa resiko yang patut dipertimbangkan. Resiko tersebut antara lain :⁴²

- a. berkurangnya nilai unit penyertaan
- b. resiko likuiditas. Aksi *Redemption* yang dilakukan sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan manajer investasi dalam menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.
- c. resiko politik dan ekonomi. Perubahan kebijakan di bidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang telah *listing* di bursa efek.
- d. aset perusahaan tidak dilindungi. Aset perusahaan Reksa Dana sebagian besar adalah sekuritas yang terdiri dari hak dan hak klaim hukum terhadap perusahaan yang menerbitkan. Hak yang bersifat intangible, tidak memiliki wujud fisik sekalipun pemilikan bisa dibuktikan oleh

⁴¹ *Ibid.*, hal. 142

⁴² Sunariyah, *Op.Cit*, hal. 251.

- surat-surat berharga yang disimpan dalam kustodian. Perlindungan terhadap aset reksa dana adalah sangat penting.
- e. nilai aset perusahaan tidak bisa ditetapkan secara tepat sehingga Nilai Aktiva Bersih dari suatu saham reksa dana tidak bisa dihitung secara akurat.
 - f. manajemen perusahaan melibatkan orang-orang yang tidak jujur. Kejujuran dalam pengelolaan perusahaan reksa dana, terutama kejujuran dalam hal informasi yang diberikan perusahaan investasi kepada masyarakat. Para calon pemodal reksa dana harus diberikan informasi yang sejujurnya tentang kebijakan-kebijakan dan resiko investasi reksa dana.
 - g. perusahaan reksa dana dikelola menurut kepentingan dari pemegang saham tertentu/kelompok. Tujuan utama didirikannya perusahaan reksa dana adalah untuk kepentingan pemodal reksa dana, bukan untuk kepentingan pemegang saham tertentu/kelompok. Dalam rangka menghilangkan adanya resiko tersebut maka dibuat peraturan reksa dana untuk memberikan perlindungan sepenuhnya kepada investor.

8. Proses Pembentukan Reksa Dana

Secara umum, proses pembentukan Reksa Dana ialah sebagai berikut :

- a. dalam proses pembentukan reksa dana baru, manajer investasi harus sudah menentukan strategi portofolio investasi, strategi pemasaran serta operasional dari reksa dana yang dikelolanya
- b. menyiapkan draft/rancangan-rancangan yang harus diajukan ke Bapepam dalam proses pendaftaran yaitu rancangan Kontrak Investasi Kolektif yang telah dibuat secara notaris, rancangan prospektus, legal audit dari konsultan hukum dan laporan keuangan dana awal dari investor sponsor dari bank kustodian yang sudah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di Bapepam
- c. mengajukan pernyataan pendaftaran
- d. revisi dari Bapepam
- e. hasil revisi dikirimkan kepada pihak manajer investasi untuk dilakukan perubahan-perubahan

- f. setelah diadakan perubahan sesuai dengan revisi Bapepam, dibuatlah bentuk final dari rancangan dokumen tersebut dan ditandatangani semua pihak
- g. manajer investasi memberikan hasil revisi berupa bentuk final dari dokumen tersebut kepada Bapepam
- h. Bapepam mengeluarkan pernyataan efektif.

9. Pembubaran Reksa Dana

Reksa Dana dapat dibubarkan apabila terjadi hal-hal sebagai berikut :

- a. Bapepam dapat menginstruksikan pembubaran suatu reksa dana untuk kepentingan investor, misalnya jika terjadi penyimpangan yang merugikan investor
- b. manajer investasi dapat mengajukan pembubaran reksa dana kepada Bapepam jika secara operasional jumlah dana yang dikelola dalam 1 (satu) reksa dana tidak memberi penghasilan yang mampu menutup biaya pengelolaan yang harus dikeluarkan dengan terlebih dahulu memberitahukan kepada dan mendapat persetujuan dari Bapepam, biasanya Manajer Investasi menentukan batasan nilai tertentu dalam prospektus dimana reksa dana dapat dibubarkan
- c. apabila Manajer Investasi dan atau Bank Kustodian mengundurkan diri dalam waktu 60 (enam puluh) hari tidak diperoleh penggantinya, setelah memperoleh persetujuan dari Bapepam
- d. apabila terjadi keadaan lain yang disetujui Bapepam dan menurut Manajer Investasi tidak dapat melaksanakan kewajiban sesuai kontrak atau yang dapat menghambat atau merugikan reksa dana.⁴³

Pembubaran 1 (satu) reksa dana oleh Manajer Investasi tidak mengakibatkan atau tidak perlu mengakibatkan bubarnya reksa dana lainnya yang dikelola oleh Manajer Investasi yang sama. Dalam hal reksa dana dibubarkan atau dilikuidasi, maka proses likuidasinya akan dilakukan oleh Manajer Investasi di bawah pengawasan Akuntan Publik yang disetujui oleh Bapepam.

⁴³ Anatoli Karvov, *Op.cit*, hal. 145.

Pembagian sisa kekayaan akan dibagi secara proporsional menurut komposisi jumlah Unit Penyertaan yang dimiliki oleh masing-masing investor. Manajer Investasi wajib mengumumkan rencana pembagian hasil likuidasi tersebut dalam 2 (dua) surat kabar berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional.

C. Peran BAPEPAM Dalam Hal Perlindungan Hukum Terhadap Investor Reksadana

Dalam sub bab ini akan dijelaskan mengenai peran, tindakan dan kewenangan Bapepam di dalam melakukan perlindungan hukum terhadap investor Reksadana. Perihal masalah perlindungan hukum adalah syarat mutlak yang harus dipahami oleh setiap investor sebelum memastikan untuk berinvestasi. Dan Bapepam sebagai lembaga regulator di pasar modal memiliki peranan yang penting dalam melakukan perlindungan hukum.

1. Sekilas Mengenai Bapepam

Sekilas mengenai Bapepam akan menjabarkan sejarah kelahiran Bapepam serta perangkat peraturan yang memberikan kewenangan kepada Bapepam di dalam menjalankan fungsinya di pasar modal.

a. Sejarah Kelahiran Bapepam

Pada waktu pasar modal dihidupkan kembali pada tahun 1976, dibentuklah Bapepam yang merupakan singkatan dari Badan Pelaksana Pasar Modal. Pada saat itu

hingga tahun 1990, selain sebagai pengawas pasar uang dan pasar modal, Bapepam juga bertindak sebagai pelaksana bursa.

