

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Reksa Dana sebagai salah satu alternatif pilihan investasi, karena didalam sebuah Reksa Dana saham misalnya, akan berisi sekian ratus jenis saham dari LQ 45, *second liner* maupun *third liner*, sesuai pengelolaan sang Manajer Investasi, makin lihai sang Manajer Investasi dalam memilih efek yang mempunyai *return* paling tinggi, maka Reksa Dana tersebut akan makin tinggi pula *return*nya, begitupun sebaliknya.

Selain saham, adapula Reksa Dana yang basis portofolionya adalah obligasi, dimana penurunan serta kenaikannya tidak terlalu drastis.

Penerapan mengenai Nilai Pasar Wajar Efek dalam Portofolio Reksa Dana telah diterapkan sejak tahun 1996, dengan Peraturan Bapepam mengenai Nilai Pasar Wajar, pada saat itu penerapan nilai pasar wajar merupakan wewenang Manajer Investasi sepenuhnya.¹ Pada tahun 2004, peraturan tersebut dirubah dengan Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: Kep-24/PM/2004 tanggal 19 Agustus 2004, dengan perubahan bahwa penentuan Nilai Pasar Wajar menggunakan informasi harga perdagangan terakhir Efek di Bursa Efek.² Dengan kata lain, Nilai Pasar Wajar ditentukan oleh pasar yang bergerak.

Pada tahun 2005, industri Reksa Dana mengalami goncangan, dana kelolaan industri Reksa Dana pada Bulan Januari 2005 berkisar di angka 100 triliun

¹ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Peraturan Bapepam-LK No. IV.C.2 dalam Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-96/PM/1996 tanggal 28 Mei 1996 mengenai Nilai Pasar dari Efek dalam Portofolio Reksa Dana, Angka 1.a.

² Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Peraturan Bapepam – LK No. IV.C.2 dalam Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-24/PM/2004 tanggal 19 Agustus 2004 mengenai Nilai Pasar dari Efek dalam Portofolio Reksa Dana, Angka 2.a

Rupiah, pada bulan Agustus 2005 anjlok menjadi sekitar 10 triliun Rupiah,³ sebuah angka yang sangat fantastis untuk industri unggulan pasar modal saat itu. Kebanyakan yang mengalami penurunan adalah Reksa Dana dengan basis portofolio obligasi atau pendapatan tetap. Menurut salah satu pakar investasi Reksa Dana Abi Prayadi Riyanto saat itu, kondisi pasar obligasi yang tengah terpuruk akan normal kembali melalui mekanisme pasar, akan ada satu titik dimana harga obligasi akan menjadi sangat murah sehingga permintaan naik dan harga jual meningkat.⁴

Sementara dari pihak yang berwenang tidak ada penjelasan yang gamblang dan akurat mengenai penurunan ini, baik penurunan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana, maupun penurunan dana kelolaan secara besar-besaran, ataupun penurunan nilai-nilai efek dalam portofolio Reksa Dana tersebut. Sehingga masyarakat sebagai nasabah Reksa Dana yang selama ini disebut-sebut Bapepam-LK sebagai pihak yang kepentingannya selalu dilindungi mengalami ketidaktahuan yang berkepanjangan.

Trend perkembangan reksa dana dalam 12 tahun terakhir, merupakan kontinuitas dari pertumbuhan jumlah investor yang relatif lebih stabil. Kenyataan ini menggembirakan karena menunjukkan bahwa tidak banyak masyarakat yang “kapok” terhadap Reksa Dana karena beberapa riak krisis yang menghinggapinya dari krisis keuangan 1997, keterbukaan informasi atas portofolio reksa dana, peraturan mengenai nilai pasar wajar, *Subprime mortgage*, sampai yang paling gres krisis global yang berawal dari terguncangnya bursa saham di Amerika. Di tengah krisis *Subprime mortgage* yang belum selesai yang setidaknya telah mengguncangkan pasar saham, reksa dana saham menunjukkan kenaikan peminat yang signifikan selama 3 tahun terakhir. Kenyataan yang menyenangkan karena semakin banyak investor reksa dana yang tidak teralau memusingkan “*what’s going on in the market*” karena pandangan mereka mulai sedikit demi sedikit bergeser terhadap investasi dari soal “*timing*” menjadi “*planning*”, daripada sibuk memikirkan “*sub prime mortgage*” di Amerika tetapi lebih concern kepada “KPR”-nya yang sudah harus diambil 2-3 tahun jika dana dari investasi reksa dana sudah cukup untuk menjadi uang muka. AUM (*Asset Under Management*) psikologis 100 Triliun Rupiah dan 500,000 investor dapat dicapai kembali dalam waktu yang tidak

