



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI  
PEMEGANG UNIT KONTRAK PENGELOLAAN DANA  
DI PASAR MODAL INDONESIA**

**TESIS**

**RIZALDI PRATOMO YUDHO  
NPM 0906497102**

**FAKULTAS HUKUM  
MAGISTER HUKUM EKONOMI REGULER  
SALEMBA, JAKARTA  
Juni 2011**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI  
PEMEGANG UNIT KONTRAK PENGELOLAAN DANA  
DI PASAR MODAL INDONESIA**

**TESIS**

**RIZALDI PRATOMO YUDHO  
NPM 0906497102**

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

**FAKULTAS HUKUM  
MAGISTER HUKUM EKONOMI  
SALEMBA, JAKARTA  
Juni 2011**

### HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Rizaldi Pratomo Yudho  
NPM : 0906497102



Tanda Tangan :  
Tanggal : 8 Juli 2011



## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh:

Nama : Rizaldi Pratomo Yudho  
NPM : 0906497102  
Program : Magister Hukum Ekonomi  
Judul Tesis : Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana Di Pasar Modal Indonesia

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Hukum (M.H.) pada Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

## Dewan Penguji

Dr. Indra Surya, S.H., LL.M.  
(Pembimbing/Penguji)

()

Dr. Nurul Elmiyah, S.H., M.H.  
(Ketua Sidang/Penguji)

()

Akhmad Budi Cahyono, S.H., M.H.  
(Penguji)

()

Ditetapkan di : Salemba, Jakarta

Tanggal : 8 Juli 2011

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Bismillahirrahmanirrahim,

Puji dan syukur kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat dan karunia-Nya yang tiada tara, sehingga penelitian dan penulisan tesis ini dapat terselesaikan. Sholawat dan salam semoga tetap terkunjak pada junjungan kita Nabi Agung Muhammad SAW serta keluarga dan para sahabatnya atas perjuangan yang tinggi dan keikhlasan yang mendalam dalam memberantas kebodohan dan menegakkan kebenaran di muka bumi ini.

Tesis yang berjudul "*Perlindungan Bagi Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana Dalam Hukum Pasar Modal Di Indonesia*" ini merupakan hasil penelitian yang ditulis dalam rangka memenuhi syarat untuk mendapatkan gelar akademik Magister Hukum (S2), pada program Pascasarjana Universitas Indonesia Jakarta. Penulis sangat sadar bahwa apa yang telah diraih bukanlah suatu hal mutlak yang berdiri sendiri namun juga selain atas ijin Allah, tesis ini juga selesai dikerjakan akibat dari kepedulian, bimbingan dan dorongan serta bantuan dari berbagai pihak yang juga turut menentukan. Secara khusus thesis ini didorong oleh berkembangnya kasus-kasus yang berkaitan dengan Kontrak Pengelolaan Dana dimulai dari kasus PT. Antaboga Delta Sekuritas Indonesia hingga kasus PT. Nat Pac Asset Management. Kasus-kasus tersebut melahirkan pertanyaan bagaimana sebenarnya perlindungan hukum terhadap pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dalam sistem hukum pasar modal di Indonesia. Pertanyaan ini yang kemudian mendorong penulis untuk menjadikan permasalahan ini sebagai bahan penulisan thesis pada program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Semoga apa yang ditemukan dalam penelitian ini dapat bermanfaat menjawab persoalan-persoalan yang ada.

Dalam kesempatan ini tidak terlalu berlebihan bila penulis menyampaikan ucapan terimakasih terutama kepada:

1. Allah SWT Tuhan Semesta Alam.

2. Penghulu para Rasul, Nabi Besar Muhammad SAW, beserta keluarga dan para sahabatnya.
3. Dr. Indra Surya, SH., LLM sebagai pembimbing yang mengarahkan tesis ini, terimakasih atas saran dan keluwesan waktunya yang diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan thesis ini tepat pada waktunya.
4. Kedua orang tua penulis, Bapak Prayudho dan Ibu Iis Ruchiyanti. Penulis ingin berterima kasih yang sebesar-besarnya dan setulus-tulusnya kepada Mamam dan Papap serta saudara-saudara lainnya atas doa dan semangat yang tiada hentinya diberikan kepada penulis untuk menyelesaikan kuliah di program Pasca Sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
5. Bapak Pradjoto, SH., MA, atas keluwesan waktu jam kantor yang diberikan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan keseluruhan program perkuliahan dengan baik, juga atas segala bantuannya, baik berupa materiil maupun non-materiil, sehingga penulis dapat menyelesaikan kuliah program Magister Hukum di Universitas Indonesia ini dengan baik.
6. Julia Rahmi. atas waktu, doa, pemberi semangat, pikiran dan inisiatif serta bantuannya sebagai teman diskusi dalam penyelesaian thesis ini
7. Seluruh teman-teman di program pascasarjana hukum ekonomi Universitas Indonesia tahun 2009, Adhy Winawan, Rik Rik Gunawan, Atiatul Huda, Mas Amran Ardiyan, Kang Asep, Mas Riza Boris, Anto, Miggy, Ari Shimorangkir (Shimo), dan lain-lainnya yang tidak mungkin untuk disebutkan satu persatu, yang telah bersama-sama dengan penulis menimba ilmu di Universitas Indonesia.
8. Seluruh teman-teman di kantor Pradjoto & Associates, atas doa dan semangat yang diberikan kepada penulis, dan juga atas pengertian yang diberikan apabila penulis harus meninggalkan pekerjaan guna menghadiri program perkuliahan di Universitas Indonesia. Terimakasih atas pengertiannya kepada penulis karena penulis harus membagi waktu antara kuliah dan pekerjaan.

Serta kepada seluruh pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu dalam tulisan ini, semoga amal baiknya dibalas oleh Allah SWT, dengan cara dimudahkan segala urusannya dan dilimpahkan rizqinya, Amin.

Akhirnya dengan kesadaran yang tinggi sebagai penulis yang terus merasa butuh belajar dan bimbingan, apa yang penulis tuangkan dalam tesis ini jauh dari idealitas dan kesempurnaan, namun dengan lapang dada dan semangat memperbaiki, penulis menerima segala kritikan dan masukan yang konstruktif demi perbaikan tesis ini. Dan semoga apa yang telah penulis tuangkan menjadi bagian dari kemanfaatan yang penulis harapkan khususnya dalam bidang hukum bisnis.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Jakarta, .8 Juli 2011

Penulis,  
Rizaldi Pratomo Yudho



## HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

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

Nama : Rizaldi Pratomo Yudho  
NPM : 0906497102  
Program Studi : Magister Hukum Ekonomi  
Fakultas : Hukum  
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 penulis yang berjudul:

“Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana  
Di Pasar Modal Indonesia”

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 penulis, tanpa meminta izin dari penulis, selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Salemba, Jakarta  
Tanggal : 8 Juli 2011

Yang menyatakan,



Rizaldi Pratomo Yudho



## ABSTRAK

Nama : Rizaldi Pratomo Yudho  
Program Studi : Magister Hukum Ekonomi  
Judul : Perlindungan Bagi Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana  
Dalam Hukum Pasar Modal Di Indonesia

Tesis ini membahas mengenai salah satu bentuk investasi bagi investor, yaitu Kontrak Pengelolaan Dana, dan perlindungan yang diberikan oleh hukum pasar modal di Indonesia kepada pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana. Bentuk investasi sampai dengan saat ini sangatlah beragam. Namun demikian terdapat beberapa investasi yang cukup banyak menarik minat dari masyarakat pemodal, salah satunya adalah Kontrak Pengelolaan Dana. Kontrak Pengelolaan dana pada saat ini merupakan salah satu bentuk investasi yang sedang berkembang pesat. Adapun yang dimaksud dengan Kontrak Pengelolaan Dana adalah bentuk pengelolaan dana investor yang dibentuk dengan perjanjian bilateral antara investor dengan Manajer Investasi, dimana untuk selanjutnya Manajer Investasi akan menginvestasikan uang investor tersebut dalam portofolio efek. Pada akhir tahun 2010 yang lalu tercatat jumlah investasi yang berhasil dikelola oleh Manajer Investasi dalam bentuk Kontrak Pengelolaan dana adalah lebih kurang Rp. 44 triliun. Jumlah tersebut adalah jumlah yang sangat besar mengingat usia investasi dalam Kontrak Pengelolaan Dana yang relatif masih baru. Namun demikian, tidak sebagaimana lazimnya suatu produk yang dikeluarkan oleh Manajer Investasi, seperti Reksa Dana, penerbitan dan tata kelola Kontrak Pengelolaan Dana oleh seorang Manajer Investasi tidak diatur secara ketat oleh Bapepam LK. Hal tersebut tentunya menimbulkan pertanyaan besar terkait dengan perlindungan bagi anggota masyarakat yang melakukan investasi melalui Kontrak Pengelolaan Dana. Pertanyaan tersebut di atas tentunya memiliki arti yang penting bagi investor yang menginvestasikan uangnya dalam Kontrak Pengelolaan Dana, terlebih mengingat investasi dalam Kontrak Pengelolaan Dana sama sekali tidak dijamin oleh Pemerintah. Hal ini tentunya mengakibatkan calon pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana harus mengetahui secara mendetail hak apa saja yang mereka miliki dan perlindungan hukum apa saja yang mereka miliki dalam sistem hukum pasar modal di Indonesia sebelum setuju untuk menginvestasikan uangnya dalam instrumen Kontrak Pengelolaan Dana. Kenyataan ini juga mengingatkan bagi para investor untuk berhati-hati sebelum menanamkan modalnya dalam Kontrak Pengelolaan Dana.

Kata kunci:

Kontrak Pengelolaan Dana, Hukum Pasar Modal

## ABSTRACT

Name : Rizaldi Pratomo Yudho  
Program Study : Magister of Business Law  
Title : Protection For Discretionary Fund Unit Holders In Capital Markets Law In Indonesia

This thesis discusses about one of the investment types for investor's, which is Discretionary Fund, and the protection given by the Capital Markets Law in Indonesia to the Discretionary Fund Unit Holders. Investment types until now its very diverse. Nonetheless there are some few investment that quite attract the investors attention, one of them is Discretionary Fund. Discretionary Fund right now is one of the investment types that is rapidly growing. The definition of Discretionary Fund itself is investors fund management which is formed by bilateral agreement between the investors and Investment Manager, where for furthermore the Investment Manager will invest the investors fund in securities portfolios. In the end of year 2010 it's recorded that the amount of investment which is successfully managed by the Investment Manager in the form of Discretionary Fund is more and less Rp. 44 Trillion. That amount is a very big amount considering that Discretionary Fund is practically new in Indonesian capital market. Nonetheless, unlike other types of investment managed by the Investment Manager, such as Mutual Fund (Reksa Dana), the issuance and the management of the Discretionary Fund by the Investment Manager is not heavily regulated by the Capital Market Supervisory Board in Indonesia. Because of that, it give rise to a big questioned in relation with the protection for the investors who invest in the Discretionary Fund. That questioned certainly is important to the investors who invest in Discretionary Fund, specially considering that the investment in form of Discretionary Fund is not secured by the government. This fact certainly cause the investors who wants to invest in Discretionary Fund have to understand in detail all the rights that they have and what are the protection that they have in capital markets law in Indonesia before agree to invest in Discretionary Fund. This reality also remind the investors to be caitious before invest in Discretionary Fund.

Key words:

Discretionary Fund, Capital Markets Law

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b>	i
<b>HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS</b>	ii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b>	iii
<b>KATA PENGANTAR</b>	iv
<b>HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS</b>	vii
<b>ABSTRAK</b>	viii
<b>ABSTRACT</b>	ix
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Pokok Permasalahan	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	6
1.5. Kerangka Teori	6
1.6. Definisi Operasional	14
1.7. Metode Penelitian	15
1.8. Sistematika Penulisan	17
<b>BAB 2 TANGGUNG JAWAB PARA PIHAK DALAM PENERBITAN UNIT KONTRAK PENGELOLAAN DANA</b>	19
2.1. Kontrak Pengelolaan Dana Di Indonesia	19
2.2. Tanggung Jawab Manajer Investasi	21
2.2.1. Pengertian Manajer Investasi	22
2.2.2. Hak Dan Kewajiban Manajer Investasi	25
2.2.3. Kewajiban Melaksanakan Prinsip Keterbukaan Informasi Bagi Manajer Investasi	29
2.2.4. Tanggung Jawab Manajer Investasi Dalam Penerbitan Unit Kontrak Pengelolaan Dana	32

2.3.	Tanggung Jawab Agen Penjual	38
2.3.1.	Pengertian Agen Pada Umumnya	38
2.3.2.	Bank Sebagai Agen Penjual	40
2.3.3.	Perlindungan Bagi Nasabah Bank	43
2.3.4.	Tanggung Jawab Bank Sebagai Agen Penjual Kontrak Pengelolaan Dana	46
2.4.	Tanggung Jawab Kustodian	49
2.4.1.	Pengertian Kustodian	49
2.4.2.	Tanggung Jawab Kustodian Dalam Penerbitan Kontrak Pengelolaan Dana	50
2.5.	Kewenangan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Untuk Melakukan Penegakan Hukum	52
2.5.1.	Penerapan Sanksi Pidana Di Pasar Modal	52
2.5.2.	Sanksi Administrasi Di Pasar Modal	57
<b>BAB 3</b>	<b>PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PEMEGANG UNIT KONTRAK PENGELOLAAN DANA DI INDONESIA</b>	<b>60</b>
3.1.	Tinjauan Umum Tentang Perjanjian	60
3.1.1.	Pengertian Perjanjian	60
3.1.2.	Subyek dan obyek perjanjian	61
3.1.3.	Syarat syahnya perjanjian	63
3.1.4.	Asas-asas Perjanjian	67
3.1.5.	Akibat Hukum Perjanjian Yang Sah	95
3.2.	Hakikat Keadilan Dalam Perjanjian	97
3.3.	Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana Dalam Perjanjian Terkait Dengan Kontrak Pengelolaan Dana	102
3.3.1.	Perjanjian Bilateral antara Pemegang Kontrak Pengelolaan Dana dan penerbit Kontrak Pengelolaan Dana Sebagai Pondasi Perlindungan Bagi Pemegang Kontrak Pengelolaan Dana	103
3.3.2.	Perancangan Kontrak	105

3.3.3.	Hak Menuntut dari Pemegang <i>Discretionary Fund</i> Berdasarkan Perjanjian	111
3.4.	Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana Dalam Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan	116
3.4.1.	Peran Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Sebagai Pengawas Pasar Modal	116
3.4.2.	Peraturan Bapepam-LK Nomor V.G.6 tentang Pedoman Pengelolaan Portofolio Efek Untuk Kepentingan Nasabah Secara Individual	118
<b>BAB 4</b>	<b>ANALISA TANGGUNG JAWAB PT. ANTABOGA DELTA SEKURITAS DAN PT. BANK MUTIARA, TK (DAHULU DIKENAL DENGAN NAMA PT. BANK CENTURY, TBK)</b>	127
4.1.	Kasus Posisi	127
4.2.	Analisa Tanggung Jawab Bank Century Sebagai Agen Penjual Kontrak Pengelolaan Dana PT. Antaboga Delta Sekuritas	132
4.2.1.	PT. Bank Mutiara, Tbk (dahulu dikenal sebagai PT. Bank Century, Tbk) Selaku Agen Penjual Unit Kontrak Pengelolaan Dana Yang Dikeluarkan Oleh PT. Antaboga Delta Sekuritas	132
4.2.2.	Tanggung Jawab Bank Century Sebagai Agen Penjual Kontrak Pengelolaan Dana PT. Antaboga Delta Sekuritas	134
4.3.	Analisa Tanggung Jawab PT. Antaboga Delta Sekuritas Sebagai Penerbit Kontrak Pengelolaan Dana	136
4.4.	Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana Yang Dikeluarkan Oleh PT. Antaboga Delta Sekuritas Indonesia Di Pasar Modal Indonesia Saat Itu	138
<b>BAB 5</b>	<b>PENUTUP</b>	143
5.1.	Kesimpulan	143

5.2. Saran	147
------------	-----

<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	148
-----------------------	-----



## BAB 1 PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Saat ini investasi di dunia pasar modal sangat digemari oleh sebagian masyarakat yang memiliki dana berlebih seiring dengan semakin meningkatnya kesadaran masyarakat Indonesia untuk melakukan investasi, dan didukung pula oleh berkembangnya dunia pasar modal. Hal ini dapat dimaklumi, mengingat investasi di bidang ini memang menjanjikan keuntungan yang dapat berlipat ganda apabila dapat memilih produk dan waktu yang tepat untuk berinvestasi. Selain itu, Pasar modal juga merupakan suatu proses edukasi menyeluruh yang baik terhadap para pengusaha, masyarakat, lembaga penunjang maupun aparat pemerintah. Kepada para pengusaha diperkenalkan bagaimana mengelola suatu usaha yang tadinya dilakukan dalam serba tertutupan menjadi suatu usaha yang serba terbuka. Masyarakat dididik untuk mulai menyalurkan dananya yang menganggur pada sektor produktif sekaligus mengenal risiko usaha.<sup>1</sup>

Namun demikian, sesuai dengan adagium di "ilmu investasi" yaitu "*High Return, High Risk*" yang berarti jika ada suatu investasi yang menawarkan keuntungan yang besar, maka keuntungan yang besar tersebut tentunya akan berbanding lurus dengan risiko yang besar juga, maka investasi di dunia pasar modal juga memiliki risiko yang tidak kalah besar jika dibandingkan dengan keuntungannya. Apabila orang yang melakukan investasi salah dalam memilih produk dan waktu untuk berinvestasi, maka kerugian yang dialaminya juga dapat berkali-kali lipat jumlahnya. Oleh karena itu, pengalaman dan kecermatan sangatlah penting dalam melakukan investasi di bidang pasar modal.

Setiap "pemain" di pasar modal memiliki peran masing-masing. Ada beberapa pihak terlibat secara langsung dengan mengelola ekuiti dan utang yaitu *sales, trading, brokerage*, produk turunan ekuiti (*equity derivatif*) dan investasi langsung. Bank investasi biasanya membawahi dua "pemain" penting yaitu *underwriter* (penjamin emisi) dan *corporate finance advisory* (penasehat

---

<sup>1</sup> Sumantoro, *Hukum Ekonomi*, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta, 1986, halaman 241.

keuangan perusahaan). *Underwriter* mengelola instrumen-instrumen yang berkaitan dengan ekuiti seperti IPO (*Initial Public Offering*/penjualan saham perdana), dan *convertible bonds* (obligasi yang bisa dikonversikan dalam bentuk saham). *Underwriter* juga mengelola instrumen-instrumen yang tercatat dan tidak tercatat.

Dengan karakteristik investasi dan "pemain" di pasar modal yang kompleks tersebut, maka tentunya dunia pasar modal membutuhkan lembaga yang dapat mengawasi perilaku pihak-pihak yang melakukan aktivitas di pasar modal maupun emiten yang mendaftarkan diri di dunia pasar modal sebagai tujuan investasi bagi pemodal. Di Indonesia lembaga tersebut bernama Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ("Bapepam LK").

Berdasarkan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari Pasar Modal dilakukan oleh Bapepam LK yang bertujuan untuk mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Dalam melaksanakan fungsi tersebut, Bapepam LK mempunyai kewenangan untuk memberikan izin, persetujuan, dan pendaftaran kepada para pelaku Pasar Modal, memproses pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum, menerbitkan peraturan pelaksanaan dari perundang-undangan di bidang Pasar Modal, dan melakukan penegakan hukum atas setiap pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Keberadaan dari Bapepam LK tersebut tentunya bertujuan untuk memberikan rasa keamanan yang lebih bagi para pemodal atau pelaku pasar dan masyarakat yang melakukan investasi di bidang pasar modal, sehingga kepentingannya dapat terlindungi baik dari kejahatan yang mungkin dilakukan oleh sesama pelaku pasar modal dan emiten maupun dari *potential loss* atau kerugian yang lebih besar lagi.