Menurut Keputusan Presiden Nomor 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal yang disempurnakan dengan Keputusan Presiden Nomor 58 Tahun 1984, tugas Bapepam ialah :

- a. mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual sahamnya melalui pasar modal, apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan dan sehat serta baik
- b. menyelenggarakan bursa pasar modal yang efektif dan efisien
- c. mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya melalui pasar modal.⁴⁴

Terkait dengan fungsi pengawas dan pelaksana bursa yang dimiliki oleh Bapepam, maka terjadi dualisme dalam fungsi Bapepam. Dualisme fungsi Bapepam tersebut diakhiri pada tahun 1990 yang ditandai dengan keluarnya Keputusan Presiden Nomor 53 Tahun 1990 dan Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548 Tahun 1990. Keluarnya peraturan tersebut menandai era baru bagi perkembangan dunia pasar modal Indonesia. Dengan berakhirnya dualisme tersebut, Bapepam dapat memfokuskan dirinya sebagai lembaga pengawas dan pembinaan pasar modal. Dengan fungsi ini, Bapepam dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Sedangkan untuk pengawasan pasar uang dilakukan oleh Bank Indonesia.

⁴⁴ Drs.Rusdin, *op. cit*, hal. 17.

b. Struktur Organisasi Bapepam

Struktur organisasi Bapepam telah mengalami perubahan struktur beberapa kali untuk menyesuaikan kebutuhan perkembangan dan dinamika yang terjadi di dunia pasar modal. Dalam Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor:302/KMK.01/2004 Tanggal 23 Juni 2004 Tentang Organisasi dan Tata Kerja Departemen Keuangan, struktur organisasi Bapepam terdiri dari 1 jabatan eselon I, 8 jabatan eselon II, 35 jabatan eselon III, dan 110 jabatan eselon III.⁴⁵

Berikut struktur Organisasi Bapepam :⁴⁶

1. Ketua Bapepam
2. Sekretaris Bapepam yang membawahi :
 - a. Bagian Perencanaan dan Teknologi Informasi
 - b. Bagian Organisasi dan Sumber Daya Manusia
 - c. Bagian Keuangan
 - d. Bagian Informasi Pasar Modal
 - e. Bagian Umum
3. Kepala Biro Perundang-undangan dan Bantuan Hukum yang membawahi :
 - a. Bagian Perundang-undangan
 - b. Bagian Penetapan Sanksi
 - c. Bagian Bantuan Hukum
 - d. Bagian Bina Profesi Hukum
4. Kepala Biro Pemeriksaan dan Penyidikan yang membawahi :
 - a. Bagian Pemeriksaan dan Penyidikan Pengelola Transaksi

⁴⁵ *Ibid.*, hal. 14.

⁴⁶ *Ibid.*, hal. 15

- b. **Bagian Pemeriksaan dan Penyidikan Transaksi dan Lembaga Efek. Bagian Pemeriksaan dan Penyidikan Emiten dan Perusahaan Publik Sektor Jasa**
 - c. **Bagian Pemeriksaan dan Penyidikan Emiten dan Perusahaan Publik Sektor Riil**
5. **Kepala Biro Pengelolaan Investasi dan Riset yang membawahi :**
- a. **Bagian Pengembangan Kebijakan Investasi**
 - b. **Bagian Bina Manajer Investasi dan Penasehat Investasi**
 - c. **Bagian Pengawasan Pengelolaan Investasi**
 - d. **Bagian Riset**
6. **Kepala Biro Transaksi dan Lembaga Efek yang membawahi :**
- a. **Bagian Pengembangan Kebijakan Transaksi dan lembaga Efek**
 - b. **Bagian Pengawasan Lembaga Efek**
 - c. **Bagian Kepatuhan Lembaga Efek**
 - d. **Bagian Pengawasan Perdagangan**
 - e. **Bagian Wakil Perusahaan Efek**
7. **Kepala Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Jasa yang membawahi:**
- a. **Bagian Usaha Jasa Keuangan**
 - b. **Bagian Usaha Jasa Properti**
 - c. **Bagian Usaha Jasa Perdagangan dan Perhubungan**
 - d. **Bagian Usaha Aneka Jasa**
8. **Kepala Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Riil yang membawahi :**
- a. **Bagian Usaha Industri Barang Konsumsi**

- b. Bagian Usaha Aneka Industri
 - c. Bagian Usaha Industri Aneka Dasar dan Kimia
 - d. Bagian Usaha Pertambangan dan Agribisnis
9. Kepala Biro Standar Akuntansi dan Keterbukaan yang membawahi :
- a. Bagian Standar Akuntansi dan Pemeriksaan
 - b. Bagian Akuntan dan Penilai
 - c. Bagian Kepatuhan Akuntansi
 - d. Bagian Pengembangan Keterbukaan dan Tata Kelola

c. Fungsi dan Wewenang Bapepam

Dalam pasal 3 Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor:503/KMK.01/1997 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal, fungsi Bapepam adalah:

- a. penyusunan peraturan di bidang pasar modal
- b. pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, pendaftaran dari Bapepam dan pihak lain yang bergerak di bidang pasar modal
- c. penetapan prinsip-prinsip keterbukaan perusahaan bagi emiten dan perusahaan publik
- d. penyelesaian keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian
- e. penetapan ketentuan akuntansi di bidang pasar modal
- f. pengamanan teknis pelaksanaan tugas pokok Bapepam sesuai dengan kebijaksanaan yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan dan berdasarkan peraturan perundangan yang berlaku.⁴⁷

⁴⁷ *Ibid.*, hal. 27

Sedangkan menurut pasal 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, kewenangan kepada Bapepam di pasar modal ialah :

- a. Bapepam memiliki kewenangan dalam hal pemberian izin kepada :
 1. izin usaha kepada Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, dan Biro Administrasi Efek
 2. izin orang perseorangan bagi Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, dan Wakil Manajer Investasi
 3. persetujuan bagi Bank Kustodian
- b. mewajibkan pendaftaran bagi profesi penunjang pasar modal dan wali amanat
- c. menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan memberhentikan untuk sementara waktu komisaris dan atau direktur serta menunjuk manajemen sementara Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direktur yang baru
- d. menetapkan persyaratan dan tata cara Pernyataan Pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran
- e. mencegah terjadinya iklan atau promosi yang merugikan pihak lain
- f. mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap pihak-pihak yang melakukan pelanggaran terhadap Undang-Undang dan peraturan pelaksana

- g. guna melindungi kepentingan investor, Bapepam memiliki kewenangan untuk mengumumkan hasil pemeriksaan, membekukan atau membatalkan pencatatan suatu Efek pada Bursa Efek atau menghentikan transaksi bursa atas efek tertentu untuk jangka waktu tertentu
- h. sebagai lembaga banding terhadap pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian serta memberikan keputusan membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi dimaksud
- i. menetapkan biaya perizinan, persetujuan, pendaftaran, pemeriksaan, dan penelitian serta biaya lain dalam rangka kegiatan Pasar Modal
- j. mengadakan sosialisasi atas peraturan perundangan di bidang pasar modal
- k. menetapkan instrumen lain sebagai Efek
- l. melakukan hal lainnya sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal.