³ Pusat Informasi Reksa Dana pada website Bapepam-LK: <www.bapepam.go.id>

⁴ Dadan Kuswaraharja *Redam Redemption Reksa Dana, BI Buy Back SUN Rp 3 Triliun* <<http://www.detik.com/indexberita/indexfr.php>>, 22 Maret 2008.

terlalu lama dari sekarang, karena telah terjadi apa yang disebut dengan *restoring trust* dari investor atas peristiwa masa lalu.⁵

Perkembangan terakhir mengenai pengaturan Reksa Dana adalah pada saat Bapepam–LK mengeluarkan Peraturan No. IV.C.5 mengenai Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Berbentuk Penyertaan Terbatas tanggal 14 Februari 2008, dalam angka 15 Peraturan tersebut disebutkan bahwa:

“Penilaian Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas tidak wajib tunduk pada Peraturan Nomor IV.C.2 tentang Nilai Pasar Wajar Dari Efek Dalam Portofolio Reksa Dana.”

Memang terdapat syarat-syarat dan ketentuan yang sedikit berbeda bagi manajer investasi yang berkeinginan mengelola Reksa Dana, maupun calon pemodal yang berencana membeli Reksa Dana tersebut, namun dapat dicermati bahwa tidak seluruh pihak puas dengan penilaian pasar wajar pada portofolio Reksa Dana dengan mengikuti Peraturan Bapepam–LK mengenai penentuan Nilai Pasar Wajar.

Dengan demikian, banyak sekali kebutuhan masyarakat yang berkembang saat ini, akan informasi yang transparan dan membumi mengenai Reksa Dana, tidak sedikit investor atau nasabah Reksa Dana berasal dari ibu-ibu rumah tangga yang jarang membaca, atau hanya membaca tabloid dan majalah wanita, mereka mengetahui informasi Reksa Dana hanya dari agen penjual Reksa Dana itu sendiri, yang adakalanya juga tidak terlalu menguasai pengetahuan tentang Reksa Dana, selain bahwa *return* yang diharapkan pasti selalu di atas rata-rata deposito bank, mereka lupa menjelaskan bahwa Reksa Dana adalah sebuah produk investasi, dan bahwa investasi itu sekecil apapun pasti mempunyai risiko. Tapi, seiring dengan kebutuhan mereka akan informasi Reksa Dana, semoga tesis ini menjadi salah satu informasi yang berguna.

⁵ *Reksa Dana Penguasa Baru Pasar Modal*, Kontan, 16 Oktober 2007, <<http://mutualfundinstitute.wordpress.com/2007/11/29/reksa-dana-penguasa-baru-pasar-modal/>>, 22 Maret 2008.

1.2. Pokok Permasalahan

Pada intinya permasalahan yang akan diangkat dalam tesis ini adalah :

1. Bagaimanakah kendala penerapan Peraturan Bapepam-LK mengenai Nilai Pasar Wajar yang diaplikasikan pada portofolio Reksa Dana?
2. Bagaimanakah dampak penerapan Peraturan Bapepam-LK mengenai Nilai Pasar Wajar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana dan nilai investasi Nasabah?
3. Bagaimanakah perlindungan hukum terhadap para pemegang unit penyertaan Reksa Dana?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini antara lain untuk:

1. Menjelaskan mengenai kendala penerapan Peraturan Bapepam-LK mengenai Nilai Pasar Wajar yang diaplikasikan pada portofolio Reksa Dana
2. Menjelaskan mengenai dampak penerapan Peraturan Bapepam-LK mengenai Nilai Pasar Wajar terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana nilai investasi nasabah.
3. Menjelaskan mengenai perlindungan hukum terhadap para pemegang unit penyertaan Reksa Dana.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini sangat diharapkan dapat menjadi masukan yang berguna untuk penyempurnaan berbagai peraturan perundang-undangan pasar modal, khususnya yang terkait dengan Reksa Dana, yang sejalan dengan perkembangan Reksa Dana itu sendiri dapat lebih disempurnakan, agar dapat lebih “*applicable*” pada industri Reksa Dana maupun iklim pasar modal saat ini. Dengan bahan hukum yang terkumpul manfaat lain yang diharapkan yakni dapat dipergunakan sebagai bahan perbandingan bagi studi hukum yang lebih mendalam dibidang Reksa Dana sehingga ikut memberikan kontribusi positif bagi perkembangan ilmu hukum.