Dengan semakin berkembangnya dunia investasi di pasar modal, maka berkembang pula alternatif investasi di pasar modal berupa berbagai produk-produk investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan pengelola dana individu dan swasta seperti Manajer Investasi. Perkembangan dan inovasi produk-



produk investasi ini terjadi sebagai upaya dalam menghadapi volatilitas pasar yang terus meningkat seiring dengan meningkatnya hasrat masyarakat untuk berinvestasi pada jenis investasi yang dapat memberikan *absolute return* atau keuntungan yang optimal.

Sebagai suatu alternatif investasi, beberapa Manajer Investasi pun telah mengembangkan pengelolaan produk investasinya dalam bentuk *Discretionary fund* atau dikenal pula dengan sebutan *Private fund* atau dalam bahasa Indonesianya disebut Kontrak Pengelolaan Dana.

Kontrak Pengelolaan Dana itu sendiri adalah bentuk pengelolaan dana investor yang dibentuk dengan perjanjian bilateral antara investor dengan manajer investasi. Perjanjian ini biasanya memuat pihak-pihak yang mengikatkan diri dalam perjanjian (yaitu investor dan manajer investasi), syarat dan ketentuan yang berlaku, batasan investasi, masa berlaku perjanjian, biaya pengelolaan portofolio, pelaporan, dan ketentuan-ketentuan lain yang dirasakan perlu oleh kedua belah pihak untuk dicantumkan dalam perjanjian. Sebagai bagian dari perjanjian biasanya juga disertakan *Power of Attorney* (surat kuasa) di mana dalam hal ini investor memberikan kuasa kepada manajer investasi untuk melakukan kegiatan investasi atas nama sang investor.<sup>2</sup>

Namun demikian, tidak sebagaimana lazimnya suatu produk yang dikeluarkan oleh Manajer Investasi, seperti Reksa Dana, penerbitan dan tata kelola Kontrak Pengelolaan Dana oleh seorang Manajer Investasi tidak diatur secara ketat oleh Bapepam LK. Hanya ada beberapa hal yang diatur oleh Bapepam LK, diantaranya adalah jumlah minimum dana per-investor yang dapat dikelola oleh Manajer Investasi dalam Kontrak Pengelolaan Dana, larangan bagi Manajer Investasi untuk menginvestasikan dana nasabah dalam portofolio selain efek dan lain-lain. Hal ini tentunya berbeda dengan pengaturan Bapepam yang mengatur mengenai Reksa Dana, dimana pengaturannya sangat ketat dalam hal penerbitan dan tata kelolanya sampai dengan pengaturan tentang Agen Penjual Reksa Dananya.

---

<sup>2</sup> Sihombing, Imas Suryati, “*Discretionary Fund* Sebagai produk alternative investasi”, [http://cwma.or.id/index.php?option=com\\_content&task=view&id=93&Itemid=66](http://cwma.or.id/index.php?option=com_content&task=view&id=93&Itemid=66), diakses tanggal 7 Oktober 2010

Alasan Bapepam LK tidak melakukan pengaturan lebih lanjut terkait produk Kontrak Pengelolaan Dana adalah oleh karena Kontrak Pengelolaan Dana merupakan kontrak diantara kedua belah pihak, yaitu investor dan Manajer Investasi, sehingga apabila diatur secara ketat maka variasi dalam kontrak tersebut akan menyempit. Selain itu Bapepam LK juga berpendapat bahwa pengaturan lebih lanjut mengenai Kontrak Pengelolaan Dana malah akan menyempitkan variasi produk-produk di pasar modal.

Dengan tidak diatur secara ketat mengenai penerbitan dan tata kelola Kontrak Pengelolaan Dana oleh Bapepam LK, hal ini tentunya menimbulkan pertanyaan besar terkait dengan perlindungan bagi anggota masyarakat yang melakukan investasi melalui Kontrak Pengelolaan Dana tersebut. Oleh karena Manajer Investasi tentunya memiliki keleluasaan yang sedemikian besarnya dalam melakukan penerbitan dan tata kelola terhadap dana investor yang dikelolanya melalui instrumen Kontrak Pengelolaan Dana.

Keleluasaan bagi Manajer Investasi tentunya dapat berakibat 2 (dua) hal bagi Pemodal atau masyarakat, pertama, dapat berakibat baik jika pilihan instrumen investasi yang dilakukan oleh Manajer Investasi tepat dan menguntungkan bagi Pemodal atau masyarakat, atau kedua, dapat berakibat buruk jika pilihan instrumen investasi yang dilakukan oleh Manajer Investasi tidak tepat dan merugikan bagi Pemodal atau masyarakat.

Jika yang terjadi adalah opsi yang pertama, maka tentunya tidak akan terjadi masalah oleh karena tidak ada yang dirugikan dalam kasus tersebut. Namun jika yang terjadi adalah opsi yang kedua, maka akan menjadi suatu pertanyaan besar terhadap perlindungan bagi Pemodal atau masyarakat.

Kasus PT. Antaboga Deltasekuritas Indonesia (PT. ADS) adalah merupakan salah satu contoh bagaimana dengan tidak ketatnya pengaturan dan pengawasan yang jelas terkait penerbitan dan tata kelola Kontrak Pengelolaan Dana berakibat buruk bagi Pemodal atau masyarakat.

Kasus ini bermula ketika pada akhir tahun 2008 yang lalu, PT. ADS tidak bisa membayar uang investornya dalam produk Kontrak Pengelolaan Dana yang ingin ditarik (*redemption*). Setelah itu, dapat ditebak, para investor yang merasa

dirugikan tersebut menggunakan berbagai cara untuk meminta perlindungan dalam mendapatkan haknya berupa pembayaran atas investasi yang telah dilakukannya, mulai dari melakukan demo besar-besaran, mengadu kepada Dewan Perwakilan Rakyat (DPR), mengadu kepada Presiden, hingga menggunakan jalur hukum, baik itu Pidana maupun Perdata.

Hal yang juga menarik dalam kasus ini adalah, adanya fakta bahwa para investor PT. ADS tersebut lebih fokus dalam meminta pengembalian dana investasinya kepada PT. Bank Mutiara, Tbk (dahulu bernama PT. Bank Century, Tbk) (Bank Mutiara). Bank Mutiara dalam kasus ini memang bertindak sebagai Agen Penjual dari PT. ADS dalam memasarkan produk Kontrak Pengelolaan Dana kepada para calon investornya, namun apakah hal tersebut berarti Bank Mutiara sebagai Agen Penjual juga bertanggung jawab apabila produk Kontrak Pengelolaan Dana yang dikeluarkan oleh PT. ADS mengalami gagal bayar?

Sampai dengan saat ini, penyelesaian kasus PT. ADS tersebut masih jauh dari kata selesai, oleh karena para investor tersebut masih belum mendapatkan kepastian tentang pengembalian investasi yang dilakukannya dalam produk Kontrak Pengelolaan Dana yang dikeluarkan oleh PT. ADS. Peristiwa ini tentunya mengundang masyarakat untuk berkomentar terhadap siapakah yang bertanggung jawab dalam kasus ini? Apakah kasus ini timbul oleh karena tidak adanya peraturan yang ketat dalam penerbitan dan tata kelola Kontrak Pengelolaan Dana? Sampai seberapa jauh PT. ADS dapat bertanggung jawab terhadap pengembalian dana investornya? Dan apakah Bank Mutiara selaku Agen Penjual dapat bertanggung jawab dalam pengembalian dana investor PT. ADS?

## **1.2. Pokok Permasalahan**

Berdasarkan latar belakang tersebut maka perlu kiranya dilakukan suatu penelitian untuk mengetahui beberapa hal, diantaranya pengaturan dari penerbitan dan tata kelola Kontrak Pengelolaan Dana dan tanggung jawab Penerbit dan agen penjual dalam penerbitan Kontrak Pengelolaan Dana. Untuk melengkapi dan lebih memperdalam tulisan dilakukan penelitian guna menjawab berbagai permasalahan antara lain:

1. Bagaimanakah konsep perlindungan hukum bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana saat ini?
2. Apakah masih diperlukan pengaturan lebih lanjut dari Bapepam LK untuk memberikan perlindungan bagi para pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana?
3. Terkait kasus PT. Antaboga Deltasekuritas Indonesia dan PT. Bank Mutiara, Tbk, bagaimanakah konsep pertanggung jawaban penerbit dan agen penjual dalam penerbitan Kontrak Pengelolaan Dana?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

1. Memberikan gambaran mengenai konsep perlindungan hukum bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana saat ini di Indonesia
2. Memberikan penjelasan mengenai apakah masih diperlukan pengaturan lebih lanjut dari Bapepam LK untuk memberikan perlindungan bagi para pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat atau kegunaan yang hendak diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Memberikan masukan kepada dunia hukum di Indonesia mengenai pentingnya perlindungan hukum bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana di Indonesia
2. Memberikan gambaran mengenai konsep perlindungan hukum bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana saat ini di Indonesia dan apa saja yang dapat dilakukan untuk memperbaiki konsep hukum yang sudah ada yang mengatur tentang perlindungan hukum bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana di Indonesia.

### 1.5. Kerangka Teori

Kurangnya perlindungan hukum terhadap pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana selalu mendominasi diskusi mengenai aspek hukum Kontrak Pengelolaan Dana. Terlebih jika diskusi tersebut dilakukan dalam konteks wanprestasi dari penerbit Kontrak Pengelolaan Dana. Argumentasi yang umumnya muncul dalam diskusi-diskusi tersebut seringkali menggabungkan beberapa permasalahan yang timbul dalam praktiknya, antara lain lemahnya perangkat hukum yang dapat melindungi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana, lemahnya pemanfaatan perangkat yang menyangkut pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana di satu sisi yang telah ada dan penegakkan hukum secara umum pada sisi lainnya.

Dalam Kontrak Pengelolaan Dana, yang menjadi dasar dari hubungan hukum antara penerbit Kontrak Pengelolaan Dana dengan pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana adalah ketentuan dalam perjanjian bilateral antara pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dengan penerbit Kontrak Pengelolaan Dana. Hubungan hukum tersebut memiliki beberapa keunikan tersendiri jika dibandingkan dengan hubungan antara penerbit Reksa Dana dan pemegang Reksa Dana dalam penerbitan Reksa Dana, yaitu salah satunya adalah dalam penerbitan Kontrak Pengelolaan Dana, penerbit Kontrak Pengelolaan Dana / Manajer Investasi memiliki keleluasaan yang lebih luas dalam mengelola dana yang dikelolanya, tidak seperti Reksa Dana yang ruang gerak atau sistem pengelolaan dananya sangat ketat diatur oleh Bapepam LK.

Dari titik pandang investor, Kontrak Pengelolaan Dana menjadi suatu instrumen investasi yang cukup menarik oleh karena biasanya penerbit Kontrak Pengelolaan Dana menjanjikan suatu kepastian bagi investor mengenai kapan dan berapa lama investasinya akan kembali. Hal tersebut tentunya sangat berbeda apabila kita bandingkan dengan investasi dalam bentuk ekuitas, dimana keuntungan diperoleh dari deviden yang dibayarkan oleh Perusahaan yang jumlahnya tidak pasti serta dari selisih harga beli dan harga jual saham ketika saham tersebut dijual. Namun demikian, resiko bagi investor dalam Kontrak Pengelolaan Dana tentunya lebih besar jika dibandingkan dengan saham, oleh

karena keuntungan dan kelangsungan dana dari investor dalam Kontrak Pengelolaan Dana sangat tergantung dari keahlian penerbit Kontrak Pengelolaan Dana / Manajer Investasi dalam mengelola dana dari investor.

Oleh karena sifatnya yang *high risk* tersebut, maka diperlukan suatu perlindungan hukum bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana terhadap kerugian yang diakibatkan oleh kelalaian dan/atau itikad buruk dari penerbit Kontrak Pengelolaan Dana, berikut adalah 4 (empat) teori atau pendekatan dan 1 (satu) prinsip atau asas sebagai pendukung teori yang dapat digunakan dalam konsep perlindungan terhadap pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana saat ini.

### 1. *Economic Analysis of Law*

Penelitian ini mengacu pada kerangka teori yang dikemukakan oleh Richard Posner yaitu "*the Economic Analysis of Law*" yaitu penggunaan prinsip-prinsip dalam ilmu ekonomi sebagai pendekatan untuk mengkaji masalah hukum.

Peningkatan keuntungan secara terus menerus merupakan salah satu perhatian dalam sistem ekonomi. Oleh karena itu sistem ekonomi harus senantiasa diusahakan agar dapat menampung ide-ide baru dan disesuaikan dengan kondisi-kondisi kebutuhan masyarakat yang selalu berubah agar tercapai tingkat keuntungan yang tinggi yang mana pada akhirnya dapat menciptakan suatu masyarakat adil dan makmur. Hal ini dapat dilakukan dengan membuat perombakan atau mengganti produk hukum yang ada atau mengeluarkan produk hukum yang baru. Peran hukum adalah memberikan penormaan-penormaan tentang tindakan-tindakan apa yang boleh dilakukan dan apa yang tidak boleh serta apa yang seharusnya dilakukan, termasuk dalam bidang ekonomi. Dengan demikian unsur ekonomi dan hukum adalah saling timbal balik. Berbagai produk hukum dibuat dengan pertimbangan ekonomi, termasuk produk hukum yang dibuat untuk mengatur produk-produk di pasar modal seperti reksa dana dan Kontrak Pengelolaan Dana.

Dengan demikian dapat dikatakan teori *the economic analysis of law* adalah salah satu landasan teori dalam hukum pasar modal mengingat untuk berkembangnya pasar modal dibutuhkan adanya landasan hukum yang kukuh

untuk lebih menjamin kepastian hukum pihak-pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari praktik yang merugikan.

## **2. Perjanjian Bilateral antara Pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dan penerbit Kontrak Pengelolaan Dana Sebagai Pondasi Perlindungan Bagi Pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana**

Sebagaimana diungkapkan di atas, yang menjadi dasar dari hubungan hukum antara Pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dan penerbit Kontrak Pengelolaan Dana adalah Perjanjian Bilateral antara Pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dan penerbit Kontrak Pengelolaan Dana (“Perjanjian KPD”). Perjanjian inilah yang menjadi acuan pertama dalam mencari tahu mengenai sejauh mana perlindungan kepada investor diberikan. Apabila kualitas Perjanjian tersebut buruk dan berat sebelah, maka investor pun tidak akan mendapatkan perlindungan yang optimal.

Untuk itu, dalam pembahasan ini sangat penting untuk di ketahui tentang kapan suatu perjanjian telah dianggap sah dan mengikat. Perjanjian telah sah dan mengikat pada saat tercapai kesepakatan mengenai hal-hal yang pokok. Kesepakatan sendiri tidak dapat dilepaskan dari asas konsensualisme. Konsensualisme—yang berasal dari Bahasa Latin *consensus*—memiliki arti “sepakat”.

Dalam Pasal 1320 KUH Perdata dijelaskan bahwa:

Untuk sahnya persetujuan-persetujuan [perjanjian] diperlukan empat syarat:

1. sepakat mereka yang mengikatkan dirinya;
2. kecakapan untuk membuat suatu perikatan;
3. suatu hal tertentu;
4. suatu sebab yang halal.<sup>3</sup>

Akan tetapi menurut Prof. Subekti, keberadaan asas ini bukan berarti harus dimaknai bahwa suatu perjanjian disyaratkan adanya kesepakatan, oleh karena hal ini sudah tentu semestinya ada. Beliau berpendapat, “...suatu perjanjian juga

<sup>3</sup> Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*), Pasal 1320.

dinamakan persetujuan, berarti dua pihak sudah [semestinya] setuju atau bersepakat mengenai sesuatu hal.”<sup>4</sup>

Prof. Mariam Darus Badruzaman menjelaskan bahwa pengertian sepakat dilukiskan sebagai pernyataan kehendak yang disetujui (*overeenstemende wilverklaring*) di antara para pihak. Pernyataan pihak yang menawarkan dinamakan tawaran (*offerte*), sedangkan pernyataan pihak yang menerima tawaran dinamakan akseptasi (*acceptatie*).<sup>5</sup>

Sejalan dengan itu, Prof. Wiryono Prodjodikoro menerangkan bahwa agar terdapat kata sepakat, masing-masing pihak harus menerangkan kemauannya. Dikaitkan dengan “pernyataan kehendak yang disetujui” dalam pendapat Prof. Mariam Darus Badruzaman, maka di sini nampaklah dua unsur dari perbuatan masing-masing pihak dalam suatu perjanjian, yaitu “kemauan” dan “hal menerangkan” (*wil dan verklaring*).<sup>6</sup>

Hal yang lazim ditanyakan oleh kalangan hukum adalah perihal kapan suatu perjanjian dikatakan sah. Di sini dapat ditegaskan bahwa perjanjian telah sah dan mengikat apabila telah tercapai kesepakatan mengenai hal-hal yang pokok dari perjanjian itu. Prof. Subekti memberikan gambaran:

Kalau saya ingin membeli suatu barang, maka apabila antara saya dan pemilik barang itu sudah tercapai kesepakatan mengenai barang dan harganya, perjanjian jual beli itu sudah lahir dengan segala akibat hukumnya.<sup>7</sup>

Sudah tentu pendapat Prof. Subekti ini mengacu kepada perbedaan bagian perjanjian yang dikemukakan oleh Asser. Asser membagi sebuah perjanjian menjadi dua, yaitu bagian inti (*wezenlijk oordeel*) dan bagian yang bukan inti (*non*

<sup>4</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, cet. 19, Intermasa, Jakarta, 2002, hlm. 15.

<sup>5</sup> Mariam Darus Badruzaman, *K.U.H. Perdata Buku III: Hukum Perikatan dengan Penjelasan*, cet. 2, Penerbit Alumni, Bandung, 1993, hlm. 98.

<sup>6</sup> Wirjono Prodjodikoro. *Azas-Azas Hukum Perdata*, cet. 11, (Bandung: Penerbit Sumur, 1992), hlm. 38.

<sup>7</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, cet. 19, Intermasa, Jakarta, 2002, hlm. 15.



*wezenlijk oordeel*). Bagian inti disebut sebagai esensialia, sedangkan bagian non inti terdiri dari naturalia dan aksidentalialia.<sup>8</sup>

Bagian esensialia merupakan sifat yang harus ada di dalam perjanjian, sifat yang menentukan atau menyebabkan perjanjian itu tercipta (*constructieve oordeel*), seperti persetujuan antara para pihak dan obyek perjanjian. Bagian naturalia merupakan sifat bawaan (*natuur*) perjanjian, sehingga secara diam-diam melekat pada perjanjian, seperti menjamin tidak ada cacat dalam benda yang dijual. Sedangkan, bagian aksidentalialia merupakan sifat yang melekat pada perjanjian dalam hal secara tegas diperjanjikan oleh para pihak, seperti ketentuan-ketentuan mengenai domisili para pihak.<sup>9</sup>

Teranglah di sini bahwa yang dimaksud Prof. Subekti bahwa perjanjian telah sah dan mengikat apabila telah tercapai kesepakatan mengenai hal-hal yang termasuk dalam bagian esensialia. Dalam perjanjian jual beli, misalnya, perjanjian telah sah dan mengikat manakala para pihak telah sepakat mengenai barang dan harga barangnya.<sup>10</sup>

Walaupun sebagian besar Perjanjian KPD merupakan perjanjian baku, sehingga berarti pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana tidak memiliki kesempatan untuk secara langsung melakukan negosiasi mengenai ketentuan dalam Perjanjian KPD, akan tetapi calon pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana memiliki kesempatan yang banyak untuk mempelajari dengan baik ketentuan Perjanjian KPD sebelum setuju untuk dananya dikelola oleh Penerbit Kontrak Pengelolaan Dana.