2. Perlindungan Hukum Terhadap Investor Reksadana Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, pihak yang terlibat dalam Reksadana ialah Manajer Investasi dan Bank Kustodian.

Manajer Investasi adalah perusahaan bukan perorangan, yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek milik nasabah. Untuk dapat melakukan kegiatan usahanya, Perusahaan Manajer Investasi harus memperoleh izin dari Bapepam untuk melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi. Banyak persyaratan yang harus dipenuhi

sebelum Bapepam mengeluarkan izin kepada perusahaan untuk melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi.

Salah satunya ialah paling sedikit seorang direksi dan seorang staf perusahaan yang telah memperoleh izin perorangan sebagai Wakil Manajer Investasi. Izin perorangan sebagai Wakil Manajer Investasi yang juga dikeluarkan Bapepam baru dapat diperoleh jika seseorang telah mengikuti dan lulus ujian Wakil Manajer Investasi yang diadakan oleh Asosiasi Standar Profesi pasar Modal, kemudian lulus dari wawancara yang dilakukan oleh Bapepam. Materi ujian Wakil Manajer Investasi meliputi bidang-bidang antara lain peraturan pasar modal, standar etika, ekonomi makro, akuntansi, analisa kuantitatif, analisa surat berharga, serta portofolio manajemen.

Sementara Bank Kustodian adalah bagian dari kegiatan usaha suatu bank dalam bidang penyimpanan surat berharga serta administrasinya. Sama halnya seperti Manajer Investasi, bank yang akan melakukan kegiatan ini harus memperoleh izin terlebih dahulu dari Bapepam.

Apabila pihak tersebut melakukan kegiatannya tanpa adanya izin usaha, persetujuan dan pendaftaran dari Bapepam, maka pihak tersebut sesuai dengan pasal 103 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal diancam *dengan pidana* penjara paling lama 5 (lima) tahun penjara dan denda paling banyak Rp. 5.000.000.000 (lima milyar rupiah).

Dalam Reksadana, Manajer Investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar investasi dan melakukan tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor.

Perusahaan Manajer Investasi dalam melakukan kegiatan pengelolaan dana nasabah dan juga Reksadana harus mengikuti peraturan-peraturan yang juga ditentukan oleh Bapepam. Pada dasarnya peraturan tersebut dibuat agar Manajer Investasi selalu menjaga prinsip kehati-hatian (*prudent*) dalam melakukan pengelolaan dana investasi milik nasabahnya.⁴⁸

Sementara Bank Kustodian bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator reksadana. Dana yang terkumpul dari sekian banyak investor melalui reksadana bukan merupakan bagian kekayaan dari Manajer Investasi dan Bank Kustodian, sehingga tidak termasuk dalam neraca keuangan baik Manajer Investasi dan Bank Kustodian.

Antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian dilarang memiliki hubungan afiliasi. Hubungan afiliasi yang dimaksud tersebut ialah:⁴⁹

- a. hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal
- b. hubungan antara Pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari Pihak tersebut
- c. hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama
- d. hubungan antara perusahaan dengan Pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut

⁴⁸ Eko Priyo Pratomo, *Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, (Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama, 2005), hal. 42.

⁴⁹ Indonesia, *Undang-Undang Tentang Pasar Modal*, UU Nomor 8 Tahun 1995, Pasal 1 angka 1.

- e. hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh Pihak yang sama atau
- f. hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

Reksa dana juga memiliki beberapa larangan, yaitu :

- a. larangan menerima dan atau memberikan pinjaman secara langsung
- b. larangan membeli saham atau unit penyertaan reksadana lainnya
- c. pembatasan investasi yang diatur dalam peraturan Bapepam.

Oleh karena efek dalam rekening efek dititipkan dan diadministrasikan pada Bank Kustodian, pemegang rekening mendapatkan perlindungan dari kerugian yang timbul karena kesalahan Bank Kustodian.

Umumnya, kesalahan Kustodian tersebut ialah :⁵⁰

- a. hilang atau rusaknya harta atau atau catatan mengenai harta dalam penitipan
- b. keterlambatan dalam penyerahan harta keluar dari penitipan
- c. kegagalan pemegang rekening menerima keuntungan berupa deviden, bunga atau hak-hak lain atas harta penitipan.

Terhadap setiap pelanggaran dan kejahatan di pasar modal seperti *Insider Trading*, Manipulasi Pasar, penipuan yang dapat mengakibatkan turunnya kinerja Reksadana sehingga menimbulkan kerugian pada investor, maka setiap pihak yang melakukan pelanggaran dan kejahatan tersebut dapat diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000 (lima belas milyar rupiah).⁵¹

⁵⁰ *Ibid.*, penjelasan Pasal 46.

⁵¹ *Ibid.*, Pasal 104.

3. Tindakan Bapepam Dalam Hal Perlindungan Hukum Terhadap Investor Reksadana

Sebagai ujung tombak dalam penegakan hukum di pasar modal, Bapepam memiliki kewenangan yang luar biasa seiring dengan fungsinya sebagai lembaga pembina, pengatur dan pengawas.

Dengan fungsi Bapepam tersebut, maka diharapkan tercapainya tujuan suatu pasar modal yang memenuhi unsur sebagai berikut :

- a. **Teratur.** Menjamin bahwa seluruh pelaku pasar modal wajib mengikuti ketentuan yang berlaku sesuai dengan bidangnya masing-masing dan melaksanakannya secara konsisten
- b. **Wajar.** Seluruh pelaku pasar modal melakukan kegiatannya dengan memperhatikan standar dan etika yang berlaku di dunia bisnis serta mengutamakan kepentingan masyarakat banyak
- c. **Efisien.** Kegiatan pasar modal dilakukan secara cepat dan tepat dengan biaya yang relatif murah.