1.5. Metode Penelitian

Dilihat dari bentuknya, penelitian ini termasuk dalam penelitian evaluatif, yaitu penelitian yang dilakukan untuk menilai apakah sebuah peraturan berhasil diterapkan dengan baik atau tidak. Pendekatan kepustakaan yang dikerjakan dalam penelitian ini lebih bersifat yuridis normatif dan digunakan untuk menelaah prinsip dan kaidah hukum yang berkaitan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Sementara itu, metoda pengumpulan data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah dengan metode pengumpulan studi dokumen yang digunakan guna memperoleh bahan hukum primer seperti perundang-undangan, peraturan pemerintah serta peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan yang menyangkut pasar modal dan Reksa Dana, bahan hukum sekunder berupa buku, jurnal hukum, tulisan dan pendapat para pakar serta praktisi baik kalangan pasar modal serta para pengelola Reksa Dana (*fund manager*). Sementara itu, bahan hukum tersier sebagai penunjang bahan hukum primer dan sekunder diperoleh antara lain dari kamus hukum, kamus pasar modal serta berbagai artikel dari media internet maupun surat kabar harian.

Analisis terhadap data yang diperoleh selama penelitian ini kemudian dirangkaikan dengan hasil lapangan yang diperoleh dari pengamatan dan wawancara dengan nara sumber atau informasi dari pengelola Reksa Dana, dengan menggunakan metode analisa kualitatif.

1.6. Kerangka Konsepsional

Reksa Dana diatur dalam Pasal 18 ayat (1) Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) dapat berbentuk Perseroan atau Kontrak Investasi Kolektif, sedangkan Pasal 18 ayat (2) UUPM membagi Reksa Dana menurut sifatnya, yaitu Reksa Dana bersifat terbuka dan tertutup. Reksa Dana tertutup adalah Reksa Dana yang tidak dapat membeli kembali saham yang telah

dikeluarkan, sedangkan Reksa Dana terbuka dapat membeli kembali saham atau unit penyertaan yang sudah dikeluarkannya.

Reksa Dana berbentuk Perseroan di Indonesia harus berbentuk badan hukum, sehingga disamping tunduk pada ketentuan UUPM juga tunduk kepada Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang dianggap sebagai lembaga hukum, harus mempertanggungjawabkan seluruh tindakannya baik kepada pihak yang berwenang (Bapepam-LK) maupun terhadap investor atau pemegang unit penyertaan. Tanggung jawab hukum pengelolaan Reksa Dana tersebut tercantum jelas dalam prospektus maupun Kontrak Investasi Kolektif, yang merupakan perjanjian antara Manajer Investasi pengelola Reksa Dana dengan Bank Kustodian tempat penyimpanan harta kekayaan Reksa Dana itu sendiri.

Beberapa istilah yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Efek 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 dari Efek.⁶
2. Efek Pendapatan Tetap adalah surat berharga yang umumnya bersifat hutang sehingga kini lebih banyak disebut sebagai Efek Bersifat Utang adalah Efek yang menunjukkan hubungan utang piutang antara kreditor (pemegang Efek) dengan Pihak yang menerbitkan Efek.⁷ Efek Bersifat Utang juga memberikan pembayaran secara teratur menurut tingkat suku bunga yang telah ditentukan sejak diterbitkannya surat berharga tersebut hingga jatuh

⁶ Indonesia, *Ibid.*, Pasal 1 angka 5.

⁷ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Peraturan Bapepam-LK No. IV.C.2 dalam Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-402/BL/2008 tanggal 9 Oktober 2008 mengenai "Nilai Pasar dari Efek dalam Portofolio Reksa Dana", angka 1.a.

tempo, dimana jumlah nominal utang dibayarkan penuh. Obligasi dan surat berharga komersial adalah contoh-contoh dari efek pendapatan tetap.⁸

Dalam tesis ini Efek maupun Efek Bersifat Utang dibahas guna mengantar pemahaman pembaca tesis kepada isi portofolio Reksa Dana.