---

<sup>8</sup> Mariam Darus Badruzaman, *K.U.H. Perdata Buku III: Hukum Perikatan dengan Penjelasan*, cet. 2, Penerbit Alumni, Bandung, 1993, hlm. 99.

<sup>9</sup> *Ibid.*

<sup>10</sup> Memang benar bahwa untuk sebagian perjanjian oleh undang-undang ditetapkan bahwa untuk sahnya perjanjian, perjanjian tersebut harus dibuat secara tertulis atau dengan akta notaris. Akan tetapi, hal ini merupakan pengecualian. Undang-undang memang menetapkan formalitas-formalitas tertentu untuk beberapa perjanjian; bahkan, terdapat ancaman batalnya perjanjian tersebut dalam hal para pihak tidak mengikuti bentuk atau cara yang dimaksud. Sebagai contoh, hibah benda tidak bergerak harus dilakukan dengan akta notaris. Begitu pula dengan perjanjian perdamaian, yang harus diadakan secara tertulis. Oleh karena perjanjian-perjanjian tersebut harus dibuat dengan formalitas-formalitas tertentu, perjanjian-perjanjian semacam ini lazim disebut dengan "perjanjian formil". Lihat Subekti, *Hukum Perjanjian*, cet. 19, Intermedia, Jakarta, 2002, hlm. 15-16.

Apabila calon investor bertindak cermat dan berhati-hati, tentu saja investor tersebut akan memilih untuk melakukan investasi pada Kontrak Pengelolaan Dana yang bukan saja menawarkan return yang terbaik serta dikeluarkan oleh penerbit yang bereputasi dan memiliki kemampuan keuangan yang baik. Disamping itu, investor juga haru memperhatikan secara seksama ketentuan dalam Perjanjian KPD.

Secara prinsip memang sebenarnya tidak terdapat ketentuan yang mengatur mengenai standar Perjanjian KPD. Acuan dasar dari perjanjian tersebut adalah asas Kebebasan Berkontrak sebagaimana ditentukan dalam Pasal 1338 ayat (1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (“KUHPerdata”).

Walaupun sebagian besar ketentuan dalam Perjanjian KPD adalah ketentuan baku, namun guna melindungi kepentingan dirinya sendiri maka investor tetap harus mempelajari dengan baik ketentuan Perjanjian KPD sebelum setuju untuk dananya dikelola oleh Penerbit Kontrak Pengelolaan Dana. Salah satu ketentuan penting yang harus dipelajari oleh investor adalah ketentuan mengenai Kejadian Kelalaian. Dalam ketentuan mengenai Kejadian Kelalaian, biasanya diatur mengenai kapan Penerbit Kontrak Pengelolaan dana dianggap dan dinyatakan melakukan kelalaian (default). Ketentuan ini penting oleh karena apabila dikemudian hari penerbit Kontrak Pengelolaan Dana telah melakukan kelalaian dengan melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan Perjanjian KPD atau telah gagal mengembalikan uang investor oleh karena kelalaiannya, maka investor tersebut dapat melakukan penuntutan terhadap penerbit Kontrak Pengelolaan Dana guna mendapatkan uangnya yang dikelola oleh Kontrak Pengelolaan Dana tersebut secara penuh.

Mengingat Perjanjian KPD merupakan dasar dari perlindungan kepada pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana, maka ketentuan dalam perjanjian tersebut secara terus menerus harus dikembangkan. Pengembangan terpenting semestinya dilakukan oleh pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dengan cara lebih aktif berperan dalam melakukan negoisasi dengan penerbit Kontrak Pengelolaan Dana dalam pemuatan Perjanjian KPD.

### 3. Teori Keadilan Bagi Pemegang Discretionary Fund

Salah satu tujuan hukum adalah keadilan. Bahkan, Teori Etis menyatakan bahwa hukum semata-mata bertujuan untuk mencapai keadilan.<sup>11</sup> Konsep keadilan sendiri telah mendarah daging dalam kajian hukum sejak dahulu. Teori-teori Hukum Alam sejak Socretes hingga Francois Geny, tetap mempertahankan keadilan sebagai mahkota hukum. Tak dapat dipungkiri Teori Hukum Alam mengutamakan “*the search for justice*”.<sup>12</sup>

Akan tetapi, tiap ahli pun memiliki takaran dan pandangan yang berbeda-beda mengenai keadilan. Thomas Aquinas, misalnya, menyatakan bahwa keadilan diperlukan untuk mengatur hubungan antarmanusia. Ia mengungkapkan bahwa keadilan terdiri dari tiga bidang, yakni: keadilan distributif, yang mengatur hal-hal umum; keadilan komutatif, yang mengatur tentang keadilan yang mungkin muncul dalam tindakan tukar-menukar; dan yang terakhir, keadilan legal, yang mengatur keseluruhan kedua keadilan sebelumnya dalam aturan hukum.<sup>13</sup>

Aristoteles berpendapat bahwa keadilan mesti dipahami dalam pengertian kesamaan. Aristoteles membuat pembedaan penting antara kesamaan numerik dan kesamaan proporsional. Kesamaan numerik mempersamakan setiap manusia sebagai satu unit, yang kemudian dipahami sebagai adagium bahwa semua orang adalah sama di hadapan hukum. Sedangkan, kesamaan proporsional memberi tiap orang apa yang menjadi haknya sesuai dengan kemampuannya, prestasinya, dan sebagainya.<sup>14</sup>

<sup>11</sup> Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum: Suatu Pengantar*, cet. 3, Liberty, Yogyakarta, 2002, hlm. 71.

<sup>12</sup> Theo Huijbers, *Filsafat Hukum dalam Lintasan Sejarah*, cet. 8, Kanisius, Yogyakarta, 1995, hlm. 196.

<sup>13</sup> Antonius Cahyadi dan E. Fernando M. Manullang, *Pengantar ke Filsafat Hukum*, cet. 2, Kencana, Jakarta, 2008, hlm. 51.

<sup>14</sup> Aristoteles juga membedakan keadilan menjadi keadilan distributif dan keadilan korektif. Yang pertama berlaku dalam hukum publik, sedangkan yang kedua dalam hukum perdata dan pidana. Keadilan distributif dan korektif sama-sama rentan terhadap problema kesamaan atau kesetaraan dan hanya bisa dipahami dalam kerangkanya. Dalam wilayah keadilan distributif, hal yang penting ialah bahwa imbalan yang sama-rata diberikan atas pencapaian yang sama rata. Pada yang kedua, yang menjadi persoalan ialah bahwa ketidaksetaraan yang disebabkan oleh, misalnya, pelanggaran kesepakatan, dikoreksi dan dihilangkan. Keadilan distributif menurut Aristoteles berfokus pada

Dalam perspektif keadilan, hukum tidak hanya berfungsi sebagai instrumen pengatur bagi masyarakat yang diaturnya, namun juga berfungsi sebagai instrumen pelindung atas hak-hak dari masyarakat yang diaturnya. Oleh karena itu, tidak dapat dipungkiri urgensinya dalam perlindungan pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dalam perjanjian KPD di tengah perkembangan Kontrak Pengelolaan Dana saat ini.

#### **4. Peran Bapepam LK Sebagai Pengawas**

Bapepam LK merupakan otoritas yang memiliki tugas dalam mengawasi kegiatan perdagangan di pasar modal. Selain tugas mengawasi, Bapepam LK juga berperan sebagai penjaga dalam rangka perlindungan investor pasar modal. Peran penjaga disini bermakna bahwa Bapepam LK dengan segala kewenangannya di bidang pasar modal memiliki tanggung jawab besar dalam menjaga, mengembangkan dan memajukan pasar modal Indonesia dengan memberikan perlindungan terhadap para investor pasar modal.

Undang-undang No. 25 tahun 2008 tentang Pasar Modal (“UU PM”) telah memberikan kewenangan yang luar biasa kepada Bapepam, dan kewajiban dalam mengawasi, mengatur dan membina setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal. Kewenangan dan kewajibantersebut pada hakikatnya adalah demi perlindungan pemodal dan dalam jangka panjang melindungi perekonomian Negara. Bentuk-bentuk perlindungan tersebut meliputi perlindungan represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan pengenaan sanksi.

Dalam konteks perlindungan pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana, kedua bentuk perlindungan tersebut diterapkan melalui pembuatan Peraturan Bapepam yang mengatur mengenai Kontrak Pengelolaan Dana. Misalnya mengenai keterbukaan penerbit Kontrak Pengelolaan Dana dalam pengajuan

---

distribusi, honor, kekayaan, dan barang-barang lain yang sama-sama bisa didapatkan dalam masyarakat. Dengan mengesampingkan “pembuktian” matematis, jelaslah bahwa apa yang ada dibenak Aristoteles ialah distribusi kekayaan dan barang berharga lain berdasarkan nilai yang berlaku di kalangan warga. Distribusi yang adil boleh jadi merupakan distribusi yang sesuai dengan nilai kebaikannya, yakni nilainya bagi masyarakat. Carl Joachim Friedrich, *Filsafat Hukum Perspektif Historis*, Nuansa dan Nusamedia, Bandung, 2004, hlm. 24, sebagaimana dikutip dalam Ahmad Zaenah Fanani, “*Teori Keadilan dalam Perspektif Filsafat Hukum dan Islam*,” Universitas Islam Indonesia, hlm. 3

prospektus Kontrak Pengelolaan Dana, kewajiban penyampaian dana yang dikelola secara berkala, pengaturan mengenai besaran minimum dana yang dikelola untuk satu investor, dan sebagainya (preventif). Di samping itu juga, bentuk perlindungan lain yang diberikan dalam rangka melindungi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana adalah dengan melakukan pemeriksaan, dan penyidikan kepada penerbit Kontrak Pengelolaan Dana / Manajer Investasi yang lalai atas kewajibannya (represif). Atau bahkan mengajukan penerbit Kontrak Pengelolaan Dana ke Pengadilan apabila ternyata kelalaiannya disebabkan karena telah melakukan perbuatan melawan hukum dengan itikad buruk sehingga pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dirugikan.

## 5. Keterbukaan Informasi

Selain ketiga teori atau pandangan tersebut di atas, salah satu hal yang sangat penting bagi perlindungan kepada pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dari aspek hukum adalah prinsip keterbukaan informasi. Keterbukaan informasi ini merupakan jiwa dari ketentuan pasar modal. Oleh karena dengan adanya keterbukaan informasi, calon pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana diharapkan dapat mengambil keputusan investasinya berdasarkan kondisi dari penerbit Kontrak Pengelolaan Dana yang sesungguhnya. Ketentuan mengenai *disclosure* ini tidak melindungi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dalam arti memberikan jaminan kepada pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana untuk mendapatkan pembayaran kembali dari penerbit Kontrak Pengelolaan Dana. Akan tetapi ketentuan ini memberikan investor kesempatan untuk mengambil *informed decision*. Selebihnya, resiko-resiko investasi lainnya seperti resiko bisnis dari penerbit Kontrak Pengelolaan Dana tentu saja sepenuhnya menjadi tanggungan investor.

### 1.6. Definisi Operasional

Untuk menghindari kesimpangsiuran pengertian mengenai istilah-istilah yang dipakai dalam penulisan ini, berikut dijelaskan definisi operasional dari istilah-istilah tersebut:

**Kontrak Pengelolaan Dana** adalah bentuk pengelolaan dana investor yang dibentuk dengan perjanjian bilateral antara investor dengan manajer investasi.

**Asas** adalah hukum dasar; dasar (sesuatu yang menjadi tumpuan berpikir dan pendapat).<sup>15</sup>

**Perjanjian** adalah "...suatu peristiwa dimana seorang berjanji kepada seorang lain atau dimana dua orang itu saling berjanji untuk melaksanakan sesuatu hal."<sup>16</sup>

**Konsensus** adalah "...persamaan (kesatuan) pendapat, sepakat, yang menjadi titik lahirnya perjanjian atau persetujuan."<sup>17</sup>

**Doktrin** adalah ajaran; asas-asas suatu aliran politik, keagamaan; pendirian segolongan ahli ilmu pengetahuan, keagamaan, ketatanegaraan.<sup>18</sup>

**Putusan** adalah "...hasil atau kesimpulan suatu pemeriksaan perkara yang didasarkan pada pertimbangan yang menetapkan apa yang [menjadi] hukum."<sup>19</sup>

**Yurisprudensi** adalah putusan pengadilan yang telah berkekuatan hukum tetap dan diikuti oleh hakim lainnya dalam perkara yang serupa.

**Konvensi** adalah perjanjian antara negara-negara, para penguasa pemerintahan, dan sebagainya.<sup>20</sup>

<sup>15</sup> Pusat Bahasa Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Bahasa Indonesia*, Pusat Bahasa, Jakarta, 2008, hlm. 94.

<sup>16</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, cet. 19, Intermedia, Jakarta, 2002, hlm. 1.

<sup>17</sup> Subekti dan Tjitrosoedibio, *Kamus Hukum*. Cet. 4. PT. Pradnya Paramita, Jakarta, 1979, hlm. 72.

<sup>18</sup> Pusat Bahasa Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Bahasa Indonesia*, Pusat Bahasa, Jakarta, 2008, hlm. 362.

<sup>19</sup> Subekti dan Tjitrosoedibio, *Kamus Hukum*. Cet. 4. PT. Pradnya Paramita, Jakarta, 1979, hlm. 95.

<sup>20</sup> Pusat Bahasa Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Bahasa Indonesia*, Pusat Bahasa, Jakarta, 2008, hlm. 807.

## 1.7. Metodologi

Metode penelitian dalam tulisan ini adalah penelitian hukum normatif<sup>21</sup>, yaitu suatu jenis penelitian yang menggunakan bahan pustaka atau data sekunder. Bahan pustaka atau data sekunder yang dimaksud diantaranya adalah peraturan perundang-undangan, penggunaan pendekatan yuridis, asas-asas dan perbandingan hukum. Penelitian hukum normatif ini merupakan penelitian perpustakaan berdasarkan data sekunder dan bersifat kualitatif (tidak berbentuk angka).

### 1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian normatif ini menggunakan pendekatan yuridis, asas-asas hukum dan perbandingan hukum. Pendekatan yuridis normatif dimaksudkan untuk menganalisa bahan dengan kepada norma-norma hukum yang dituangkan dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia, yang terdiri dari undang-undang dan peraturan pemerintah pengganti undang-undang, peraturan pemerintah, keputusan presiden, keputusan menteri maupun peraturan lainnya, sehingga diharapkan dapat ditemukan rumusan ketentuan peraturan perundang-undangan serta sanksi-sanksi tepat yang dapat menjadi masukan untuk aspek perlindungan bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana di negara kita.

### 2. Pendekatan Masalah

Karena tipe penelitian yang digunakan adalah yuridis-normatif, maka pendekatan yang akan digunakan adalah pendekatan perundang-undangan (*statute-approach*). Di samping itu, untuk mendukung pendekatan perundang-undangan tersebut, digunakan pula pendekatan analitis (*analytical approach*).

Pendekatan perundang-undangan digunakan karena dasar untuk aspek perlindungan bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana di negara kita adalah peraturan Bapepam dan perjanjian diantara penerbit Kontrak

---

<sup>21</sup> Rianto Adi, *Metodologi penelitian Sosial dan Hukum*, Ed. Kedua, Granit, 2005, hal. 92

Pengelolaan Dana dan pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana yang tunduk kepada KUH Perdata.

Pendekatan analitis dipakai untuk mengetahui apakah masih diperlukan pengaturan lebih lanjut dari Bapepam LK untuk memberikan perlindungan bagi para pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana. Melalui pendekatan ini diupayakan untuk memperoleh jawaban atas seberapa jauh peraturan Bapepam dan perjanjian diantara penerbit Kontrak Pengelolaan Dana dan pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana telah memberikan perlindungan bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana.

### 3. Teknik Pengumpulan Data

#### a. Data Sekunder

Dalam penulisan ini penulis menggunakan data sekunder sebagai alasan utama, dan juga data primer berupa pengambilan langsung di lapangan untuk mendukung data sekunder dalam penelitian ini. Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

- i. Bahan/materi hukum primer, yaitu diperoleh dari penelitian kepustakaan berupa data analisis dan dokumen-dokumen hukum serta buku-buku hukum.
- ii. Bahan/materi hukum sekunder, yaitu pendapat hukum para ahli hukum, buku-buku penelitian (litbang) hukum, hasil-hasil karya ilmiah dan hasil penelitian para sarjana hukum, dan badan kepustakaan bidang hukum lainnya.
- iii. Bahan/materi hukum tersier, yakni berbagai bahan pendukung seperti Kamus Besar Bahasa Indonesia dan kamus hukum, seperti *Black's Law Dictionary* atau kamus hukum lainnya.

#### b. Data Primer

Adalah data yang diperoleh melalui pengambilan *statement* langsung dari narasumber di lapangan yang mendukung penelitian ini.



#### 4. Analisa Hasil

Pada tahap ini seluruh data yang diperoleh di lapangan, baik data primer, sekunder, maupun tersier, dikumpulkan dan diklasifikasikan, kemudian disusun dalam suatu susunan secara sistematis, sehingga diperoleh gambaran menyeluruh mengenai kaidah hukum, ketentuan hukum serta asas hukum yang berhubungan dengan aspek perlindungan bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dan apakah masih diperlukan pengaturan lebih lanjut dari Bapepam LK untuk memberikan perlindungan bagi para pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana.

Data primer, yang diperoleh di lapangan (*field research*) dengan cara pengambilan *statement* langsung saat melakukan wawancara dengan narasumber atau pihak yang berkompeten, dipakai untuk mendukung data sekunder maupun tersier yang berkaitan dengan permasalahan dalam penelitian ini. Selanjutnya semua data penelitian ini dianalisis secara kualitatif dan kemudian dipaparkan berdasarkan analisis deskriptif.

#### 1.8. Sistematika Penulisan

Tesis ini terdiri dari lima bab. Bab I yang merupakan pendahuluan menguraikan latar belakang masalah, pokok permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka teori, definisi operasional, dan metode penelitian yang dipakai dalam penulisan ini.

Bab II membahas mengenai tinjauan umum Kontrak Pengelolaan Dana di Indonesia, serta tanggung jawab para pihak dalam penerbitan unit Kontrak Pengelolaan Dana. Kemudian dilanjutkan dengan uraian kewenangan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan untuk melakukan penegakan hukum di pasar modal.

Kemudian, Bab III menjelaskan perihal perlindungan hukum terhadap pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana di Indonesia. Dalam bab ini akan dikaji telaah dan analisis konsep perlindungan hukum terhadap pemegang unit Kontrak

Pengelolaan Dana dari dua sisi, yaitu dari sisi perjanjian bilateral antara pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dan penerbit Kontrak Pengelolaan Dana yang merupakan pondasi perlindungan bagi pemegang unit kontrak pengelolaan dana, dan dari sisi Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. Dalam Bab ini juga akan diuraikan mengenai tinjauan umum tentang perjanjian, hakikat keadilan dalam suatu perjanjian dan pentingnya tehnik perancangan kontrak bagi calon pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana.