Sebagai bagian dari Otoritas Pasar Modal, Bapepam juga memiliki fungsi utama, yaitu :

- a. **Fungsi Rule Making**

Dalam hal ini Otoritas Pengawas dapat membuat aturan main untuk pasar modal. Fungsi ini disebut juga sebagai fungsi Quasi Legislative.

- b. **Fungsi Adjudicatory**

Dalam hal ini Otoritas Pengawas dalam melakukan fungsinya sebagai Quasi Judicial Power. Termasuk ke dalam fungsi ini ialah mengadili dan mencabut

izin atau melarang para pelaku pasar modal untuk beraktivitas di pasar modal.

c. **Fungsi Investigatory**

Dalam hal ini Otoritas Pengawas mempunyai wewenang investigasi dan melakukan penegakan hukum terkait adanya pelanggaran dan kejahatan di pasar modal. Fungsi ini memberikan kewenangan kepada Bapepam untuk melakukan penyelidikan dan penyidikan.

Dalam menjalankan tugasnya sebagai lembaga pengawas, Bapepam dapat melakukannya dengan cara sebagai berikut :

- a. tindakan preventif, yang dilakukan dengan cara membentuk seperangkat aturan dan membuat pedoman di pasar modal, memberikan pengarahan dan bimbingan
- b. tindakan kuratif, yang dilakukan dengan cara melakukan pemeriksaan terhadap setiap dugaan terjadinya pelanggaran dan kejahatan di pasar modal, melakukan penyidikan dan menerapkan sanksi-sanksi.

a. Tindakan Preventif Oleh Bapepam

Tindakan preventif dilakukan agar dapat mencegah atau menghindari adanya pelanggaran hukum dalam aktivitas Reksadana. Tindakan preventif yang cukup efektif dilakukan oleh Bapepam ialah dengan membuat peraturan melalui Surat Keputusan Ketua Bapepam.

Peraturan yang terkait dengan upaya tindakan preventif oleh Bapepam tersebut ialah mengeluarkan Peraturan Nomor IV.B.1 mengenai Pedoman Pengelolaan

Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dan Peraturan Nomor IV.B.2 mengenai Pedoman Kontrak Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

Di dalam melakukan pengelolaan reksadana, demi melindungi kepentingan investor, Manajer Investasi dan Bank Kustodian terikat akan sejumlah kewajiban dan larangan dalam aktivitas Reksadana. Hal ini dilakukan demi melindungi kepentingan investor sehingga investor merasa aman dan percaya akan dana yang dikelola oleh Manajer Investasi tersebut.

Kewajiban Manajer Investasi dalam pengelolaan Reksadana ialah :

- a. 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
- 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 (pelunasan) Unit Penyertaan
- d. memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan reksadana sebagaimana yang telah ditetapkan oleh Bapepam.⁵²

Selain itu dalam melakukan pengelolaan Reksadana, Manajer Investasi dilarang untuk :

- a. membeli efek yang diperdagangkan di Bursa Efek di luar negeri yang informasinya tidak dapat diakses melalui media massa atau fasilitas internet yang tersedia
- b. membeli Efek yang diperdagangkan di Bursa Efek yang informasinya dapat diakses melalui media massa atau fasilitas internet yang tersedia

⁵² Badan Pengawas Pasar Modal, *Peraturan Bapepam Nomor IV.B.1 Tentang Pedoman Pengelolaan Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif*, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor:Kep-03/BL/2004 Tanggal 09 Februari 2004, angka 8.

- lebih dari 15% (lima belas per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih Reksadana
- c. melakukan transaksi lindung nilai atas pembelian efek yang diperdagangkan di Bursa Efek luar negeri lebih besar dari nilai Efek yang dibeli
 - d. membeli Efek Bersifat Ekuitas yang diterbitkan oleh perusahaan yang mencatatkan Efeknya pada Bursa Efek di Indonesia lebih dari 5% (lima per seratus) dari modal disetor perusahaan dimaksud
 - e. membeli Efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan lebih dari 10% (sepuluh per seratus) dari Nilai Aktiva bersih Reksadana 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
 - f. menjual Unit Penyertaan kepada setiap pemodal lebih dari 2% (dua per seratus) dari jumlah Unit Penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak, kecuali:
 1. 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
 2. kelebihan pemilikan Unit Penyertaan tersebut yang dimiliki oleh pemegang Unit Penyertaan yang berasal dari penanaman kembali pembagian keuntungan
 - g. membeli Efek Beragun Aset lebih dari 10% (sepuluh per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih Reksadana dengan ketentuan bahwa setiap jenis Efek Beragun Aset tidak lebih dari 5% (lima per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih Reksadana
 - h. 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
 - i. membeli Efek yang diterbitkan oleh pihak yang terafiliasi baik dengan Manajer Investasi maupun Pemegang Unit Penyertaan lebih dari 20% (dua puluh persen) dari Nilai Aktiva Bersih Reksadana kecuali hubungan afiliasi yang terjadi karena penyertaan modal pemerintah
 - j. menempatkan dana investasi dalam kas atau setara kas kurang dari 2% (dua per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih Reksadana
 - k. terlibat dalam kegiatan selain dari investasi, investasi kembali atau perdagangan efek
 - l. terlibat dalam penjualan efek yang belum dimiliki (*short selling*)
 - m. terlibat dalam pembelian efek secara margin
 - n. melakukan penerbitan obligasi atau sekuritisasi kredit
 - o. 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 Reksadana pada saat pembelian
- p. membeli Efek yang sedang ditawarkan dalam Penawaran Umum dimana Manajer Investasi atau afiliasinya bertindak sebagai Penjamin Emisi Efek dari Efek dimaksud
 - q. terlibat dalam transaksi bersama atau kontrak bagi hasil dengan Manajer Investasi atau afiliasinya
 - r. membeli Efek Beragun Aset yang sedang ditawarkan dalam Penawaran Umum dimana Manajer Investasinya sama dengan Manajer Investasi Reksadana dan atau terafiliasi dengan Kreditor Awal Efek Beragun Aset tersebut
 - s. membeli Efek Beragun Aset yang tidak tercatat di Bursa Efek.⁵³

Apabila Manajer Investasi melakukan pelanggaran terhadap tindakan yang telah dilarang oleh Bapepam dalam melakukan pengelolaan reksadana, maka :

- a. selambatnya 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.⁵⁴

Pada saat dibentuknya reksadana, Manajer Investasi wajib membatasi penempatan dana awal, dengan ketentuan :

- a. penempatan dana awal sekurang-kurangnya 1% (satu per seratus) dan sebanyak-banyaknya 20% (duapuluh per seratus) dari jumlah Unit Penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak
- b. masing-masing pihak yang melakukan penyeteroran penempatan dana awal dapat memiliki Unit Penyertaan sebanyak-banyaknya 2.5% (dua koma lima per seratus) dari jumlah nilai Unit Penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak

⁵³ *Ibid*, angka 14.