3. Kontrak Investasi Kolektif

Merupakan sebuah akta yang dibuat di hadapan notaris antara manajer investasi dengan bank kustodian, di mana diterangkan mengenai hak dan tanggung jawab manajer investasi dan bank kustodian, serta hak pemegang unit penyertaan, serta ketentuan lain mengenai Reksa Dana.

4. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Merupakan nilai portofolio investasi sesuai harga pasar dan masing-masing efek dalam portofolio setelah dikurangi kewajiban dengan biaya-biaya yang ditanggung Reksa Dana, antara lain : imbalan jasa manajer investasi dan bank kustodian, biaya transaksi, biaya pajak, dan lain-lain. NAB menentukan nilai atau harga setiap unit penyertaan setelah membaginya dengan jumlah unit penyertaan pada hari yang bersangkutan. Nilai NAB/unit penyertaan berubah-ubah setiap hari dan dapat dimonitor melalui koran, misalnya Bisnis Indonesia dan harian Neraca. Naik/turunnya NAB/unit penyertaan ini menjadi indikator untung/ruginya pemodal.⁹

5. Nilai Pasar Wajar (*fair market value*) dari Efek adalah nilai yang dapat diperoleh dari transaksi Efek yang dilakukan antar para Pihak yang bebas bukan karena paksaan atau likuidasi.¹⁰

Nilai pasar wajar akan dibahas lebih dalam secara teoritis, dari sisi peraturan perundangan yang dipakai Manajer Investasi dalam menentukan nilai pasar wajar Efek dalam portofolio Reksa Dana yang dikelolanya.

⁸ Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2009, Hal.291

⁹ Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Op.cit.*, Hal. 295

¹⁰ Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Op. cit.*, angka 1.b.

Selanjutnya pembahasan Reksa Dana akan lebih difokuskan pada Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, sejak pertama kali muncul dari varian Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Campuran, selanjutnya Reksa Dana Terproteksi yang tetap berdasarkan pada kontrak investasi kolektif, hingga varian terkini, yaitu Reksa Dana Penyertaan Terbatas atau lebih sering disebut sebagai Reksa Dana Khusus.

1.7. Sistematika Penulisan

Untuk mengetahui secara singkat mengenai apa yang dibahas dalam penulisan penelitian ini, berikut penulis sampaikan sistematika penulisan.

BAB I Pendahuluan

Pada bab ini akan mendeskripsikan masalah yang melatarbelakangi penulisan penelitian ini, dilanjutkan dengan pokok permasalahan yang penulis sampaikan melalui butir-butir. Kemudian penulis sampaikan kegunaan atau tujuan dari penulisan penelitian ini, baik secara teoritis maupun praktis. Dari tujuan penulisan, penulis mencoba menjelaskan dengan singkat metode apa yang digunakan dalam penelitian untuk penulisan penelitian ini.

BAB II Penjelasan Mengenai Jenis Jenis Reksa Dana

Bab ini akan menjelaskan jenis jenis Reksa Dana, secara singkat jenis Reksa Dana sejak awal perkembangannya, sampai dengan munculnya jenis terbaru Reksa Dana sesuai peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK pada tahun 2008, yaitu Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas, guna mengantar pemahaman para pembaca penelitian mengenai perkembangan Reksa Dana sejak awal sampai dengan disusunnya penelitian ini.

BAB III Peranan Bapepam-LK dalam pengaturan dan pengawasan serta Analisis Permasalahan Reksa Dana

Dalam Bab ini penulis akan menjelaskan lebih dalam mengenai permasalahan yang disampaikan dalam penulisan penelitian ini, yaitu mengenai penerapan nilai

pasar wajar efek dalam portofolio Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif oleh sang Manajer Investasi dan permasalahannya yang pernah timbul, serta bagaimana peranan Bapepam-LK atas pengawasan yang dilakukannya terhadap pengelolaan Manajer Investasi.

BAB IV Kesimpulan dan Saran

Bab terakhir sebagaimana lazimnya dalam suatu bentuk penulisan penelitian berisi tentang kesimpulan dari penelitian yang dilakukan. Kesimpulan yang utama merupakan jawaban dari permasalahan penelitian. Dan pada akhirnya rekomendasi atau saran kepada pihak-pihak terkait akan diberikan pada bab ini.