Selanjutnya, Bab IV akan membahas mengenai analisa terhadap kasus yang sengketa yang terjadi antara penerbit Kontrak Pengelolaan Dana dan Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana, yaitu kasus PT. Antaboga Delta Sekuritas Indonesia. Dalam bab ini akan dikaji mengenai tanggung jawab dari PT. Antaboga Delta Sekuritas Indonesia selaku penerbit Kontrak Pengelolaan Dana dan tanggung jawab dari PT. Bank Mutiara, Tbk (dahulu dikenal sebagai PT. Bank Century, Tbk) selaku agen penjual dari PT. Antaboga Delta Sekuritas Indonesia dalam memasarkan Kontrak Pengelolaan Dana yang diterbitkannya.

Terakhir, Bab V adalah penutup yang berisi kesimpulan dan saran.

## BAB 2

### TANGGUNG JAWAB PARA PIHAK DALAM PENERBITAN DAN PENGELOLAAN UNIT KONTRAK PENGELOLAAN DANA

#### 2.1. Kontrak Pengelolaan Dana Di Indonesia

Dalam dunia investasi dewasa ini sering sekali kita mendengar istilah Kontrak Pengelolaan Dana – biasa disingkat KPD – atau dikenal pula dengan istilah *Discretionary Fund*. KPD itu sendiri adalah bentuk pengelolaan dana investor yang dibentuk dengan perjanjian bilateral antara investor dengan Manajer Investasi (“MI”). Perjanjian ini biasanya memuat pihak-pihak yang mengikatkan diri dalam perjanjian (yaitu investor dan MI), syarat dan ketentuan yang berlaku, batasan investasi, masa berlaku perjanjian, biaya pengelolaan portofolio, pelaporan, dan ketentuan-ketentuan lain yang dirasakan perlu oleh kedua belah pihak untuk dicantumkan dalam perjanjian. Sebagai bagian dari perjanjian biasanya juga disertakan Power of Attorney (surat kuasa) di mana dalam hal ini investor memberikan kuasa kepada manajer investasi untuk melakukan kegiatan investasi atas nama sang investor. Perjanjian KPD ini bisa ditandatangani di atas materai atau juga disahkan di depan notaris.<sup>22</sup>

Selain dengan manajer investasi, investor juga kemudian biasanya membuat perjanjian bilateral dengan bank kustodian. Perjanjian ini terpisah dari perjanjian dengan manajer investasi, karena perjanjian dengan bank kustodian memuat syarat dan ketentuan mengenai penyimpanan efek (*safekeeping*) dan/atau administrasi portofolio.

Hakikatnya KPD adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal atau investor untuk selanjutnya diinvestasikan dalam porofolio efek oleh MI. Dalam KPD, investor tidak langsung menginvestasikan uangnya untuk membeli efek pasar modal, melainkan mereka mengadakan perjanjian

---

<sup>22</sup> Sihombing, Imas Suryati, “*Discretionary Fund* Sebagai produk alternative investasi”, [http://cwma.or.id/index.php?option=com\\_content&task=view&id=93&Itemid=66](http://cwma.or.id/index.php?option=com_content&task=view&id=93&Itemid=66), diakses tanggal 7 Oktober 2010

dengan MI, dan MI itulah yang akan mengelola dana dari investor tersebut untuk membeli efek-efek yang dinilai menguntungkan. Kelak, jika investasi yang dilakukan oleh MI mendatangkan keuntungan, maka keuntungan tersebut akan dikembalikan kepada investor tersebut sesuai dengan kesepakatan yang tertuang dalam Perjanjian KPD. Sementara itu, MI akan mendapat uang jasa (*fee*) sesuai kesepakatan yang tertuang dalam Perjanjian KPD.

KPD adalah salah satu alternatif investasi, khususnya bagi investor dengan modal besar yang tidak memiliki banyak waktu dan tidak mempunyai keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. KPD memang dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari investor yang memiliki modal, mempunyai keinginan berinvestasi, tidak punya cukup waktu, dan hanya memiliki pengetahuan yang terbatas mengenai dunia pasar modal. KPD diharapkan dapat meningkatkan peran investor lokal untuk berinvestasi di Pasar Modal Indonesia.

Karakteristik KPD berbeda dengan karakteristik dari produk pasar modal yang telah dikenal oleh masyarakat terlebih dahulu dibandingkan dengan KPD, yaitu reksadana. Dimana dalam reksadana pembentukannya dilakukan melalui mekanisme kontrak investasi kolektif (KIK) antara MI dan bank kustodian yang isinya mengikat pada pemegang unit penyertaan (investor). Oleh karena sifatnya yang kolektif tersebut, maka ada suatu standarisasi dalam perjanjian KIK dimaksud. Contohnya, batasan investasi pada produk reksa dana. Produk reksa dana mengenal jenis-jenis produk seperti reksa dana pasar uang dimana seluruh investasinya ditempatkan pada efek pasar uang.

Hal ini tentunya berbeda dengan produk KPD, oleh karena KPD sifatnya perjanjian bilateral dan bukan kolektif, sehingga ketentuan batasan investasi menjadi sangat luwes, tergantung kesepakatan antara MI dengan masing-masing investor. Selain itu, investor juga bisa memberikan ketentuan yang tidak memperbolehkan MI menempatkan pendanaan pada saham-saham tertentu dan sebagainya.

Perbedaan lainnya antara produk KPD dengan produk reksa dana adalah, dalam produk reksa dana terjadi percampuran aset atas aset seluruh pemegang unit

penyertaan. Selain itu dalam reksa dana kontrak kerja sama dengan bank kustodian dilakukan antara MI dengan bank kustodian, sehingga Investor reksa dana tidak dapat menentukan sendiri bank kustodiannya. Hal ini tentunya mengakibatkan biaya pengelolaan portofolio dan bank kustodian ditentukan secara sepihak oleh MI.

Sebaliknya, dikarenakan sifatnya yang merupakan perjanjian bilateral, maka dalam produk KPD tidak terjadi percampuran aset dengan aset investor lainnya. Selain itu, investor juga dapat menunjuk sendiri bank kustodiannya, sehingga investor pun bisa menentukan sendiri biaya pengelolaan portofolio dan biaya bank kustodiannya sesuai kesepakatan masing-masing.

Selain itu reksa dana juga membutuhkan pengesahan notaris dan penerbitannya membutuhkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK. Hal ini tentunya menimbulkan konsekuensinya produk reksa dana dilindungi oleh Bapepam. Sedangkan pengesahan notaris pada KPD tidak harus dilakukan dan tergantung dari keinginan para pihak, yaitu investor dan MI. Dan yang pasti, KPD tidak membutuhkan pernyataan efektif Bapepam-LK, sehingga secara legal KPD tidak dilindungi oleh Bapepam-LK melainkan menjadi tanggung jawab bilateral antara MI dengan investor. Kendati demikian, keduanya memiliki kesamaan yakni memberikan kuasa pada MI untuk menggunakan aset nasabah dalam berinvestasi, tentunya mengacu pada kesepakatannya masing-masing. Hanya saja, dalam produk reksa dana pihak MI menjadi pihak yang aktif menerbitkan produk beserta karakter-karakternya, sedangkan dalam KPD, pihak yang aktif menentukan karakter kesepakatan berada di tangan investor.

## **2.2. Tanggung Jawab Manajer Investasi**

Kepercayaan masyarakat terhadap industri pasar modal nasional merupakan salah satu kunci untuk memelihara stabilitas industri pasar modal. Kepercayaan ini dapat diperoleh dengan adanya kepastian hukum dalam peraturan dan pengawasan terhadap para pelaku industri pasar modal, termasuk Manajer Investasi. Investor pada umumnya lemah dalam hal ilmu keuangan pasar modal, sehingga dalam situasi

bagaimanapun investor tidak berdaya untuk melindungi kerugian atau kehilangan investasinya ketika Manajer Investasi melakukan kesalahan dalam mengelola dana investor. Dengan demikian dapat dikatakan investor menyerahkan dirinya ke tangan Manajer Investasi pada saat dia mempercayakan hartanya berada didalam pengelolaan Manajer Investasi, dan penyerahan kekuasaan ini diterima oleh Manajer Investasi baik secara eksplisit maupun implisit. Hal inilah yang mengakibatkan Manajer Investasi diwajibkan untuk dikelola secara jujur dan hati-hati.

### **2.2.1. Pengertian Manajer Investasi**

Dewasa ini peran dan fungsi Manajer Investasi terasa semakin dibutuhkan oleh berbagai pihak, hal ini tidak hanya terjadi di negara-negara yang sedang berkembang, namun juga terjadi di negara yang telah maju industri pasar modalnya. Hal ini disebabkan karena sedemikian beragam dan berkembangnya bentuk dan jenis investasi menyongsong milenium ketiga, sehingga dibutuhkan keakuratan suatu analisis dan studi kelayakan untuk menanamkan 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.<sup>23</sup> Dengan demikian, yang mengelola dana dalam suatu KPD adalah pihak Manajer Investasi ini. Investor dapat memakai jasa Manajer Investasi untuk membantu mengelola porofolio efek. Manajer investasi yang telah berpengalaman dapat memberikan nasihat kepada investor, efek apa saja yang layak dibeli serta menyarankan kapan sebuah efek layak untuk dijual atau dibeli. Atas jasanya sebagai Manajer Investasi, perusahaan efek mendapatkan uang jasa (*fee*) sesuai kontrak perjanjian. Pemberian nasihat tersebut dapat dilakukan secara lisan atau juga secara tertulis, termasuk melalui penerbitan dalam media massa. Untuk bertindak sebagai

---

<sup>23</sup> Iswi Hariyani dan R. Serfianto, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, Visimedia, Jakarta, 2010, hal.82

Manajer Investasi, terlebih dahulu harus memenuhi beberapa persyaratan tertentu, diantaranya adalah memiliki keahlian dalam bidang analisis efek, memperoleh izin dari Bapepam-LK, dan lain-lain.

Terdapat beberapa tugas dan tanggung jawab dari Manajer Investasi, yaitu:

1. Mengelola dana nasabah.
2. Menyelenggarakan administrasi portofolio nasabah.
3. Menyediakan data dan informasi bagi kepentingan nasabah.
4. Melaksanakan keputusan investasi sesuai dengan kepentingan nasabah.
5. Memberikan rekomendasi kepada nasabah untuk membeli atau menjual efek berdasarkan keadaan keuangan dan maksud tujuan investasi nasabah.
6. Mengenal nasabah.
7. Menghitung nilai pasar wajar dari efek dalam portofolio Reksa Dana atau KPD dan menyampaikannya kepada bank kustodian setiap hari kerja (jika mengelola Reksa Dana atau KPD).
8. Menyampaikan laporan yang dipersyaratkan kepada Bapepam-LK.<sup>24</sup>

Manajer Investasi dilarang untuk:

1. menggunakan pengaruh atau mengadakan tekanan yang bertentangan dengan kepentingan investor;
2. mengungkapkan nama atau kegiatan investor, kecuali diberi instruksi secara tertulis oleh investor atau diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku;
3. mengemukakan secara tidak benar atau tidak mengemukakan fakta yang material kepada investor mengenai kemampuan usaha atau keadaan keuangannya;
4. merekomendasikan kepada investor untuk membeli atau menjual efek tanpa memberitahukan adanya kepentingan perusahaan efek atau Manajer Investasi dalam efek tersebut;

---

<sup>24</sup> Ibid, hal 83.

5. membeli atau memiliki efek untuk rekening perusahaan efek itu sendiri atau untuk rekening pihak terafiliasi jika terdapat kelebihan permintaan beli dalam penawaran efek atau agen penjualan, kecuali pihak yang terafiliasi telah terpenuhi seluruhnya.<sup>25</sup>

Manajer Investasi yang berbentuk perusahaan setidaknya wajib memiliki seorang tenaga ahli yang memiliki izin perseorangan sebagai Wakil Manajer Investasi (WMI). Izin WMI yang bersifat individual hanya diberikan kepada orang yang memiliki keahlian dibidang analisis efek dan pengelolaan portofolio efek. Izin itu diberikan setelah yang bersangkutan mengikuti ujian standar profesi yang diadakan oleh Bapepam-LK.<sup>26</sup>

Beberapa langkah kegiatan yang berhubungan dengan pekerjaan Manajer Investasi, khususnya dalam kaitannya dengan KPD, antara lain sebagai berikut:

1. Manajer Investasi menetapkan strategi dan tujuan KPD.
2. Pemilihan kustodian (dapat dilakukan bersama-sama dengan investor).
3. Pemuatan *Master Investment Contract* (Kontrak Induk/KPD).
4. Penawaran unit kepada investor bisa melalui prospektus atau kontrak yang telah dibuat sebelumnya.
5. Investor mengisi, menyetujui dan menandatangani formulir pemesanan.
6. Penandatanganan Kontrak Induk oleh Manajer Investasi, Investor dan Kustodian.
7. Penyerahan uang investasi untuk dikelola dari Investor kepada Kustodian.
8. Penyerahan unit KPD kepada investor sesuai pesanan investor.
9. Manajer Investasi membuat order beli atas efek tertentu lewat para pialang..
10. Pialang melakukan pembelian efek dan menyerahkan efek dan menerima uang harga pembelian dari Kustodian.
11. Kustodian menyimpan efek dan melakukan pencatatan.

---

<sup>25</sup> Lihat Pasal 34 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

<sup>26</sup> M. Irsan Nasaruddin, Indra Surya, Ivan Yustiavandana, Arman Nefi, Adiwarmanto, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama, Cetakan Ke-5, Prenada Media Group, Jakarta, 2008, hal. 175.



12. Kustodian menyiapkan rekening harian yang menunjukkan posisi porto folio efek.
13. Pada saat jatuh tempo Kustodian menyerahkan efek kepada pialang dan menerima uang.
14. Uang tersebut dipergunakan untuk pelunasan kembali unit KPD milik investor.

### **2.2.2. Hak Dan Kewajiban Manajer Investasi**

Pengertian hak dari suatu sudut pandang hukum adalah kepentingan yang dilindungi oleh hukum.<sup>27</sup> Adapun yang dimaksud dengan kepentingan pada hakikatnya mengandung kekuasaan yang dijamin dan dilindungi oleh hukum dalam melaksanakannya.<sup>28</sup> Sementara itu pengertian kewajiban adalah suatu beban yang bersifat kontraktual.<sup>29</sup> Kontraktual disini dapat diartikan sebagai kesepakatan dalam bentuk perjanjian yang dibuat oleh para pihak, sehingga pada dasarnya hak dan kewajiban lahir dari suatu perjanjian.

Pada umumnya suatu Reksa Dana atau KPD dijalankan oleh suatu sistem yang terdiri dari:<sup>30</sup>

1. Manajer Investasi;
2. Bank Kustodian; dan
3. Agen Penjual.

Sedangkan profesi penunjang antara lain:

1. Notaris;
2. Konsultan Hukum; dan
3. Akuntan publik.

---

<sup>27</sup> Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum*, Cet. 3. Liberty, Yogyakarta, 2002, hal 43.

<sup>28</sup> Ibid.

<sup>29</sup> Ibid.

<sup>30</sup> Imam Sjahputra Tunggal, *Tanya Jawab Aspek Hukum Reksa Dana Di Indonesia*, Harvarindo, Jakarta, 2000, hal. 40

Pada KPD, Manajer Investasi tidak menyimpan dana milik investor, yang bertugas untuk melakukan penyimpanan dana investor adalah Bank Kustodian. Adapun pengertian kegiatan kustodian adalah:<sup>31</sup>

1. Jasa penitipan atas efek atau harta lain yang erkaitan dengan efek.
2. Menerima dividen, bunga dan hak-hak lain.
3. Menyelesaikan transaksi efek.
4. Mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

Apabila dikaitkan dengan penerbitan KPD, maka tugas Bank Kustodian adalah:

1. Mengelola dana investor;
2. Menyimpan kekayaan hasil dari KPD.

Berdasarkan peraturan Bapepam-LK, antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian tidak dibenarkan memiliki hubungan afiliasi. Dalam rangka untuk memberikan pengamanan terhadap investor, kekayaan yang tersimpan di Bank Kustodian sewaktu-waktu apabila diperintahkan oleh Bapepam-LK dapat dibekukan.

Prinsip pengelolaan bisnis KPD merupakan bisnis yang mengutamakan kepercayaan dengan didukung oleh suatu sistem hukum. Hal ini terlihat dari setelah investor menyerahkan dana yang dimilikinya, maka selanjutnya investor menaruh kepercayaan sepenuhnya terhadap pengelolaan investasi yang dikelola oleh Manajer Investasi tanpa secara langsung terlibat dalam mengurus. Namun demikian Manajer Investasi terikat untuk melaksanakan segala ketentuan-ketentuan yang berlaku dalam melakukan pengelolaan dana tersebut. Mengingat sifat hubungan bisnis yang demikian, Manajer Investasi pada umumnya berasal dari latar belakang yang memiliki *track record* tidak tercela.

Sebagaimana yang telah disebutkan sebelumnya, dalam KPD Manajer Investasi bertugas dan bertanggung jawab dalam pengelolaan portofolio KPD,

---

<sup>31</sup> Irfan Iskandar, *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*, Djambatan, Jakarta, 2001, hal 15.

sedangkan Bank Kustodian bertugas dan bertanggung jawab hanya sebatas dalam pengadministrasian dan penyimpanan kekayaan KPD. Dalam peraturan Bapepam-LK, terkait dengan penerbitan KPD, Manajer Investasi memiliki tugas dan kewajiban sebagai berikut:

- i. menyampaikan informasi kepada investor tentang gambaran risiko investasi;
- ii. menerapkan metode penilaian atas Efek dengan ketentuan sebagai berikut:
  - untuk penilaian atas Efek yang tercatat di Bursa Efek, wajib menggunakan ketentuan sebagaimana diatur pada Peraturan Nomor IV.C.2 tentang Nilai Pasar Wajar; dan
  - untuk penilaian atas Efek yang tidak tercatat di Bursa Efek, wajib menggunakan metode penilaian yang telah disepakati dalam perjanjian antara nasabah dengan Manajer Investasi secara konsisten.
- iii. menerapkan Prinsip Mengenal Nasabah sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor V.D.10 tentang Prinsip Mengenal Nasabah Oleh Penyedia Jasa Keuangan di Bidang Pasar Modal;

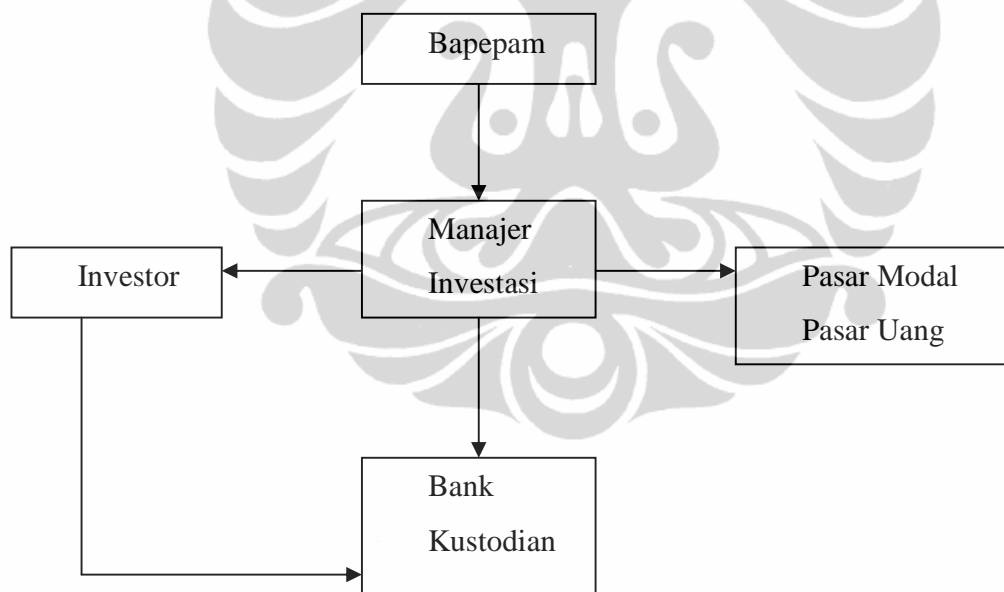
Selain kewajiban-kewajiban tersebut di atas, dalam peraturan ini Manajer Investasi juga dilarang untuk:

- i. berinvestasi pada selain Efek;
- ii. melakukan transaksi di luar Bursa Efek atas Efek yang merupakan Portofolio Kontrak Investasi Kolektif yang dikelola oleh Manajer Investasi itu sendiri; dan
- iii. menggunakan agen untuk menawarkan jasa Pengelolaan Dana Nasabah kepada calon nasabah.