⁵⁴ *Ibid*, angka 15.

- c. pihak tersebut di atas dilarang melakukan penjualan kembali (pelunasan) Unit Penyertaan dalam jangka waktu 1 (satu) tahun sejak efektifnya Pernyataan Pendaftaran Reksadana tersebut.⁵⁵

Selain Manajer Investasi yang memiliki kewajiban dalam melakukan pengelolaan reksadana, Bank Kustodian sebagai lembaga yang turut terlibat dalam pengelolaan reksadana juga memiliki kewajiban, yaitu:

- a. memberikan jasa Penitipan Kolektif dan Kustodian sehubungan dengan kekayaan reksadana
- b. menghitung Nilai Aktiva Bersih Reksadana setiap hari bursa
- c. membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan Reksadana atas perintah Manajer Investasi
- d. menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam 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 pembelian kembali (pelunasan) dari Unit Penyertaan sesuai dengan kontrak
- f. memastikan bahwa Unit Penyertaan diterbitkan hanya atas penerimaan dana dari calon pemegang Unit Penyertaan
- g. menolak instruksi Manajer Investasi secara tertulis dengan tembusan kepada Bapepam apabila instruksi tersebut pada saat diterima oleh Bank Kustodian secara jelas melanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan atau Kontrak Investasi Kolektif⁵⁶

Di dalam Kontrak Reksadana yang Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, Manajer Investasi memiliki tugas dan tanggung jawab, yaitu :

- a. ketentuan pembukuan dan pelaporan
- b. tata cara pemutusan kontrak

⁵⁵ *Ibid.*, angka 16.

⁵⁶ *Ibid.*, angka 8 b.

- c. larangan penghentian pengelolaan Reksadana sebelum ditunjuk Manajer Investasi pengganti
- d. pemisahan harta Reksadana 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. penunjukkan 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 Reksadana atau rekening sendiri
- k. penyusunan dan penyampaian laporan keuangan tahunan kepada pemegang Unit Penyertaan dan Bapepam
- l. penerbitan pembaharuan Prospektus yang disertai laporan keuangan tahunan terakhir serta wajib disampaikan kepada Bapepam oleh Manajer Investasi pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan terakhir.⁵⁷

Selain Manajer Investasi yang memiliki kewajiban dan tanggung jawab, di dalam Kontrak Investasi Kolektif juga tercantum kewajiban dan tanggung jawab Bank Kustodian, yaitu:

- a. ketentuan pembukuan dan pelaporan
- b. tata cara pemutusan kontrak
- c. tanggung jawab Bank Kustodian atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya
- d. penghitungan Nilai Aktiva Reksadana setiap hari bursa
- e. pembukuan semua perubahan dalam portofolio, jumlah Unit Penyertaan, pengeluaran, biaya-biaya pengelolaan, deviden, pendapatan bunga atau pendapatan lain yang sesuai dengan ketentuan Bapepam
- f. penyelesaian transaksi Efek sesuai dengan instruksi Manajer Investasi
- g. pembayaran biaya pengelolaan dan biaya lain yang dikenakan pada portofolio Reksadana sesuai kontrak

⁵⁷ Badan Pengawas Pasar Modal, *Peraturan Bapepam Nomor IV.B.2 Tentang Pedoman Kontrak Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif*, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor:Kep-03/BL/2004 Tanggal 09 Februari 2004, angka 3.

- h. pembayaran kepada pemegang Unit Penyertaan setiap pembagian uang tunai yang berhubungan dengan kontrak
- i. penyimpanan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah Unit Penyertaan yang dimiliki setiap pemegang Unit Penyertaan, nama, kewarganegaraan, alamat serta identitas lain dari para pemegang Unit Penyertaan
- j. kepastian bahwa Unit Penyertaan diterbitkan hanya atas penerimaan dana dari calon pemegang Unit Penyertaan
- k. pemisahan rekening kekayaan Reksadana dari Bank Kustodian
- l. pemberian jasa penitipan kolektif dan kustodian sehubungan dengan kekayaan Reksadana
- m. penyusunan dan penyampaian laporan kepada Manajer Investasi, Bapepam, dan pemodal
- n. penolakan instruksi Manajer Investasi secara tertulis dengan tembusan kepada Bapepam apabila instruksi tersebut pada saat diterima oleh Bank Kustodian secara jelas melanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan atau Kontrak Investasi Kolektif.⁵⁸

Setiap investor Reksadana atau pemegang Unit Penyertaan Reksadana memiliki hak, yaitu :⁵⁹

- a. Mendapatkan bukti kepemilikan Unit Penyertaan yang dimilikinya.

Beberapa Reksadana menerbitkan Surat Konfirmasi yang menjelaskan mengenai transaksi terakhir (pembelian, penjualan kembali atau pembagian keuntungan) serta saldo akhir yang dimiliki investor. Selama tidak ada perubahan saldo Unit Penyertaan, Surat Konfirmasi terakhir yang dimiliki oleh investor adalah surat bukti kepemilikan yang sah. Beberapa Reksadana tidak menerbitkan Surat Konfirmasi seperti dijelaskan di atas, namun menerbitkan Laporan Bulanan secara rutin. Dalam hal ini, walaupun tidak

⁵⁸ *Ibid.*, angka 4.

⁵⁹ Eko Suryo Pratomo, *Op.cit.*, hal. 87.

terjadi transaksi, investor akan menerima Laporan Bulanan seperti layaknya menerima Rekening Koran dari Bank.

b. Menjual kembali sebagian atau seluruh Unit Penyertaan yang dimilikinya.

Manajer Investasi akan melakukan pembayaran atas penjualan kembali Unit Penyertaan investor dalam waktu 7 (tujuh) hari bursa setelah diterimanya permohonan dari investor. Dalam kondisi normal, Manajer Investasi umumnya dapat melakukan pembayaran lebih cepat daripada penetapan peraturan (umumnya antara 1 sampai 4 hari setelah diterimanya permohonan, tergantung dari jenis Reksadana).

c. Memperoleh pembagian uang tunai.