Selain kewajiban yang sudah diatur dalam ketentuan tersebut di atas, terdapat kewajiban lain yang harus ditaati oleh Manajer Investasi terkait dengan statusnya sebagai sebuah perusahaan dengan bentuk badan hukum. Kewajiban yang harus dilaksanakan oleh Manajer Investasi tersebut adalah prinsip pelaksanaan *fiduciary duty*. Sebagaimana diketahui, pada dasarnya perusahaan Manajer Investasi adalah sebuah badan hukum, dan oleh karenanya tunduk pada ketentuan hukum yang

mengatur mengenai sebuah badan hukum, khususnya Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas ("Undang-Undang Perseroan Terbatas"). Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas dianut mengenai prinsip fiduciary duty, dengan demikian perusahaan Manajer Investasi terbebani kewajiban tersebut. Prinsip fiduciary duty tersebut merupakan rambu-rambu bagi Komisaris maupun Direksi perusahaan Manajer Investasi dalam menjalankan tugasnya.

Guna melihat lebih jelas lagi mengenai hubungan-hubungan yang terjadi dalam penerbitan KPD sehingga akan lebih terlihat hak dan kewajiban dari para pihak, berikut ini adalah bagan mekanisme dari kegiatan KPD:



- Hubungan antara Manajer Investasi dengan Investor adalah pada unit KPD serta dalam Perjanjian KPD.
- Hubungan Manajer Investasi dengan pasar modal atau pasar uang adalah pada investasi.
- Hubungan Manajer Investasi dengan Bank Kustodian adalah kegiatan penitipan efek.
- Hubungan Bapepam dengan Manajer Investasi adalah Bapepam memberikan izin efektif operasional bagi Manajer Investasi serta pengawasan.

### **2.2.3. Kewajiban Melaksanakan Prinsip Keterbukaan Informasi Bagi Manajer Investasi**

Prinsip keterbukaan informasi merupakan jiwa dari ketentuan pasar modal, oleh karena dengan adanya prinsip ini calon investor diharapkan dapat mengambil keputusan investasinya berdasarkan kondisi yang sesungguhnya. Ketentuan mengenai *disclosure* ini tidak melindungi investor dalam arti memberikan jaminan kepada investor untuk mendapatkan return yang tinggi dari hasil investasi yang dikelola oleh Manajer Investasi. Akan tetapi prinsip ini memberikan investor kesempatan untuk mengambil *informed decision*. Terlebih, resiko-resiko investasi lainnya seperti resiko bisnis dari Manajer Investasi tentu saja sepenuhnya menjadi tanggungan investor.

Dalam pasar modal prinsip keterbukaan informasi berlaku secara global dan universal. Prinsip ini berbeda dengan prinsip yang dianut dalam sektor perbankan yaitu prinsip kerahasiaan bank, dimana berdasarkan prinsip tersebut kerahasiaan merupakan suatu hal yang mutlak untuk ditaati. Dalam prinsip keterbukaan informasi yang dianut oleh pasar modal diterapkan hal sebaliknya, dimana *disclosure* atau keterbukaan merupakan suatu hal yang mutlak untuk ditaati. Prinsip keterbukaan informasi dalam pasar modal berarti keharusan emiten, perusahaan publik, Manajer Investasi, dan pihak lain yang terkait dengan pasar modal, untuk menginformasikan

kepada masyarakat (investor) dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek yang dimaksud atau harga dari efek tersebut.<sup>32</sup> Informasi atau fakta material adalah informasi ataupun fakta penting yang relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa dan atau keputusan pemodal/calon pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi ataupun fakta tersebut.<sup>33</sup> Mengingat pasar modal merupakan tempat bertemunya permintaan dan penawaran dana dalam jumlah yang amat besar dan datang dari berbagai macam negara untuk kegiatan bisnis, maka adalah sangat wajar apabila prinsip keterbukaan informasi ini menjadi prinsip yang amat diperlukan oleh investor untuk meyakinkan dirinya mendapatkan informasi yang benar dan lengkap.

Prinsip keterbukaan informasi merupakan suatu bentuk perlindungan kepada masyarakat investor, oleh karena memungkinkan publik untuk mendapatkan akses informasi penting yang berkaitan dengan emiten, perusahaan publik, Manajer Investasi, dan pihak lain yang terkait dengan pasar modal. Suatu pasar modal dapat dikatakan *fair* dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu yang bersamaan disertai kualitas informasi yang sama (*equal treatment* dalam akses informasi). Dari sisi yuridis, keterbukaan informasi merupakan jaminan bagi hak publik untuk terus mendapatkan akses penting dengan sanksi untuk hambatan atau kelalaian yang dilakukan oleh emiten, perusahaan publik, Manajer Investasi, dan pihak lain yang terkait dengan pasar modal. Pengenaan sanksi serta penegakan hukum atas setiap pelanggaran terhadap ketentuan mengenai keterbukaan informasi ini menjadikan pemegang saham atau investor terlindungi secara hukum dari praktik-praktik manipulasi dalam pasar modal. Hal ini penting, oleh karena apabila investor tidak merasa mendapatkan perlindungan hukum yang memadai, maka hampir dapat

---

<sup>32</sup> Lihat Pasal 1 angka 25 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

<sup>33</sup> M. Irsan Nasaruddin, Indra Surya, Ivan Yustiavandana, Arman Nefi, Adiwarmanto, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama, Cetakan Ke-5, Prenada Media Group, Jakarta, 2008, hal. 226.

dipastikan arus investasi melalui pasar modal akan kecil, jika tidak mau dikatakan tidak ada. Perlindungan hukum tersebut sangat diperlukan untuk mencapai terbentuknya pasar modal yang *fair*, teratur, dan efisien.<sup>34</sup>

Namun demikian, prinsip keterbukaan informasi ini juga dapat menimbulkan situasi yang sulit bagi emiten, perusahaan publik, Manajer Investasi, dan pihak lain yang terkait dengan pasar modal, dimana secara hukum mereka dituntut untuk menerapkan keterbukaan didalam menyampaikan informasi yang berhubungan dengan kegiatan mereka, tetapi disisi lain mereka juga perlu mempertimbangkan secara matang mengenai hal-hal apa saja yang dapat diungkap kepada publik. Ekses yang muncul dari pengungkapan informasi rinci kepada publik dapat menjadikan pesaing mereka mengetahui keadaan dalam kegiatan yang mereka lakukan. Oleh karena itu, emiten, perusahaan publik, Manajer Investasi, dan pihak lain yang terkait dengan pasar modal dapat meminta untuk diberikan hak menjaga informasi yang merupakan rahasia perusahaan.<sup>35</sup>

Prinsip ini juga sejalan dengan doktrin hukum dalam sistem hukum perdata kita yang menyebutkan bahwa secara hukum dalam suatu jual beli, si penjual antara lain diwajibkan untuk “menanggung” atas seluruh cacat yang tersembunyi dari barang yang dijualnya. Apabila diterapkan dalam penerbitan KPD oleh Manajer Investasi, maka berdasarkan doktrin dalam KUHPerdata tersebut apabila Manajer Investasi tidak menjelaskan atau berusaha menyembunyikan cacat dalam KPD tersebut, Manajer Investasi diwajibkan untuk menanggung segala kerugian yang diakibatkan dari cacat yang disembunyikan tersebut.

Selain itu, doktrin hukum tentang kewajiban menjalankan prinsip keterbukaan informasi bagi emiten, perusahaan publik, Manajer Investasi, dan pihak lain yang terkait dengan pasar modal, mempunyai karakteristik yuridis sebagai berikut:

---

<sup>34</sup> Ibid, hal 227.

<sup>35</sup> Ibid, hal. 229.

1. Prinsip ketinggian derajat akurasi informasi.
2. Prinsip ketinggian derajat kelengkapan informasi.
3. Prinsip equilibrium antara efek negatif kepada emiten di satu pihak, dengan di pihak lain efek positif kepada publik jika dibukanya informasi tersebut.<sup>36</sup>

Di samping itu, beberapa hal yang seringkali dilarang dalam hal keterbukaan informasi adalah sebagai berikut:

1. Memberikan informasi yang salah sama sekali.
2. Memberikan informasi yang setengah benar.
3. Memberikan informasi yang tidak lengkap.
4. Sama sekali diam terhadap fakta/informasi material.<sup>37</sup>

Keempat model pelanggaran tersebut di atas dilarang oleh karena dianggap dapat menimbulkan “*misleading*” bagi investor dalam memberikan keputusannya untuk membeli atau tidak membeli suatu produk pasar modal.

#### **2.2.4. Tanggung Jawab Manajer Investasi Dalam Penerbitan Unit Kontrak Pengelolaan Dana**

Pengelolaan investasi merupakan upaya untuk memperoleh keuntungan dengan melakukan pengembangan modal, dimana selisih positif antara modal dengan hasil merupakan keuntungan. Dengan demikian, untuk menghindari selisih negatif antara modal dengan hasil yang didapat, pengelolaan investasi harus dikelola secara baik. Fabozi mengatakan bahwa ada lima tahapan dalam pengelolaan investasi, yaitu:<sup>38</sup>

- a. Penentuan tujuan investasi.
- b. Pembentukan kebijakan investasi.

---

<sup>36</sup> Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hlm 79.

<sup>37</sup> Ibid.

<sup>38</sup> Adler Haymans Manurung, *Berinvestasi, Pendirian dan Pembubaran Reksadana Pegangan Untuk Investor dan Manajer Investasi*, Adler Haymans Manurung Press, Jakarta, 2003, hal 52



- c. Pemilihan strategi portofolio.
- d. Pemilihan aset.
- e. Pengukuran dan evaluasi kinerja.

Pada KPD, pengelolaan investasi dilakukan oleh Manajer Investasi yang merupakan profesional dibidangnya. Sehingga oleh karenanya janji hasil liner keuntungan dapat diharapkan untuk didapat oleh investor. Manajer investasi sebagai suatu badan hukum, mempunyai hak dan kewajiban dalam hubungan hukum dengan investor serta bertanggung jawab terhadap tindakan yang dilakukannya.

Secara teoretis, jika kita berbicara mengenai tanggung jawab, maka setidaknya akan menyinggung dua makna, yakni tanggung jawab dalam makna *responsibility* atau tanggung jawab moral atau etis, dan tanggung jawab dalam makna *liability* atau tanggung jawab yuridis atau hukum. Berikut pembahasan sedikit mengenai kedua makna tersebut.

### 1. Konsep Tanggung Jawab dalam Makna Responsibility

Burhanuddin Salam memberikan pengertian bahwa *responsibility is having the character of a free moral agent; capable of determining one's acts; capable deterred by consideration of sanction or consequences*. (Tanggung jawab itu memiliki karakter agen yang bebas moral; mampu menentukan tindakan seseorang; mampu ditentukan oleh sanksi/hukuman atau konsekuensi).<sup>39</sup> Setidaknya dari pengertian tersebut, dapat kita ambil 2 kesimpulan :

- a. harus ada kesanggupan untuk menetapkan suatu perbuatan; dan
- b. harus ada kesanggupan untuk memikul resiko atas suatu perbuatan.

Kemudian, kata tanggung jawab sendiri memiliki 3 unsur yaitu:

---

<sup>39</sup> Burhanuddin Salam, *Etika Sosial, Asas Dalam Kehidupan Manusia*, Rineka Cipta, Jakarta, 1997, hal 23.

- a. Kesadaran (*awareness*). Berarti tahu, mengetahui, mengenal. Dengan kata lain, seseorang(baca : perusahaan) baru dapat dimintai pertanggungjawaban, bila yang bersangkutan sadar tentang apa yang dilakukannya;
- b. Kecintaan atau kesukaan (*affiction*). Berarti suka, menimbulkan rasa kepatuhan, kerelaan dan kesediaan berkorban. Rasa cinta timbul atas dasar kesadaran, apabila tidak ada kesadaran berarti rasa kecintaan tersebut tidak akan muncul. Jadi cinta timbul atas dasar kesadaran, atas kesadaran inilah lahirnya rasa tanggung jawab;
- c. Keberanian (*bravery*). Berarti suatu rasa yang didorong oleh rasa keikhlasan, tidak ragu-ragu dan tidak takut dengan segala rintangan.

Jadi pada prinsipnya tanggung jawab dalam arti *responsibility* lebih menekankan pada suatu perbuatan yang harus atau wajib dilakukan secara sadar dan siap untuk menanggung segala resiko dan atau konsekuensi apapun dari perbuatan yang didasarkan atas moral tersebut. Dengan kata lain *responsibility* merupakan tanggung jawab dalam arti sempit yaitu tanggung yang hanya disertai sanksi moral.

## 2. Konsep Tanggung Jawab dalam Makna Liability

Berbicara tanggung jawab dalam makna liability, berarti berbicara tanggung jawab dalam ranah hukum, dan biasanya diwujudkan dalam bentuk tanggung jawab keperdataan. Dalam hukum keperdataan, prinsip-prinsip tanggung jawab dapat dibedakan sebagai berikut :

- a. Prinsip tanggung jawab berdasarkan adanya unsure kesalahan (*liability based on fault*);
- b. Prinsip tanggung jawab berdasarkan praduga (*presumption of liability*);
- c. Prinsip tanggung jawab mutlak (*absolute liability or strict liability*).

Selain ketiga hal tersebut, masih ada lagi khusus dalam gugatan keperdataan yang berkaitan dengan hukum lingkungan ada beberapa teori tanggung jawab lainnya yang dapat dijadikan acuan, yakni :

- a. *Market share liability*;
- b. *Risk contribution*;
- c. *Concert of action*;
- d. *Alternative liability*;
- e. *Enterprise liability*.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan perbedaan antara tanggung jawab dalam makna *responsibility* dengan tanggung jawab dalam makna *liability* pada hakekatnya hanya terletak pada sumber pengaturannya. Jika tanggung jawab itu belum ada pengaturannya secara eksplisit dalam suatu norma hukum, maka termasuk dalam makna *responsibility*, dan sebaliknya, jika tanggung jawab itu telah diatur di dalam norma hukum, maka termasuk dalam makna *liability*.

Dalam kaitannya dengan tanggung jawab Manajer Investasi terhadap pihak ketiga, maka rujukannya harus bersumber kepada peraturan perundang-undangan yang berlaku. Sebagaimana yang telah disebutkan sebelumnya, dalam kegiatan investasi terkait KPD tugas Manajer Investasi adalah meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor. Selanjutnya, sebagai perusahaan yang mengelola dana investor, Manajer Investasi berdasarkan peraturan perundang-undangan dibebani tanggung jawab. Adapun tanggung jawab Manajer Investasi menurut hukum meliputi hal-hal sebagai berikut :

1. Manajer Investasi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan investor.

2. Dalam hal Manajer Investasi tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana dimaksud di atas, manajer Investasi tersebut wajib bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya.<sup>40</sup>

Apabila tugas dan tanggung jawab tersebut tidak dilaksanakan sebagaimana mestinya oleh Manajer Investasi sehingga kemudian melahirkan kerugian bagi pihak lain, dalam hal ini investor, maka pihak tersebut dapat meminta pertanggung jawaban secara hukum kepada Manajer Investasi. Adapun tanggung jawab yang dapat dimintakan adalah mengganti kerugian yang diderita akibat perbuatan dari Manajer Investasi. Hingga sejauh mana tanggung jawab tersebut dapat dimintakan sangat tergantung dari bagaimana penyimpangan / pelanggaran dilakukan oleh Manajer Investasi.

Apabila investor yang merasa dirugikan menghendaki ganti rugi atas kerugiannya dari Manajer Investasi, maka proses hukum yang dapat ditempuh adalah dengan mengajukan perkara tersebut ke muka pengadilan perdata. Namun demikian, tentunya kedudukan dari hukum publik / pidana tidak dapat dilepaskan begitu saja, mengingat antara hukum publik / pidana dan hukum perdata terdapat hubungan saling melengkapi. Sehingga apabila terdapat kasus-kasus tertentu dimana dalam kasus tersebut perbuatan dari Manajer Investasi memenuhi unsur pidana, maka pertanggung jawaban tersebut juga harus melalui proses hukum pidana. Pemilahan dari pelaksanaan pembedaan hukum memang sangat tergantung dari peristiwa hukum yang terjadi, yaitu sesuatu yang dapat menggerakkan peraturan hukum sehingga peraturan tersebut secara efektif menunjukkan potensinya untuk mengatur, atau disebut juga dengan suatu kejadian dalam masyarakat yang menggerakkan suatu peraturan hukum tertentu.<sup>41</sup>

---

<sup>40</sup> Lihat Pasal 27 UU Pasar Modal.

<sup>41</sup> Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000, hal 35.

Tanggung jawab merupakan sanksi bagi Manajer Investasi untuk selalu berhati-hati dalam melaksanakan tugasnya, mengingat kerugian yang timbul dari salah kelola akan menyebabkan Manajer Investasi bertanggung jawab atas kesalahannya tersebut. Pengertian tanggung jawab Manajer Investasi disini tidak hanya mencakup tanggung jawab yang diatur dalam peraturan perundang-undangan dalam pasar modal, namun juga mencakup tanggung jawab dalam arti keseluruhan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Manajer Investasi tidak dapat dibenarkan untuk dapat memilih ketentuan tertentu yang menguntungkan bagi-nya saja yang berlaku, sementara untuk ketentuan lainnya yang memberatkan dikesampingkan. Hal ini penting oleh karena prinsip kepastian hukum merupakan prinsip utama dalam industri pasar modal. Sebab bagaimana mungkin seorang investor akan menyerahkan dana yang dimilikinya kepada Manajer Investasi untuk dikelola apabila timbul keraguan dalam kepastian hukum. Industri pasar modal akan tumbuh jika dikelola oleh para pengusaha yang bertanggung jawab. Jika hal tersebut telah terjadi, maka hukum secara strategis akan berperan dalam menjaga kepatuhan terhadap kelangsungan sistem yang berjalan. Penyimpangan terhadap ketentuan yang ada merupakan pelanggaran hukum yang dapat menimbulkan akibat hukum. Namun demikian agar suatu perbuatan dapat menimbulkan akibat hukum tentunya dibutuhkan suatu syarat tertentu.<sup>42</sup> Mengenai berat ringannya sanksi yang dapat diberikan harus dilihat dari terpenuhinya unsur-unsur dalam ketentuan yang diatur dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku.

---

<sup>42</sup> Ibid, hal 37.

## 2.3. Tanggung Jawab Agen Penjual

### 2.3.1. Pengertian Agen Pada Umumnya

#### 1. Definisi Agen

Agen adalah suatu perusahaan yang bertindak atas nama prinsipal, oleh karena agen tidak melakukan pembelian dari prinsipal sehingga barang tetap menjadi milik prinsipal sampai diselesaikannya proses penjualan melalui penyaluran atau penyampaian barang kepada pihak konsumen.<sup>43</sup> Terdapat beberapa perbedaan fungsi spesifik antara agen dan distributor, diantaranya adalah:

- a. Agen adalah perusahaan yang menjual barang atau jasa untuk dan atas nama prinsipal. Pendapatan yang diterima adalah atas hasil dari barang-barang atau jasa yang dijual kepada konsumen berupa komisi dari hasil penjualan. Barang dikirim langsung dari prinsipal kepada konsumen. Pembayaran atas barang yang telah diterima oleh konsumen langsung kepada prinsipal bukan melalui agen.
- b. Distributor bertindak untuk dan atas namanya sendiri (*independent trader*). Membeli dari produsen dan menjual kembali kepada konsumen untuk kepentingan sendiri. Produsen tidak selalu mengetahui konsumen akhir dari produk-produknya. Distributor bertanggung jawab atas keamanan pembayaran barang-barangnya untuk kepentingan sendiri.<sup>44</sup>

Berdasarkan perbedaan antara agen dan distributor tersebut di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kriteria utama untuk dapat dikatakan adanya suatu keagenan adalah wewenang yang dimiliki agen tersebut untuk

---

<sup>43</sup> Mariam Darus Badruzaman, *Aneka Hukum Bisnis*, Alumni, Bandung, 1994, hal 31

<sup>44</sup> Ibid, hal 31

bertindak untuk dan atas nama prinsipal.<sup>45</sup> Dalam hal ini prinsipal akan bertanggung jawab atas tindakan-tindakan yang dilakukan oleh seorang agen sepanjang hal tersebut dilakukan dalam batas-batas wewenang yang diberikan kepadanya. Apabila seorang agen dalam bertindak ternyata melampaui batas wewenangnya, maka agen tersebut bertanggung jawab sendiri atas tindakan-tindakannya tadi.<sup>46</sup>

Di pihak lain seorang distributor tidaklah berhak untuk bertindak untuk dan atas nama pihak yang menunjuknya sebagai distributor. Seorang distributor akan bertindak untuk dan atas nama sendiri, oleh karena itu dalam perjanjian distributor biasanya secara tegas akan dinyatakan misalnya:

*“except as expressly provided for in this agreement, nothing herein shall be deemed to create an agency, joint venture, partnership or employment relationship or employment between the parties hereto, deemed or construed as granting to distributor any right or authority to assume or to create any obligation or responsibility, express or implied, for on behalf of, or in the name of x, or to bind x in any way or manner whatsoever”*<sup>47</sup>

## 2. Jenis-Jenis Keagenan

Suatu keagenan dapat diklasifikasikan kedalam beberapa jenis, yaitu sebagai berikut:

### a. Agen Manufaktur

---

<sup>45</sup> Sumantoro, *Hukum Ekonomi*, Universitas Indonesia, 1986, hal 244.

<sup>46</sup> Lihat Pasal-Pasal 1797-1801 KUH Perdata.

<sup>47</sup> Sumantoro, *Hukum Ekonomi*, Universitas Indonesia, 1986, hal 245

Agen manufaktur adalah agen yang berhubungan langsung dengan pabrik untuk melakukan pemasaran atas seluruh atau sebagian barang-barang hasil pabrik tersebut.

b. Agen Penjualan

Agen penjualan adalah agen yang merupakan wakil dari pihak penjual, yang bertugas untuk menjual barang-barang untuk pihak prinsipal.

c. Agen Pembelian

Agen pembelian adalah agen yang merupakan wakil dari pihak pembeli, yang bertugas untuk membeli barang-barang untuk pihak prinsipal.

d. Agen Umum

Agen umum adalah agen yang diberikan wewenang secara umum untuk melakukan seluruh transaksi atas barang-barang yang telah ditentukan.

e. Agen Khusus

Agen khusus adalah agen yang diberikan wewenang secara khusus kasus per kasus atau melakukan sebagian saja dari transaksi tersebut. Misalnya, pengacara dapat dikatakan merupakan agen dari kliennya untuk suatu kasus yang sedang ditanganinya.

f. Agen Tunggal/Eksklusif

Agen tunggal/eksklusif adalah penunjukkan hanya satu agen untuk mewakili prinsipal untuk suatu wilayah tertentu.<sup>48</sup>

### 2.3.2. Bank Sebagai Agen Penjual

Iklm globalisasi khususnya dalam indutri perbankan telah sedemikian kuatnya, hal ini mengakibatkan dunia perbankan membuat beberapa terobosan baru dalam hal pengembangan bisnisnya dalam rangka upaya untuk meningkatkan sumber dana. Saat ini dunia perbankan sedang giat-giatnya menawarkan produk-produk baru

---

<sup>48</sup> Munir Fuady, *Pengantar Hukum Bisnis*, Citra Aditya, Cetakan I, Bandung, 2002, hal 246



yang sekiranya dapat menjaring nasabah kelas atas sebagai salah satu sumber dana masyarakat. Dalam upaya menjaring nasabah tersebut perbankan menghadapi beberapa kendala, terutama dalam hal ketidaktertarikkan nasabah terhadap produk perbankan yang memberikan *return* (suku bunga) rendah. Untuk mengatasi ketidaktertarikkan nasabah tersebut, maka saat ini perbankan mulai berkerjasama dengan para Manajer Investasi untuk memasarkan produk-produk yang dikeluarkan oleh Manajer Investasi, seperti Reksa Dana atau KPD. Hal ini tentunya dapat memberikan keuntungan tersendiri bagi bank tersebut oleh karena bank dimaksud akan memperoleh *fee* / imbalan atas perannya sebagai agen penjual. Dalam memenuhi kebutuhan simpanan atau investasi tersebut, investor tentu saja berharap pengembalian dari investasi yang ditanamkannya tumbuh semakin meningkat, walaupun tetap perlu untuk disadari bahwa dalam berinvestasi selalu berlaku adagium “*higher return higher risk*”, maksudnya adalah dengan ekspektasi keuntungan yang lebih tinggi tentunya investasi yang dilakukan juga mengandung tingkat resiko yang tinggi.

Bank sebagai agen penjual menawarkan dan melaksanakan penjualan secara langsung kepada nasabah / pemodal melalui cabang-cabangnya. Transaksi jual beli Reksa Dana atau KPD antara bank dengan pemodal berlangsung di cabang-cabang bank tersebut. Pada saat bertransaksi dengan bank tersebut nasabah / pemodal dapat meminta prospektus penawaran umum Reksa Dana atau Perjanjian KPD untuk dipelajari secara seksama oleh nasabah / pemodal tersebut. Yang dimaksud dengan prospektus adalah suatu dokumen yang berisikan keterangan yang dianggap penting dari suatu penawaran efek yang pasti akan terjadi. Dokumen tersebut digunakan oleh emiten dan para penjamin emisi untuk menarik minat pemodal terhadap penawaran efek.<sup>49</sup> Umumnya Prospektus memuat hak-hal sebagai berikut:

1. Tujuan penawaran umum;

---

<sup>49</sup> Johar Arifin dan Muhammad Fakhruddin, *Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 1999, hal. 277.

2. Direksi/Dewan Komisaris Perusahaan;
3. Masa penawaran;
4. Tanggal penjatahan;
5. Tanggal pengemalian dana;
6. Tanggal pencatatan di bursa;
7. Harga saham;
8. Penjamin emisi;
9. Laporan keuangan ringkas;
10. Bidang usaha emiten;
11. Nomor dan tanggal izin emisi;
12. Struktur permodalan emiten.

Untuk dapat berinvestasi pada produk yang ditawarkan oleh Manajer Investasi melalui bank sebagai agen penjual, nasabah bank / pemodal biasanya harus memenuhi persyaratan sebagai berikut;

1. Membuka rekening tabungan pada bank agen penjual;
2. mengisi profil investor untuk kepentingan investasi di Reksa Dana atau KPD;
3. Membaca prospektus sebelum melakukan investasi;
4. Membaca formulir serta kelengkapan administrasi yang terdiri dari:
  - a. Formulir aplikasi produk Reksa Dana atau KPD;
  - b. Formulir pembukaan Reksa Dana atau KPD (sesuai dengan Manajer Investasi yang dipilih);

Sedangkan mekanisme penempatan dana pada investasi Reksa Dana atau KPD melalui bank sebagai agen penjual adalah sebagai berikut :

1. Manajer Investasi menerbitkan produk Reksa Dana atau KPD;
2. Bank sebagai agen penjual, menjual produk yang diterbitkan oleh Manajer Investasi tersebut;
3. Nasabah membeli produk tersebut setelah memenuhi persyaratan administrasi;
4. Nasabah menyetorkan sejumlah dana pada bank selaku agen penjual;

5. Bank selaku agen penjual menyetorkan dana yang disetorkan oleh nasabah / pemodal ke rekening Bank Kustodian untuk pembelian Unit Penyertaan Reksa Dana atau KPD;
6. Selanjutnya dana nasabah yang digunakan untuk pembelian Unit Penyertaan tersebut akan diadministrasikan oleh Bank Kustodian;
7. Dana milik nasabah / pemodal yang terdapat di Bank Kustodian dikelola oleh Manajer Investasi;
8. Portofolio efek yang dikelola oleh Manajer Investasi diadministrasikan oleh Bank Kustodian;
9. Hasil pengelolaan Manajer Investasi dikembalikan dalam bentuk keuntungan dan dikirim kepada Agen Penjual melalui Bank Kustodian untuk diserahkan kepada nasabah / pemodal.

### **2.3.3. Perlindungan Bagi Nasabah Bank**

Bentuk perlindungan hukum bagi nasabah bank secara eksplisit dapat dilihat dalam Undang-Undang No. 10 Tahun 1998 jo Undang-Undang No. 7 Tahun 1992 tentang Perbankan, yang keseluruhan isinya adalah sebagai berikut:

1. Setiap bank wajib menjamin dana masyarakat yang disimpan pada bank yang bersangkutan.
2. Untuk menjamin simpanan masyarakat pada bank sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dibentuk Lembaga Penjamin Simpanan.
3. Lembaga Penjamin Simpanan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) berbentuk badan hukum Indonesia.
4. Ketentuan mengenai penjaminan dana masyarakat dan Lembaga Penjamin Simpanan, diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.<sup>50</sup>

Penjaminan terhadap simpanan nasabah bank yang dilakukan oleh Lembaga Penjamin Simpanan (“LPS”) bersifat terbatas tetapi dapat mencakup sebanyak-

---

<sup>50</sup> Indonesia, *Undang-undang tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan*, UU No. 10 Tahun 1998, LN No. 182 Tahun 1998, TLN No. 3790, Pasal 37 B.

banyaknya nasabah. Hal ini dibuktikan dengan penegasan Undang-Undang No. 24 Tahun 2004 tentang Lembaga Penjamin Simpanan yang menetapkan bahwa simpanan yang dijamin oleh LPS hanyalah simpanan nasabah bank yang berbentuk giro, deposito, sertifikat deposito, tabungan dan/atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu,<sup>51</sup> dengan pembatasan pembatasan nilai simpanan yang dijamin untuk setiap nasabah pada satu bank.<sup>52</sup>

Tidak hanya dalam Undang-Undang Lembaga Penjamin Simpanan, perlindungan hukum terhadap nasabah bank sesungguhnya telah dimulai sejak bank tersebut didirikan, oleh karena Bank Indonesia, selaku pengawas perbankan di Indonesia, memiliki kewenangan dan tanggung jawab untuk menilai serta memutuskan kelayakan pendirian suatu bank dan/atau pembukaan kantor bank. Undang-Undang Perbankan menjelaskan bahwa Bank Indonesia sebagai pembina dan pengawas perbankan memiliki kewenangan dan tanggung jawab dalam menetapkan perizinan serta pengenaan sanksi terhadap bank yang tidak mematuhi peraturan perbankan yang berlaku. Dengan demikian Bank Indonesia diberikan wewenang, tanggung jawab dan kewajiban secara utuh untuk melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap bank dengan menempuh upaya-upaya baik yang bersifat preventif maupun represif.<sup>53</sup>

Yunus Husein, mengelompokkan perlindungan kepada nasabah bank menjadi dua yaitu perlindungan secara tidak langsung dan perlindungan langsung. Ada empat macam perlindungan secara tidak langsung, yaitu:

1. Prinsip kehati-hatian (*prudential banking*);
2. Batas Maksimal Pemberian Kredit (BMPK);

---

<sup>51</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Lembaga Penjamin Simpanan*, UU No. 24 Tahun 2004, LN No. 96 Tahun 2004, TLN No. 31, Pasal 10

<sup>52</sup> Indonesia, *Undang-undang tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan*, UU No. 10 Tahun 1998, LN No. 182 Tahun 1998, TLN No. 3790, Pasal 11 ayat 1.

<sup>53</sup> *Ibid*, penjelasan Pasal 29 ayat (1), (2), (3)

3. Kewajiban mengumumkan neraca dan perhitungan Rugi/Laba;
4. Merger, konsolidasi dan pengambil alihan bank.<sup>54</sup>

Prinsip kehati-hatian (*prudential banking*) diatur dalam Undang-Undang Perbankan yang menegaskan bahwa “Perbankan Indonesia dalam melakukan usahanya berasaskan demokrasi ekonomi dengan menggunakan prinsip kehati-hatian.”<sup>55</sup> Dari ketentuan tersebut dapat disimpulkan bahwa penerapan prinsip kehati-hatian ini sebenarnya bukan hanya melindungi nasabah bank saja, namun juga melindungi bank itu sendiri.<sup>56</sup>

Sedangkan bentuk perlindungan yang secara langsung terdiri atas dua bentuk, yaitu:

1. Hak preferen nasabah penyimpan dana;
2. Lembaga asuransi deposito.<sup>57</sup>

Perlindungan hukum kepada nasabah bank tidak saja dilakukan pada awal pendirian suatu bank, ketika suatu bank telah beroperasi pun Bank Indonesia tetap melakukan pembinaan dan pengawasan, hal ini antara lain terlihat dengan keluarnya Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/6/PBI/2005, tanggal 20 Januari 2005 tentang Transparansi Informasi Produk Bank dan Penggunaan Data Pribadi Nasabah. Informasi mengenai produk bank sangat diperlukan untuk memberikan kejelasan pada nasabah mengenai manfaat dan risiko yang melekat kepada produk bank, oleh karenanya transparansi informasi mengenai produk bank merupakan suatu kewajiban dan keharusan bagi seluruh bank di Indonesia. Undang-Undang menyatakan bahwa

---

<sup>54</sup> Yunus Husein, “Kumpulan Mata Kuliah Hukum Perbankan” (Bahan Perkuliahan Hukum Perbankan), hal 69-71

<sup>55</sup> Indonesia, *Undang-undang tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan*, UU No. 10 Tahun 1998, LN No. 182 Tahun 1998, TLN No. 3790, penjelasan Pasal 2

<sup>56</sup> Yunus Husein, “Kumpulan Mata Kuliah Hukum Perbankan” (Bahan Perkuliahan Hukum Perbankan), hal 69.

<sup>57</sup> *Ibid*, hal 73-74.

penyediaan informasi mengenai kemungkinan timbulnya risiko kerugian nasabah dimaksudkan agar akses untuk memperoleh informasi perihal kegiatan usaha dan kondisi bank menjadi lebih terbuka yang sekaligus menjamin adanya transparansi dalam dunia perbankan.<sup>58</sup> Mengingat bahwa bank adalah lembaga yang menyimpan dana yang dipercayakan masyarakat kepadanya, maka perbuatan yang dapat mengakibatkan rusaknya kepercayaan masyarakat kepada bank, yang pada dasarnya juga akan merugikan bank maupun masyarakat, perlu dihindarkan.

Memperhatikan ketentuan dan peraturan yang telah diuraikan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa perlindungan hukum perbankan terhadap investor pemegang unit KPD yang membeli unit penyertaan KPD melalui bank sebagai agen penjual masih sangatlah kurang. Undang-Undang Lembaga Penjamin Simpanan jelas tidak menjamin KPD, oleh karena KPD tidak termasuk dalam produk simpanan nasabah bank.

Ada sebuah kendala yang sangat kritis dalam menyamakan persepsi nasabah bank tentang perbedaan berinvestasi pada deposito dengan KPD. Kendala tersebut umumnya ditandai dengan kebutuhan suatu hasil tertentu (jaminan investasi), tidak adanya toleransi risiko karena menolak adanya kerugian, hal ini terutama karena dalam persepsi masyarakat, khususnya nasabah bank, telah terbentuk pola pikir bahwa bank adalah lembaga terpercaya dan oleh karenanya apapun bentuk produk dana yang ditawarkan melalui bank pastinya akan termasuk dalam program penjaminan.

#### **2.3.4. Tanggung Jawab Bank Sebagai Agen Penjual Kontrak Pengelolaan Dana**

Kelangsungan usaha bank secara sehat dapat meningkatkan peran bank sebagai penyedia dana pembangunan dan pelayanan jasa perbankan. Namun demikian, apabila bank tersebut kehilangan kepercayaan dari masyarakat, maka kelangsungan usaha bank dimaksud tidak dapat dilanjutkan. Oleh sebab itu adalah

---

<sup>58</sup> Indonesia, *Undang-undang tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan*, UU No. 10 Tahun 1998, LN No. 182 Tahun 1998, TLN No. 3790, penjelasan Pasal 29 ayat (4).

sangat penting bagi pemilik maupun pengelola bank untuk bekerja sama mewujudkan kepercayaan masyarakat terhadap industri perbankan.

Berkaitan dengan transparansi informasi produk bank, Bank Indonesia secara tegas mengatur mengenai kewajiban bank untuk menyusun dan memiliki kebijakan dan prosedur tertulis dengan pokok-pokok ketentuan kewajiban bank antara lain sebagai berikut:

1. membuat dan menetapkan kebijakan dan prosedur transparansi informasi mengenai karakteristik produk yang diterbitkan oleh bank maupun lembaga keuangan lain yang dipasarkan melalui bank;
2. informasi tersebut harus lengkap, akurat, terkini dan utuh mengungkapkan mengenai manfaat, risiko, dan biaya-biaya yang melekat pada produk tersebut;
3. dalam hal informasi mengenai produk penghimpunan dana, maka bank harus mencantumkan penjelasan mengenai cakupan dan sejauhmana program penjaminan berlaku pada produk bank dimaksud.

Mengingat kepercayaan masyarakat terhadap industri perbankan nasional merupakan salah satu kunci untuk memelihara stabilitas industri perbankan, maka peraturan dan ketentuan tersebut tidak saja sekedar untuk dijadikan perhatian oleh seluruh bank di Indonesia, tetapi melalui Surat Edarannya Bank Indonesia telah mewajibkan seluruh bank untuk menyusun dan memiliki kebijakan dan prosedur tentang transparansi produk.