Beberapa Reksadana menerapkan kebijakan pembagian uang tunai seperti halnya deviden pada saham perusahaan. Sebenarnya dari sisi nilai investasi, pembagian uang tunai tidak mempengaruhi nilai investasi yang dimiliki oleh investor karena Nilai Unit akan berkurang sebesar pembagian uang tunai per unit. Kebijakan pembagian uang tunai umumnya dikaitkan dengan pendapatan investasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor. Jika investor tidak membutuhkan dana tunai, pembagian uang tunai ini dapat direinvestasikan ke dalam Reksadana dan akan menambah Unit Penyertaan yang akan dimiliki investor.

d. Memperoleh laporan atau informasi tentang Reksadana.

Informasi yang umumnya diperlukan oleh investor antara lain :

1. harga per Unit Penyertaan atau NAB/Unit. Informasi ini setiap hari dapat kita monitor melalui surat kabar. Harga ini menjadi indikasi pada saat kita akan membeli atau menjual Unit Penyertaan yang kita miliki
 2. kinerja Reksadana. Bank Kustodian melaporkan kinerja 30 hari terakhir dan satu tahun terakhir dari Reksadana, bersamaan dengan informasi NAB/Unit setiap hari di surat kabar. Dengan informasi ini, kita dapat mengetahui kinerja Reksadana yang kita miliki serta membandingkan kinerja tersebut dengan kinerja pasar. Dapat juga kita membandingkan kinerja Reksadana satu dengan Reksadana lainnya.
- e. Memperoleh hak pembagian harta dalam hal Reksadana dilikuidasi.
- Dalam hal suatu reksadana dilikuidasi, hasil kekayaan reksadana setelah dikurangi semua kewajiban (kekayaan bersih) harus dibagi kepada seluruh pemegang Unit Penyertaan secara proporsional sesuai Unit Penyertaan yang dimiliki oleh masing-masing investor.

b. Tindakan Kuratif Oleh Bapepam

Apabila tindakan preventif yang dilakukan Bapepam di dalam menjalankan fungsinya sebagai lembaga pengawas tidak dapat berjalan dengan baik maka Bapepam dapat melakukan tindakan represif. Dalam hal fungsinya sebagai lembaga pengawas yang represif, Bapepam mempunyai wewenang sebagai berikut :

- 1) wewenang pemeriksaan dan
- 2) wewenang penyidikan.

1) Wewenang pemeriksaan

Pengaturan mengenai kewenangan Bapepam di dalam melakukan pemeriksaan diatur dalam Pasal 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 yaitu :

1. melakukan pemeriksaan dan penyelidikan terhadap setiap pihak dalam hal terjadinya peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap peraturan perundangan yang berlaku di pasar modal
2. melakukan pemeriksaan rutin terhadap emiten, perusahaan publik dan pihak yang memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam.
3. menunjuk pihak lain untuk melakukan pemeriksaan seperti jasa Akuntan untuk melakukan pemeriksaan dalam kasus tertentu dimana jasa Akuntan tersebut dibutuhkan
4. mengumumkan hasil pemeriksaan
5. memeriksa keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian
6. melakukan tindakan lain yang dianggap perlu berdasarkan undang-undang pasar modal.

Menurut Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 Tentang Tata Cara Pemeriksaan Di Bidang Pasar Modal, yang dimaksud dengan pemeriksaan adalah serangkaian kegiatan mencari, mengumpulkan, dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh Pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Pemeriksaan dilakukan untuk membuktikan ada atau tidak adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal. Pemeriksaan dilakukan dalam hal :

- a. adanya laporan, pemberitahuan atau pengaduan dari Pihak tentang adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal
- b. tidak dipenuhinya kewajiban yang harus dilakukan oleh Pihak-pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam atau Pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam atau
- c. terdapat petunjuk tentang terjadinya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Maka dalam rangka menjalankan kewenangan pemeriksaan, Bapepam dapat melakukan :

- a. meminta keterangan, konfirmasi, dan atau bukti yang diperlukan dari Pihak yang diperiksa dan atau Pihak lain yang diperlukan untuk kepentingan pemeriksaan
- b. memerintahkan Pihak yang diperiksa untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu
- c. memeriksa catatan, pembukuan, dan atau dokumen pendukung lainnya
- d. meminjam atau membuat salinan atas catatan pembukuan, dan atau dokumen lainnya sepanjang diperlukan
- e. memasuki tempat atau ruangan tertentu yang diduga merupakan tempat menyimpan catatan, pembukuan, dan atau dokumen lainnya
- f. memerintahkan Pihak yang diperiksa untuk mengamankan catatan, pembukuan dan atau dokumen lainnya yang berada dalam tempat atau ruangan sebagaimana dimaksud dalam huruf e, untuk kepentingan pemeriksaan.⁶⁰

⁶⁰ Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, PP Nomor 46 Tahun 1995. pasal 12 ayat 3.

2) Wewenang Penyidikan

Selain memiliki kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap terjadinya kejahatan atau pelanggaran di pasar modal, Bapepam juga memiliki wewenang untuk melakukan penyidikan sebagai konsekuensi dari pelanggaran atau kejahatan yang telah terjadi.

Penyidikan dapat dimulai apabila terdapat kerugian yang membahayakan sistem di pasar modal atau kepentingan pemodal atau masyarakat dan terhadap kerugian yang timbul tersebut tidak tercapai penyelesaian.

Penyidikan ialah serangkaian tindakan penyidik untuk mencari serta mengumpulkan bukti yang diperlukan sehingga dapat mencari titik terang atas tindak pidana yang terjadi, menemukan tersangka serta mengetahui besarnya kerugian yang timbul tersebut. Penyidikan dilakukan oleh seorang pejabat Pegawai Negeri Sipil di lingkungan Bapepam yang telah diangkat oleh Menteri Kehakiman.

Agar dapat menjalankan tugasnya, penyidik diberi kewenangan untuk :

1. menerima laporan pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang Pasar Modal
2. melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang Pasar Modal
3. melakukan penelitian terhadap Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal
4. memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap Pihak yang disangka melakukan, atau sebagai saksi dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal
5. melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang Pasar Modal
6. melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang Pasar Modal

7. memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dari Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal
8. meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang Pasar Modal
9. menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan.⁶¹

Di dalam melakukan penyidikan, penyidik wajib memberitahukan dimulainya penyidikan dan menyampaikan hasil penyidikan kepada penuntut umum. Dan penyidik yang diberi tugas untuk melakukan penyidikan dilarang memanfaatkan untuk diri sendiri atau mengungkapkan informasi yang diperoleh kepada pihak lain kecuali ditentukan lain oleh peraturan perundangan.

c. Pengenaan Sanksi Oleh Bapepam

Terkait dengan fungsi Bapepam sebagai ujung tombak penegakan hukum di pasar modal dan fungsi Adjudicatory yang dimiliki oleh Bapepam, maka Bapepam berwenang untuk mengenakan sanksi terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran di pasar modal. Dan kewenangan pengenaan sanksi tersebut diberikan berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal.