Memperhatikan Peraturan Bank Indonesia mengenai Transparansi Informasi Produk Bank yang menyatakan bahwa yang dimaksud dengan Produk Bank adalah produk dan atau jasa perbankan termasuk produk dan atau jasa lembaga keuangan bukan bank yang dipasarkan oleh bank sebagai agen pemasaran,<sup>59</sup> maka dapat diartikan Bank Indonesia secara tegas memberikan izin kepada bank untuk menjadi

---

<sup>59</sup> Indonesia, *Peraturan Bank Indonesia tentang Transparansi Informasi Produk Bank dan Penggunaan Data Pribadi Nasabah*, PBI Nomor 7/6/PBI/2005 Tahun 2005, LN Nomor 16 Tahun 2005, TLN Nomor 4475, Pasal 1 angka 4.

agen pemasaran produk dan atau jasa lembaga keuangan bukan bank, hal ini berarti bahwa bank tidak dilarang untuk menjadi agen penjual KPD. Tanggung jawab bank sebagai agen penjual KPD dapat dilihat dari Undang-Undang tentang Perbankan yang antara lain mengatur bahwa untuk kepentingan nasabah, bank wajib menyediakan informasi mengenai kemungkinan timbulnya risiko kerugian sehubungan dengan transaksi nasabah yang dilakukan melalui bank.<sup>60</sup> Bahkan, Peraturan Bank Indonesia tentang Transparansi Produk menjelaskan bahwa bank harus menjelaskan secara terinci setiap manfaat yang dapat diperoleh nasabah dari suatu produk bank termasuk potensi risiko yang akan dihadapi oleh nasabah dalam masa penggunaan produk bank.<sup>61</sup> Selain menginformasikan mengenai manfaat dan risiko, Peraturan Bank Indonesia juga mewajibkan bank untuk menginformasikan kejelasan mengenai apakah produk bank tersebut termasuk dalam program penjaminan juga merupakan salah satu kewajiban bagi bank sebagai agen penjual,<sup>62</sup> serta menginformasikan penerit produk bank yang antara lain mencakup mengenai siapa penerbitnya (bank atau lembaga keuangan bukan bank), hubungan hukum antara penerbit dengan bank dan nasabah, serta hak dan kewajiban masing-masing pihak.<sup>63</sup>

Dengan demikian, dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa sebagai agen penjual KPD, bank hanya bertanggung jawab sampai dengan sekedar menginformasikan dan menjelaskan secara rinci manfaat yang dapat diperoleh termasuk potensi risiko yang akan dihadapi oleh nasabah bank yang membeli Unit

---

<sup>60</sup> Indonesia, *Undang-undang tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan*, UU No. 10 Tahun 1998, LN No. 182 Tahun 1998, TLN No. 3790, penjelasan Pasal 29 ayat (4).

<sup>61</sup> Indonesia, *Peraturan Bank Indonesia tentang Transparansi Informasi Produk Bank dan Penggunaan Data Pribadi Nasabah*, PBI Nomor 7/6/PBI/2005 Tahun 2005, LN Nomor 16 Tahun 2005, TLN Nomor 4475, Pasal 5 ayat (1) huruf c.

<sup>62</sup> *Ibid*, Pasal 5 ayat (2).

<sup>63</sup> *Ibid*, Pasal 5 ayat (1) huruf h.



penyertaan KPD, dan kejelasan mengenai tidak termasuknya KPD dalam program penjaminan.

## **2.4. Tanggung Jawab Kustodian**

### **2.4.1. Pengertian Kustodian**

Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Menurut Pasal 43 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai kustodian adalah lembaga penyimpanan dan penyelesaian (LPP), perusahaan efek, atau bank umum yang telah mendapatkan persetujuan dari Bapepam-LK.<sup>64</sup>

Setiap kustodian wajib mengadministrasikan, menyimpan dan memelihara catatan pembukuan, data, keterangan tertulis yang berhubungan dengan:

1. Nasabah yang efeknya disimpan pada kustodian;
2. Posisi efek yang disimpan pada kustodian;
3. Buku daftar nasabah dan administrasi penyimpanan serta hak nasabah yang melekat pada efek yang ditipkan; dan
4. Tempat penyimpanan yang aman dan terpisah.<sup>65</sup>

Penitipan efek yang merupakan salah satu jasa yang diberikan kustodian dalam hal ini termasuk juga Penitipan Kolektif. Kustodian, dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peaturan pelaksanaannya, diberikan kesempatan yang sangat luas dan didorong untuk berpartisipasi menciptakan keberhasilan dalam pengembangan usaha di bidang pasar modal di Indonesia. Jasa

---

<sup>64</sup> Iswi Hariyani dan R. Serfianto, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, Visimedia, Jakarta, 2010, hal.103.

<sup>65</sup> M. Irsan Nasaruddin, Indra Surya, Ivan Yustiavandana, Arman Nefi, Adiwarmanto, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama, Cetakan Ke-5, Prenada Media Group, Jakarta, 2008, hal. 172

kustodian dibutuhkan dalam hal penerbitan dan pelunasan Unit Reksa Dana maupun unit KPD.<sup>66</sup>

Kontrak penyimpanan kekayaan pada KPD biasanya dilakukan antara Bank Kustodian dengan Manajer Investasi. Kontrak tersebut biasanya meliputi hal-hal sebagai berikut, diantaranya:

1. Pemisahan efek KPD dari Kustodian;
2. Pencatatan mutasi kekayaan KPD;
3. Larangan penghentian kegiatan Kustodian sebelum ditunjuk Kustodian pengganti;
4. Pembuatan dan penyampaian laporan kepada Manajer Investasi dan Bapepam-LK.

Selain oleh Manajer Investasi, penunjukkan Kustodian berdasarkan Peraturan Bapepam-LK Nomor V.G.6 jo Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-112 /B1/2010 tentang Pedoman Pengelolaan Portofolio Efek Untuk Kepentingan Nasabah Secara Individual tanggal 16 April 2010 juga dimungkinkan untuk dilakukan oleh Investor. Selain itu Kustodian juga dilarang terafiliasi dengan Manajer Investasi dengan tujuan untuk menghindari adanya benturan kepentingan (*conflict of interest*) dalam pengelolaan kekayaan KPD, kecuali hubungan afiliasi tersebut disebabkan oleh kepemilikan atau penyertaan modal oleh Pemerintah.

#### **2.4.2. Tanggung Jawab Kustodian Dalam Penerbitan Kontrak Pengelolaan Dana**

Kustodian yang menyelenggarakan kegiatan penitipan dalam penerbitan KPD bertanggung jawab untuk menyimpan efek milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak antara kustodian dan pemegang rekening. Efek yang dititipkan wajib dibukukan dan dicatat secara tersendiri. Efek yang disimpan atau dicatat di rekening efek kustodian bukan merupakan bagian dari harta kustodian. Kustodian hanya dapat mengeluarkan efek atau dana yang tercatat pada rekening efek

---

<sup>66</sup> Ibid.

atas perintah tertulis dari pemilik rekening atau pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya. Terhadap kesalahan yang dilakukan oleh kustodian dalam melaksanakan tanggung jawabnya sebagaimana disebutkan di atas dan kesalahan tersebut menimbulkan kerugian bagi pemegang rekening, kustodian wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang rekening.<sup>67</sup>

Kustodian atau pihak terafiliasinya dilarang untuk memberikan keterangan mengenai rekening efek nasabah kepada pihak mana pun, kecuali kepada pihak-pihak berikut ini:

1. Pihak yang ditunjuk secara tertulis oleh pemegang rekening atau ahli waris pemegang rekening;
2. Polisi, jaksa atau hakim untuk kepentingan perkara pidana;
3. Pengadilan untuk kepentingan peradilan perkara perdata atas permintaan pihak-pihak yang berperkara;
4. Pejabat pajak untuk kepentingan perpajakan;
5. Bapepam-LK, bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan (LKP), emiten, biro administrasi efek, atau kustodian lain dalam rangka melaksanakan fungsinya masing-masing; dan
6. Pihak yang memberikan jasa kepada kustodian, termasuk konsultan, konsultan hukum, dan akuntan.<sup>68</sup>

Dalam hubungannya dengan KPD, pada intinya Kustodian memiliki wewenang dan tanggung jawab dalam menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan, baik dalam pencatatan serta pembayaran/penjualan kembali suatu KPD berdasarkan kontrak yang dibuat dengan Manajer Investasi. Intinya, Kustodian hanya mengeksekusi perintah yang diberikan oleh Manajer Investasi sesuai kontrak.

---

<sup>67</sup> Lihat Pasal 44-46 Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

<sup>68</sup> Lihat Pasal 47 ayat (1) Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Lebih lanjut, dalam kaitannya dengan KPD Kustodian memiliki kewajiban diantaranya adalah hal-hal sebagai berikut:

1. Melakukan pembukuan terhadap KPD.
2. Menyampaikan laporan kepada Bapepam-LK dan Manajer Investasi sesuai dengan tata cara pelaporan yang berlaku.
3. Dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan pemegang unit KPD serta bertanggung jawab penuh atas kerugian yang timbul karena tidak melaksanakan kewajibannya.
4. Memisahkan harta kekayaan KPD dari harta kekayaan Kustodian.
5. Mendaftarkan/mencatatkan portofolio efek KPD dalam daftar pemegang efek emiten atas nama Kustodian untuk kepentingan pemegang unit KPD.
6. Terus menerus meningkatkan sistem pengawasan intern dengan mengevaluasi sistem prosedur kegiatan.
7. Mengutamakan dan mendahulukan kepentingan para pemegang unit KPD sehubungan dengan pengelolaan kekayaan KPD.
8. Menjaga kerahasiaan pemegang unit KPD kecuali diwajibkan lain oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.

## **2.5. Kewenangan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Untuk Melakukan Penegakan Hukum**

### **2.5.1. Penerapan Sanksi Pidana Di Pasar Modal**

Bapepam-LK adalah merupakan palang pintu bagi hukum pasar modal, oleh karena lembaga ini merupakan benteng sekaligus ujung tombak dalam melakukan *law enforcement* dari kaidah-kaidah hukum pasar modal. Terkait dengan pengelolaan dana KPD oleh Manajer Investasi, tindak pidana yang sering terjadi dan dilakukan oleh Manajer Investasi adalah tindak pidana penipuan dan pengelabuan. Tindak pidana penipuan dan pengelabuan merupakan salah satu tindak pidana khusus pasar modal, di samping tindakan manipulasi pasar, *insider trading*, praktek tanpa izin, dan lain-lain. Yang tergolong ke dalam tindak pidana penipuan dan pengelabuan adalah:

1. Menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana dan/atau cara apapun.<sup>69</sup> Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal memang tidak memberikan suatu keterangan tentang apa yang dimaksud dengan istilah “menipu” atau “mengelabui” pihak lain tersebut. Namun demikian penafsiran terhadap kedua kata tersebut dapat dilakukan berdasarkan ketentuan hukum pidana umum berdasarkan Pasal 378 Kitab Undang-Undang Hukum Pidana (“KUHP”).

Dalam hal ini, unsur-unsur tindak pidana penipuan berdasarkan Pasal 378 KUHP adalah sebagai berikut:

- a. Memakai nama palsu;
- b. Memakai martabat palsu;
- c. Dengan tipu muslihat;
- d. Rangkaian kebohongan.

2. Turut serta menipu atau mengelabui pihak lain.<sup>70</sup>

Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, baik terhadap pihak yang melakukan tindak pidana penipuan dan pengelabuan di pasar modal, maupun pihak yang turut serta dalam tindak pidana penipuan dan pengelabuan, diancam dengan hukuman penjara maksimum 10 tahun dan denda maksimum Rp. 15.000.000.000.

Kewenangan Bapepam-LK untuk melakukan pemeriksaan diatur dalam Pasal 100 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Berdasarkan aturan tersebut, Bapepam-LK dapat mengadakan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Ebagai ada pengawas kegiatan pasar modal, Bapepam-LK

---

<sup>69</sup> Pasal 90 ayat (1) Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

<sup>70</sup> Pasal 90 ayat (2) Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

sangat perlu untuk diberikan ewenangan melakukan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang disuga telah, sedang, atau mencoba melakukan atau menyuruh, turut serta, membujuk, atau membantu melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal ini. Oleh akrena dengan kewenangan ini, Bapepam LK dapat mengumpulkan data, informasi, dan atau keterangan lain yang diperlukan seagai bukti pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di pasar modal.

Selanjutnya kewenangan Bapepam-LK untuk melakukan Penyidikan diatur dalam Pasal 101 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Jika dalam hasil pemeriksaannya apepam-LK berpendapat pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di pasar modal mengakibatkan kerugian bagi kepentingan pasar modal dan membahayakan kepentingan pemodal atau masyarakat, Bapepam-LK dapat menetapkan dimulainya tindakan penyidikan. Pelanggaran yang terjadi di pasar modal sangat beragam apabila dilihat dari segi jenis, modus operandi, atau kerugian yang mungkin ditimbulkan. Oleh karena itu, Bapepam-LK diberikan wewenang mempertimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk meneruskan ke tahap penyidikan berdasarkan pertimbangan dimaksud.

Tidak semua pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal harus dilanjutkan ke tahap penyidikan jika hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan perdagangan efek secara keseluruhan. Jika kerugian yang ditimbulkan membahayakan sistem pasar modal atau kepentingan pemodal dan masyarakat, atau apabila tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang telah timbul, Bapepam-LK dapat memulai tindakan penyidikan dalam rangka penuntutan tindak pidana. Tindakan untuk memulai penyidikan oleh Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS) Bapepam-LK dilakukan setelah memperoleh penetapan dari Ketua Bapepam-LK.

PPNS tertentu di lingkungan Bapepam-LK diberi wewenang khusus sebagai penyidik untuk melakukan penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal berdasarkan ketentuan Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana (KUHAP). Penyidikan di idang pasar modal adalah serangkaian tindakan penyidik untuk mencari

serta mengumpulkan ukti yang diperlukan sehingga dapat membuat terang tindak pidana yang terjadi di bidang pasar modal, menemukan tersangka, serta mengetahui esarnya kerugian yang ditimbulkan. Penyidik di bidang pasar modal adalah pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu di lingkungan Bapepam-LK yang diangkat oleh Menteri Kehakiman sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Sebagaimana diatur dalam Pasal 100 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Bapepam-LK berwenang untuk melakukan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

1. Sesuai dengan ketentuan dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal, penyidik mempunyai wewenang untuk menerima laporan, pemberitahuan dan pengaduan adanya tindak pidana di bidang pasar modal, meneliti kebenaran laporan, meneliti pihak yang diduga terlibat, memanggil, memeriksa, meminta keterangan dan barang bukti, memeriksa pembukuan, catatan dan dokumen, memeriksa tempat yang diduga terdapatnya barang bukti serta melakukan penyitaan, memblokir rekening pihak yang diduga terlibat.
2. Melakukan penggeledahan, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku, untuk kepentingan penyidikan. Penyidik melakukan penggeledahan rumah atau penggeledahan pakaian atau penggeledahan badan menurut tata cara yang ditentukan dalam undang-undang. Lebih lanjut ditentukan bahwa yang berwenang mengeluarkan Surat Perintah Penggeledahan di tempat tertentu adalah penyidik dengan tembusan kepada Ketua Bapepam-LK dan Kepala Biro Pemeriksaan dan Penyidikan, sebelum melakukan penggeledahan, penyidik Bapepam-LK mengajukan permintaan izin kepada ketua pengadilan negeri setempat untuk melakukan pemeriksaan di tempat tertentu.
3. Melakukan pemanggilan terhadap pihak yang diduga mengetahui atau terlibat dalam pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal atau pihak lain apabila dianggap perlu.
4. Memeriksa catatan, pembukuan, atau dokumen-dokumen pendukung lainnya.

5. Meminjam atau membuat salinan atas dokumen-dokumen sebagaimana disebutkan di atas.
6. Melakukan penyitaan terhadap benda bergerak atau tidak bergerak, berwujud atau tidak berwujud untuk kepentingan pembuktian dalam penuntutan dengan izin ketua pengadilan negeri setempat. Dalam keadaan mendesak penyitaan dapat dilakukan tanpa izin dari ketua pengadilan negeri setempat.

Benda-benda yang dapat disita dalam hal ini adalah benda-benda yang telah/sedang/akan dipergunakan oleh pihak mereka baik secara langsung maupun tidak langsung untuk melakukan tindak pidana di bidang pasar modal dan benda lainnya yang mempunyai hubungan langsung maupun tidak langsung dengan tindak pidana yang dilakukan oleh tersangka.

Ditentukan dalam Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana (KUHAP) bahwa penyidik berwenang memerintahkan kepada orang yang menguasai benda yang disita, menyerahkan benda tersebut kepadanya untuk kepentingan pemeriksaan dan kepada yang menyerahkan benda itu harus diberikan surat tanda penerimaan.

Ketentuan KUHAP menyatakan bahwa benda sitaan disimpan dalam rumah penyimpanan benda sitaan negara dan dilaksanakan dengan sebaik-baiknya dan tanggung jawab atasnya ada pada pejabat yang berwenang sesuai dengan tingkat pemeriksaan dalam proses peradilan dan benda tersebut dilarang untuk dipergunakan oleh siapa pun.

#### 7. Penyelesaian Perkara

Setelah diadakan pemeriksaan ternyata diperoleh keyakinan bahwa terdapat pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang dilakukan oleh pelaku, maka Bapepam-LK dapat mengenakan sanksi administratif ataupun pidana.

#### 8. Penuntutan



Kewenangan Bapepam-LK dalam hal penuntutan terhadap kasus tindak kejahatan di bidang pasar modal berada di tangan kejaksaan. Bapepam-LK tidak memiliki kewenangan untuk melakukan penuntutan. Tugas Bapepam-LK adalah melakukan pemeriksaan dan penyidikan terhadap tindak pidana di bidang pasar modal, setelah semua hasil pemeriksaan dan penyidikan dibuat, Bapepam-LK akan menyerahkan berkas tersebut kepada kejaksaan. Selanjutnya pihak kejaksaan akan menindaklanjuti hasil kerja Bapepam-LK tersebut, setelah dikaji, kejaksaan akan memberikan keputusan, berkas perkara dianggap lengkap dan bisa diteruskan untuk melakukan penuntutan atau berkas perkara dianggap tidak lengkap, tidak jelas, maka kejaksaan akan mengembalikan berkas tersebut kepada Bapepam-LK untuk disempurnakan. Namun, tampaknya sampai saat ini kerja sama Bapepam-LK dan pihak kejaksaan harus lebih ditingkatkan agar titik-titik kelemahan dari hasil kerja kedua instansi tersebut dapat diatasi, sehingga penegakan hukum atas tindak pidana pasar modal dapat optimal.<sup>71</sup>

### **2.5.2. Sanksi Administrasi Di Pasar Modal**

Selain dari sanksi pidana sebagaimana baru saja dijelaskan sebelumnya di atas, hukum pasar modal juga mengenal sanksi lain, yakni sanksi administratif. Berdasarkan Pasal 102 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal pihak yang diberikan kewenangan untuk menjatuhkan sanksi administratif tersebut terhadap pelanggaran hukum di bidang pasar modal adalah Bapepam-LK.

Sementara itu, pihak yang dapat dojatuhkan sanksi administratif oleh Bapepam-LK tersebut adalah:

1. Pihak yang memperoleh ijin dari Bapepam-LK;
2. Pihak yang memperoleh persetujuan dari Bapepam-LK;

---

<sup>71</sup> M. Irsan Nasaruddin, Indra Surya, Ivan Yustiavandana, Arman Nefi, Adiwarmanto, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama, Cetakan Ke-5, Prenada Media Group, Jakarta, 2008, hal. 277-278.

3. Pihak yang melakukan pendaftaran kepada Bapepam-LK.<sup>72</sup>

Selanjutnya ke tiga pihak tersebut dapat diperinci secara lebih konkret menjadi 25 golongan sebagai berikut:

1. Emiten;
2. Perusahaan publik;
3. Bursa efek;
4. Lembaga kliring dan penjaminan;
5. Lembaga penyimpanan dan penyelesaian;
6. Reksa Dana;
7. Perusahaan efek;
8. Penasihat investasi;
9. Wakil penjamin emisi efek;
10. Wakil perantara perdagangan efek;
11. Wakil manajer investasi;
12. Biro administrasi efek;
13. Kustodian;
14. Wali amanat;
15. Notaris;
16. Konsultan hukum;
17. Akuntan publik;
18. Penilai;
19. Pihak-pihak lain yang memperoleh izin/persetujuan/pendaftaran dari Bapepam-LK;
20. Direktur dari perusahaan publik;
21. Komisaris perusahaan publik;
22. Pemegang minimal 5% saham perusahaan publik;

---

<sup>72</sup> Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hlm 143.