1) Sanksi Administratif

Bapepam mengenakan sanksi administratif terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran terhadap undang-undang dan peraturan pelaksana lainnya.

Yang dimaksud pihak ialah :

a. Emiten

⁶¹ Indonesia, Undang-Undang Tentang Pasar Modal, *op.cit.*, pasal 101 ayat3.

- b. **Perusahaan publik**
- c. **Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian**
- d. **Perusahaan Efek**
- e. **Penasehat investasi**
- f. **Wakil penjamin emisi efek**
- g. **Wakil perantara pedagang efek**
- h. **Wakil manajer investasi**
- i. **Biro Administrasi Efek**
- j. **Kustodian**
- k. **Wali amanat**
- l. **Profesi Penunjang Pasar Modal**
- m. **Pihak lain yang memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam.**

Sanksi administratif yang dapat dikenakan terhadap para Pihak tersebut ialah
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**
- g. **pembatalan pendaftaran.**

2) Sanksi Denda

Bapepam berwenang untuk memberikan sanksi denda terhadap setiap pelaku kejahatan atau pelanggaran di pasar modal. Sanksi denda tersebut diberikan apabila para Pihak yang tersebut di atas terlambat melampaikan laporan yang telah ditentukan oleh Bapepam. Terhadap setiap pelanggaran yang terjadi juga dapat dikenai sanksi denda.

Sanksi denda tersebut ialah :⁶²

- a. Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dikenakan sanksi denda Rp. 500.000,00 (lima ratus puluh rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)
- b. Biro Administrasi Efek, Bank Kustodian, atau Wali Amanat dikenakan sanksi denda Rp. 100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah)
- c. Perusahaan Efek dikenakan sanksi denda Rp. 100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah)
- d. Penasehat Investasi dikenakan sanksi denda Rp. 100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud

⁶² Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal*, PP No.46 Tahun 1995, pasal 63.

dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah)

- e. Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif, dikenakan sanksi denda Rp. 1.000.000,00 (satu juta rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)
- f. Perusahaan Publik yang terlambat menyampaikan Pernyataan Pendaftarannya, dikenakan sanksi denda Rp. 100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah)
- g. Direktur atau komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, atau setiap pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5% (lima perseratus) saham Emiten atau Perusahaan Publik, dikenakan sanksi denda Rp. 100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah)
- h. Pihak selain sebagaimana dalam huruf a, huruf b, huruf c, huruf d, huruf e, huruf f yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam dikenakan sanksi denda Rp. 100.000,00 (seratus ribu rupiah) atas setiap hari keterlambatan penyampaian laporan dimaksud dengan ketentuan

bahwa jumlah keseluruhan denda paling banyak Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah)

- i. Denda paling banyak Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah) bagi orang perseorangan dan paling banyak Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) bagi Pihak yang bukan orang perseorangan, yang melanggar peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

3) Sanksi Pidana

Undang-Undang Pasar Modal mengatur mengenai kewenangan Bapepam dalam menerapkan sanksi pidana. Sanksi pidana tersebut dibagi ke dalam 4 golongan yang tercantum dalam pasal 103 hingga pasal 110 Undang-Undang Pasar Modal.

Sanksi pidana tersebut ialah :

- a. Kejahatan dengan ancaman hukuman maksimum 10 tahun penjara dan denda maksimum Rp.15.000.000.000 (lima belas milyar rupiah), yang dikenakan pada:
 1. Barangsiapa yang secara langsung atau tidak langsung atau tidak langsung menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana atau cara apapun, turut serta menipu atau mengelabui pihak lain, membuat pernyataan yang tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkapkan fakta material
 2. Barangsiapa yang melakukan tindakan baik langsung maupun tidak langsung dengan tujuan menciptakan gambaran semu atau

menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar atau harga efek di bursa efek

3. Barangsiapa baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi efek atau lebih baik langsung maupun tidak langsung sehingga menyebabkan harga di bursa efek tetap, naik atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual atau menahan efek
4. Barangsiapa dengan cara apapun membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara materil tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di bursa efek apabila pada saat pernyataan pendaftaran dibuat atau keterangan diberikan dia mengetahui atau sepenuhnya mengetahui bahwa sepenuhnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara materil tidak benar atau menyesatkan atau pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran materil dari pernyataan atau keterangan tersebut.
5. Barangsiapa yang merupakan orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam melakukan pembelian atas efek emiten atau perusahaan publik dimaksud atau perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan
6. Barangsiapa baik langsung maupun tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran tersebut di atas.

- b. Kejahatan dengan ancaman maksimum 5 (lima) tahun penjara atau denda maksimum Rp.5.000.000.000 (lima milyar rupiah), yang dikenakan pada :
1. Barangsiapa yang melaukan kegiatan usaha di Bursa Efek tanpa izin usaha dari Bapepam
 2. Barangsiapa yang menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Lembaga Kliring dan Penyimpanan atau Lembaga Penjamin dan Penyelesaian tanpa memperoleh izin usaha dari Bapepam
 3. Barangsiapa yang melakukan kegiatan Reksadana berbentuk perseroan, Perusahaan Efek, Penasehat Investasi, Kustodian, Biro Administrasi Efek, Wali Amanat tanpa izin usaha atau persetujuan dari Bapepam
 4. Akuntan, Penasehat Hukum, Notaris, Penilai dan profesi lain yang melakukan kegiatan tanpa terlebih dahulu terdaftar di Bapepam
 5. Barangsiapa yang secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran tersebut di atas.
- c. Kejahatan dengan ancaman maksimum 3 (tiga) tahun penjara atau denda maksimum Rp.5.000.000.000 (lima milyar rupiah), yang dikenakan pada :
1. Barangsiapa yang merupakan perusahaan publik yang tidak menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam sebagaimana mestinya
 2. Barangsiapa yang dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapus, mengaburkan, menyembunyikan atau

memalsukan catatan dari pihak yang memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaran termasuk emiten dan perusahaan publik

3. Barangsiapa yang secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran seperti tersebut di atas.

d. Kejahatan dengan ancaman maksimum 1 (satu) tahun penjara atau denda maksimum Rp.1.000.000.000 (satu milyar rupiah), yang dikenakan pada :

1. Barangsiapa yang melakukan kegiatan sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, atau Wakil Manajer Investasi tanpa memperoleh izin dari Bapepam
2. Barangsiapa yang merupakan Manajer Investasi dan atau pihak terafilisasinya yang menerima imbalan dalam bentuk apapun baik langsung maupun tidak langsung yang dapat mempengaruhi Manajer Investasi yang bersangkutan untuk membeli atau menjual efek untuk reksadana
3. Barangsiapa yang baik secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran seperti dimaksud di atas
4. Barangsiapa yang tidak mematuhi atau menghambat pelaksanaan tugas Bapepam dalam rangka mengadakan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

BAB III

PENUTUP

1. Kesimpulan

Kesimpulan dari analisa yang telah dijabarkan di atas adalah :

1. Salah satu cara untuk meningkatkan peranan investor di pasar modal ialah aspek penegakan hukum dan perlindungan hukum. Reksadana sebagai salah satu instrumen investasi telah ada di Indonesia sejak tahun 1995 dan mulai berkembang pesat pada tahun 1996. Dan Reksadana terus berkembang hingga per April 2007 telah ada 408 jumlah Reksadana dengan total Nilai Aktiva Bersih ± Rp. 50 triliun. Mengingat besarnya jumlah dana masyarakat yang dikelola oleh Reksadana, maka peranan Bapepam sebagai lembaga pengatur, pembina dan pengawas di pasar modal sangat dibutuhkan. Peran Bapepam tersebut dilakukan dengan cara melakukan tindakan represif untuk menghindari terjadinya pelanggaran atau *kejahatan* yang dapat merugikan investor. Adanya Fungsi Adjudicatory dan Investigatory, maka setiap kejahatan atau pelanggaran yang terjadi di pasar

modal Bapepam berwenang untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan atas setiap dugaan terjadinya kejahatan atau pelanggaran tersebut.

2. Kejahatan atau pelanggaran yang terjadi di pasar modal tentunya mendatangkan kerugian bagi investor. Bapepam berwenang untuk menjatuhkan sanksi terhadap pihak yang merugikan investor. Adapun kewenangan pemberian sanksi yang dimiliki oleh Bapepam adalah pemberian sanksi berikut sanksi denda. Dan terhadap pemberian sanksi tersebut, Bapepam memberitahukan terjadinya kejahatan dan pelanggaran serta pemberian sanksi di media massa. Hal ini dilakukan untuk menimbulkan efek jera sekaligus sebagai upaya untuk meyakinkan investor bahwa sepenuhnya melakukan investasi di Reksadana adalah aman dan terjamin dari segi hukum. Dan Bapepam sebagai lembaga pengatur, pembina dan pengawas yang berada di ujung tombak penegakan hukum di pasar modal.

2. Saran

Sebagai penutup, penulis memberikan saran dalam tesis ini terkait dengan peranan Bapepam di dalam melakukan perlindungan hukum terhadap investor Reksadana.

1. Jumlah investor reksadana yang semakin meningkat menunjukkan bahwa reksadana semakin mendapat kepercayaan dan mendapat tempat di hati masyarakat. Hal ini didukung dengan semakin tidak menariknya produk perbankan konvensional seperti tabungan dan deposito yang memberikan tingkat imbal hasil lebih rendah dari reksadana. Namun, masyarakat juga

harus menyadari bahwa investasi reksadana mengandung resiko tinggi. Sayangnya, banyak masyarakat yang melupakan prinsip dasar berinvestasi yaitu *high risk high return*. Dan Bapepam sebagai lembaga pengatur, pembina dan pengawas di pasar modal dengan segala kewenangan yang dimilikinya, harus turut aktif memberikan sosialisasi mengenai produk-produk investasi yang ada di pasar modal. Sehingga, masyarakat semakin cerdas dalam berinvestasi.

2. Aspek perlindungan dan penegakan hukum merupakan hal yang paling penting bagi investor. Terkait dengan perkembangan dunia pasar modal yang begitu dinamis, Bapepam telah melakukan berbagai penyesuaian peraturan agar peraturan yang ada tetap dapat melindungi investor. Sayangnya, penyesuaian peraturan tersebut hanya terjadi dalam bentuk Peraturan Ketua Bapepam. Perangkat peraturan seperti Undang-Undang dan Peraturan Pemerintah sebagai peraturan pelaksana, masih belum mengalami revisi. Pemerintah harus melakukan penyempurnaan peraturan dalam bentuk undang-undang demi mengikuti perkembangan dunia ekonomi yang sangat dinamis dan cepat berubah sewaktu-waktu.

Daftar Pustaka

- Abdurahman, *Enslopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, Jakarta: PT.Pradnya Paramita, 1991.
- Admiser, Robert O. *Financial Instutution Marketed Management*, New York: Mc Gram Hill, 1980.
- Bapepam, *Cetak Biru Pasar Modal Indonesia 2000-2004*, Jakarta: Bapepam dan Departemen Keuangan, 1999.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M.Fakhrudin. *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: PT.Salemba Empat, 2001.
- Karvof, Anatoli. *Cara Cerdas Meraih Kebebasan Untuk Individual Yang Bijak*, Bandung: PT.Citra Aditya Bakti, 2004.
- Manurung, Adler Haymans. *Reksadana Investasiku*, Jakarta: PT. Penerbit Buku Kompas, 2008.
- Nasaruddin, M.Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: PT.Kencana, 2006.
- Pratomo, Eko Priyo. *Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2005.
- Pratomo, Eko B. *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*, Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama, 2008.

Purba, Victor. *Perkembangan dan Struktur Pasar Modal Indonesia Menuju Era AFTA*, Jakarta:Penerbit FH UI, 2000.

Rusdin. *Pasar Modal*, Bandung: PT.Alfabet, 2005.

Rugg, Donal P. *Mutual Fund*, Illinois: Dow Jones Irvin, 1991.

Suta, I Putu Gede Ary. *Menuju Pasar Modal Modern*, Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti, 2000.

Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: STIM YPKN, 2006.

Usman, Marzuki. *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: LPPI/IBI, Jakarta, 1994.

PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

Indonesia. *Undang-Undang Tentang Pasar Modal*. UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN 3608.

_____. *Peraturan Pemerintah Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal*, PP No. 45 Tahun 1995, LN No. 86 Tahun 1995, TLN NO. 3617.

_____. *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Pasar Modal*, PP No. 46 Tahun 1995, LN No. 87 Tahun 1995, TLN NO. 3618.