23. Direktur dari emiten;
24. Komisaris dari emiten;
25. Pemegang minimal 5% saham dari emiten.<sup>73</sup>

Sementara itu sanksi administratif yang dapat dijatuhkan oleh Bapepam-LK adalah sebagai berikut:

1. Peringatan tertulis;
2. Denda pembayaran sejumlah uang tertentu (bukan denda pidana);
3. Pembatasan kegiatan usaha;
4. Pembekuan kegiatan usaha;
5. Pencabutan izin usaha;
6. Pembatalan persetujuan;
7. Pembatalan pendaftaran.<sup>74</sup>

---

<sup>73</sup> Ibid, hal 144.

<sup>74</sup> Lihat Pasal 102 ayat (2) Undang-Undang No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

### BAB 3

## PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PEMEGANG UNIT KONTRAK PENGELOLAAN DANA DI INDONESIA

### 3.1. Tinjauan Umum Tentang Perjanjian

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, KPD adalah perjanjian bilateral antara pemegang unit KPD dengan MI. Untuk itu, guna memberikan pemahaman lebih dalam lagi mengenai hakikat dari Perjanjian, maka berikut ini akan dibahas sedikit mengenai seluk beluk dari Perjanjian.

#### 3.1.1. Pengertian Perjanjian

Pengaturan tentang perjanjian dapat ditemui dalam buku III bab II pasal 1313 KUHPerdara yang berbunyi “Suatu perjanjian adalah suatu perbuatan hukum dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih” Namun demikian, menurut Abdul Kadir Muhammad ketentuan pasal ini sebenarnya banyak mengandung kelemahan, dimana Abdul Kadir Muhammad menguraikan kelemahan dari ketentuan Pasal 1313 KUHPerdara sebagai berikut:

a. Hanya menyangkut sepihak saja

Hal ini dapat diketahui dari kalimat “Satu orang atau lebih mengikat dirinya terhadap satu orang atau lebih lainnya”. Kata mengikat diri adalah bersifat satu pihak saja, tidak dari kedua belah pihak. Seharusnya perumusannya adalah saling mengikatkan diri sehingga ada konsensus diantara para pihak.

b. Kata perbuatan mencakup juga tanpa konsensus

Dalam pengertian perbuatan termasuk juga tindakan melaksanakan tugas tanpa kuasa (*zaakwarneming*). Tindakan melawan hukum (*onrechtmatige doad*) yang tidak mengandung suatu konsensus seharusnya dipakai kata persetujuan

c. Pengertian perjanjian terlalu luas

Pengertian perjanjian dalam pasal tersebut adalah terlalu luas karena mencakup juga pelangsung perkawinan, janji kawin, yang diatur dalam lapangan hukum keluarga. padahal yang dimaksud adalah hubungan antara debitur dan kreditur

dalam lapangan harta kekayaan saja. Perjanjian yang bersifat kebendaan, bukan lapangan harta kekayaan saja. Perjanjian yang bersifat kebendaan, bukan perjanjian yang bersifat personal.

d. Tanpa menyebut tujuan

Dalam perumusan pasal tersebut diatas tidak disebutkan tujuan mengadakan perjanjian, sehingga para pihak tidak jelas mengikatkan diri untuk apa.<sup>75</sup>

Oleh karena pengaturan dalam Pasal 1313 KUHPdata terdapat beberapa kelemahan sebagaimana yang dikemukakan di atas, maka perlu dirumuskan kembali apa yang dimaksud dengan perjanjian itu. Terdapat beberapa sarjana hukum yang memberikan definisi mengenai perjanjian, diantaranya adalah:

- a. Setiawan: “Perjanjian adalah suatu perbuatan hukum, di mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya atau saling mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih”<sup>76</sup>
- b. Subekti: “Suatu perjanjian adalah suatu peristiwa dimana seseorang berjanji untuk melaksanakan sesuatu hal”<sup>77</sup>

Dari beberapa definisi diatas penulis lebih memilih pendapat yang dikemukakan oleh R. Subekti, yaitu perjanjian merupakan suatu peristiwa di mana seorang berjanji kepada orang lain atau dimana dua orang itu saling berjanji untuk melaksanakan sesuatu hal. Berdasarkan pendapat tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa perjanjian adalah kesepakatan antara dua orang atau lebih dalam lapangan hukum kebendaan untuk saling memberikan dan menerima sesuatu.

### 3.1.2. Subyek dan obyek perjanjian

#### 1. Subyek perjanjian

Dalam setiap perjanjian terdapat dua macam subyek perjanjian yaitu:

---

<sup>75</sup> Abdul Kadir Muhammad, *Hukum Perikatan*, Citra Aditya, Bhakti, Bandung, 1990, hal. 78.

<sup>76</sup> R. Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Bina Cipta, Bandung 1987, hal. 49

<sup>77</sup> R. Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet. 19. Intermedia, Jakarta, 2002, hal. 1

- a). Seseorang manusia atau suatu badan hukum yang mendapat beban kewajiban untuk sesuatu (*schudennar atau debitor*)
- b). Seorang manusia atau suatu badan hukum yang mendapatkan hak atas pelaksanaan kewajiban itu (*schudennor kreditur*)

Subyek perjanjian yang berupa seseorang manusia harus mematuhi syarat umum untuk dapat melakukan sesuatu perbuatan hukum secara sah, yaitu harus sudah dewasa, sehat pikirannya dan oleh peraturan seseorang perempuan yang sudah kawin, menurut pasal 108 KUHPerdata.<sup>78</sup>

## 2. Obyek perjanjian

Obyek dalam perjanjian adalah sesuatu hal yang diwajibkan kepada salah satu pihak dalam perjanjian dan hal mana terhadap pihak lainnya dalam perjanjian mempunyai hak. Mengenai hal tersebut diatas, pasal 1234 KUHPerdata menentukan adanya tiga hal yaitu:

- a). Untuk memberikan atau menyerahkan sesuatu, misalnya sejumlah uang
- b). Untuk berbuat sesuatu atau melakukan perbuatan tertentu, misalnya memotong kayu
- c). Untuk tidak dibuat sesuatu atau menurut perjanjian ia tidak boleh melupakan sesuatu, misalnya membangun gedung yang tinggi.

Lebih lanjut dalam pasal 1332 KUHPerdata disebutkan benda yang dapat diperdagangkan saja yang dapat menjadi obyek perjanjian, sehingga benda yang tidak dapat diperdagangkan tidak dapat menjadi obyek perjanjian. Sedangkan dalam pasal 1333 KUHPerdata menentukan syarat bagi benda

---

<sup>78</sup> A. Qirom Syamsudin Meliala, *Pokok-pokok Hukum Perjanjian dan Perkembangannya*, Liberty, Yogyakarta, 1985, hal. 14.

agar dapat menjadi obyek suatu perjanjian yaitu benda tersebut harus tertentu, paling tidak mengenai jenisnya, dan mengenai jumlahnya tak perlu ditentukan terlebih dahulu asal dikemudian dapat ditentukan.

### 3.1.3. Syarat sahnya perjanjian

Menurut pasal 1320 KUHPdata untuk syarat sahnya suatu perjanjian diperlukan syarat sebagai berikut:

- a. Sepakat mereka yang mengikat dirinya
- b. Kecakapan untuk membuat suatu perikatan
- c. Suatu hal tertentu
- d. Suatu sebab yang halal

Untuk dua syarat yang pertama disebut sebagai syarat subyektif mengenai orang-orangnya atau subyek yang mengadakan perjanjian, sedangkan dua syarat yang kedua adalah syarat obyektif karena mengenai perjanjian itu sendiri atau obyek dari perbuatan hukum yang dilaksanakan.<sup>79</sup>

Lebih lanjut akan diuraikan satu persatu syarat-syarat perjanjian menurut beberapa ahli hukum, sebagai berikut:

- a. Sepakat mereka yang mengikatkan dirinya

Sepakat atau juga dinamakan perizinan, seia sakata antara pihak-pihak mengenai pokok perjanjian yang dibuat. Sepakat merupakan suatu syarat yang logis, karena dalam perjanjian setidaknya-tidaknya ada dua orang yang saling berhadapan dan mempunyai kehendak yang saling mengisi. Apa yang dikehendaki oleh pihak yang satu juga dikehendaki oleh pihak yang lainnya. Mereka menghendaki sesuatu yang sama secara timbal balik.<sup>80</sup> Persetujuan harus berasal dari masing-masing pihak tanpa adanya paksaan maupun adanya satu bentuk penipuan atau ketakutan (pasal 1321,1322, dan 1328 KUHPdata)

---

<sup>79</sup> R. Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet. 19. Intermasa, Jakarta, 2002, Hal 17

<sup>80</sup> J. Satrio, *Hukum Perjanjian*, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 1992, hal. 6.

Paksaan dapat dikatakan telah terjadi apabila perbuatan itu sedemikian rupa hingga dapat menakutkan seorang yang berpikiran sehat, dan apabila perbuatan itu dapat menimbulkan ketakutan pada orang tersebut bahwa dirinya atau kekayaannya terancam dengan suatu kerugian terang dan nyata (pasal 1324 KUHPerdara). Dalam mempertimbangkan hal itu harus diperhatikan usia, kelamin dan kedudukan orang-orang yang bersangkutan.

Lebih lanjut penipuan adalah suatu usaha yang dilaksanakan secara sengaja, dengan jalan tipu muslihat untuk menimbulkan kesesatan kepada pihak yang lain. Penipuan merupakan perilaku atau tindakan membiarkan dengan maksud untuk menyesatkan pihak lain.<sup>81</sup>Penipuan merupakan suatu alasan untuk pembatalan perjanjian, apabila tipu muslihat, yang dipakai oleh salah satu pihak, adalah sedemikian rupa hingga terang dan nyata bahwa pihak yang lain tidak telah membuat perikatan itu jika tidak dilakukan tipu muslihat tersebut. (pasal 1328 KUHPerdara)

Sedangkan dikatakan tidak ada kekhilafan apabila kehendak seseorang pada waktu membuat persetujuan tidak dipengaruhi kesan atau pandangan yang palsu. Kekhilafan harus sedemikian rupa sehingga seandainya tidak khilaf mengenai hal itu, ia tidak akan menyetujuinya. “Kekhilafan tidak mengakibatkan batalnya suatu perjanjian selain apabila kekhilafan itu terjadi mengenai hakikat barang yang menjadi pokok perjanjian” (pasal 1322 KUHPerdara)

b. Kecakapan untuk membuat suatu perikatan

Orang yang membuat suatu perjanjian harus cakap menurut hukum. Pada dasarnya setiap orang yang sudah dewasa atau akilbaliq dan sehat pikirannya adalah cakap

---

<sup>81</sup> R. Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Bina Cipta, Bandung 1987, hal 265



menurut hukum.<sup>82</sup> Cakap berarti mengerti akan sesuatu yang dilakukan serta mengetahui dampak dari perbuatan yang dilakukannya, dengan kata lain sudah dapat mengendalikan apa yang diperbuatnya serta mampu mempertanggung jawabkannya.

Pada umumnya setiap orang dinyatakan cakap untuk membuat perjanjian apabila ia oleh UU tidak dinyatakan tak cakap. Hal ini diatur dalam pasal 1329 KUHPerduta. Pengecualian atas prinsip yang ada dalam pasal 1329 KUHPerduta yaitu ada dalam isi 1330 KUHPerduta ditentukan orang-orang yang tidak cakap membuat perjanjian yaitu:

i. Orang yang belum dewasa

Dalam pasal 1330 dikatakan bahwa mereka yang belum genap berumur 21 tahun dan tidak menikah adalah belum dewasa. Sehingga dapat kita simpulkan bahwa dewasa adalah mereka yang telah berumur 21 tahun, telah menikah termasuk mereka yang belum berusia 21 tahun, tetapi sudah menikah dan orang dewasa adalah orang yang pada dasarnya cakap untuk bertindak atau tidak dilarang oleh UU.

ii. Mereka yang ditaruh di bawah pengampuan adalah orang yang karena sifat pribadi dianggap tidak cakap untuk bertindak sendiri di dalam lalu lintas hukum. Orang yang termasuk dibawah pengampuan adalah orang yang sakit gila atau mata gelap, orang yang lemah akal dan orang yang pemboros. Pengampuan tidak pernah terjadi demi hukum akan tetapi selalu terjadi karena adanya suatu permohonan kepada pengadilan negeri yang berada di daerah hukum di mana orang dimohonkan ditaruh dibawah pengampuan berada. “Segala permintaan akan pengampuan, harus dimajukan kepada

---

<sup>82</sup> R. Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet. 19. Intermedia, Jakarta, 2002, Hal 17

Pengadilan Negeri, yang mana dalam daerah hukumnya orang yang dimintanya pengampunannya, berdiam”. (pasal 436 KUHPerdara)

iii. Orang perempuan

Dalam pasal 108 KUHPerdara dikatakan bahwa seseorang istri apabila hendak menghadap dimuka hakim harus mendapat bantuan dari suaminya. Namun dengan keluarnya UU No 1 tahun 1974, maka kedudukan suami dan istri adalah sama, yang berarti seorang istri adalah cukup menurut hukum. Hal ini diatur dalam pasal 31 ayat (1) berbunyi “Hak dan kedudukan istri adalah seimbang dengan hak dan kedudukan suami, dalam kehidupan rumah tangga dan dalam pergaulan bersama dalam masyarakat”. Sehingga dengan keluarnya UU No 1 tahun 1974 maka pasal 108 dan pasal 110 KUHPerdara diatas tidak berlaku lagi.

c. Suatu hal tertentu

Yaitu obyek yang tertentu, syarat ini perlu untuk dapat menetapkan kewajiban salah satu pihak dalam perjanjian jika ada perselisihan. Dalam pasal 1333 KUHPerdara ditentukan bahwa suatu perjanjian harus mempunyai pokok suatu barang paling sedikit ditentukan jenisnya. Selanjutnya dalam pasal tersebut ditetapkan bahwa diperbolehkan mengadakan perjanjian dimana pada waktu mengadakan perjanjian jumlah barang belum ditentukan asal saja jumlah itu kemudian dapat ditentukan atau dihitung (jo pasal 1334 ayat 1 KUHPerdara).

Menurut R. Subekti suatu perjanjian harus mempunyai suatu hal tertentu, artinya apa yang diperjanjikan mengenai hak dan kewajiban para pihak jika timbul perselisihan dalam pelaksanaan perjanjian.<sup>83</sup>

---

<sup>83</sup> Ibid, hal 19

d. Suatu sebab yang halal

Yang dimaksud adalah sebab dari isi suatu perjanjian itu sendiri yang menggambarkan tujuan yang akan dicapai oleh para pihak, bukan sebab dalam arti yang menyebabkan atau yang mendorong orang membuat perjanjian. Undang-undang tidak memperdulikan apa yang menjadi sebab orang mengadakan perjanjian, yang diperhatikan adalah isi perjanjian itu menggambarkan tujuan yang hendak dicapai tidak dilarang oleh undang-undang, tidak bertentangan dengan ketertiban umum dan kesusilaan, hal ini terlihat jelas dalam pasal 1337 KUHPerdara yaitu “suatu sebab adalah terlarang, apabila dilarang oleh undang-undang, atau apabila berlawanan dengan kesusilaan baik atau ketertiban umum”.

Sebab harus dibedakan dengan motif-motif adalah alasan yang mendorong batin seseorang untuk melakukan sesuatu hal tertentu. Motif merupakan hal yang tidak penting dalam hukum, sedangkan sebab adalah tujuan dari perjanjian.<sup>84</sup>

### 3.1.4. Asas-asas Perjanjian

a. Asas kebebasan berkontrak

Asas kebebasan berkontrak adalah asas yang penting dalam berbagai sistem hukum. Asas ini telah diadopsi baik dalam sistem *Civil Law*, *Common Law*, maupun sistem hukum lainnya. Dalam literatur-literatur berbahasa Inggris, asas ini dikenal dengan istilah “*freedom of contract*”, “*liberty of contract*”, atau “*party autonomy*”.<sup>85</sup>

Dalam sejarahnya, pada abad ke-19 kebebasan berkontrak sangat diagungkan, baik oleh para filsuf, ekonom, sarjana hukum, maupun pengadilan. Hal ini disebabkan oleh karena periode ini merupakan titik

---

<sup>84</sup> R. Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Bina Cipta, Bandung 1987, hal 62

<sup>85</sup> Sutan Remy Sjahdeini, *Kebebasan Berkontrak dan Perlindungan yang Seimbang bagi Para Pihak dalam Perjanjian Kredit Bank di Indonesia*, Institut Bankir Indonesia, Jakarta, 1993, hal. 18.

balik dari *mercantile system* pada abad pertengahan, yang menempatkan aktivitas bisnis dan perdagangan pada tempat yang tidak terhormat. Sebagaimana diketahui, *Mercantile system* mendorong pemerintah untuk membebani perusahaan-perusahaan industri dan dagang dengan berbagai pungutan sebagai imbalan atas hak-hak istimewa dan monopoli yang diberikan oleh pemerintah kepada perusahaan-perusahaan tersebut.<sup>86</sup> Kondisi ini terus berlangsung hingga kemudian paham individualisme, yang kemudian melahirkan asas kebebasan berkontrak, berkembang di tengah-tengah masyarakat dan menghapus campur tangan pemerintah hampir di segala bidang.

Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya, kebebasan berkontrak bersumber dari paham individualisme. Paham individualisme itu sendiri secara embrional lahir pada zaman Yunani, yang kemudian diteruskan oleh Kaum Epicuristen, dan berkembang pesat dalam zaman Renaissance, yaitu pada abad ke-19.<sup>87</sup> Pada abad ke-19 itu lah kebebasan berkontrak sangat mendominasi teori hukum perjanjian.<sup>88</sup> Menurut paham individualisme, setiap orang bebas untuk memperoleh apa yang dikehendakinya. Dalam hukum perjanjian, falsafah ini diwujudkan dalam asas kebebasan berkontrak. Oleh sebab itu, dapat dikatakan sumber kebebasan berkontrak adalah kebebasan individu, sehingga yang merupakan titik tolaknya adalah kepentingan individu.<sup>89</sup>

---

<sup>86</sup> *Ibid.*

<sup>87</sup> Mariam Darus Badruzaman *K.U.H. Perdata Buku III: Hukum Perikatan dengan Penjelasan*. Cet. 2. Penerbit Alumni, Bandung, 1993, hal. 110.

<sup>88</sup> Ridwan Khairandy, *Itikad Baik dalam Kebebasan Berkontrak*. Cet. 1. Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2003, hal. 43-44.

<sup>89</sup> Rosa Agustina T. Pangaribuan, "Asas Kebebasan Berkontrak dan Batas-batasnya dalam Hukum Perjanjian," <<http://www.pusatpenunjangprofesihukum.com/4k.htm>>, diakses tanggal 28 Maret 2011.

Selain bersumber dari paham individualisme, kebebasan berkontrak juga tidak dapat dilepaskan dari semangat pasar bebas yang ditimbulkan oleh aliran filsafat politik dan ekonomi liberal yang berkembang pada abad ke-19. Dalam bidang ekonomi, kita mengenal sebuah aliran yang disebut *laissez faire*. Aliran yang dipelopori oleh Adam Smith ini menekankan prinsip non-intervensi oleh pemerintah terhadap kegiatan ekonomi dan bekerjanya pasar.<sup>90</sup> Smith menganggap pemerintah yang baik adalah pemerintah yang mengatur sedikit. Kebijakan ekonomi yang terbaik adalah yang berasal dari kegiatan orang-orang yang timbul secara spontan dan tanpa halangan.<sup>91</sup> Teori *laissez faire* menganggap bahwa “*the invisible hand*” akan menjamin kelangsungan jalannya persaingan bebas.<sup>92</sup> Ekonomi liberal ala *laissez faire* ini memunculkan dua macam kebebasan, yaitu kebebasan berkontrak dan kebebasan dalam perdagangan (*freedom of trade*).<sup>93</sup>

Selain Adam Smith, para penggagas filsafat utilitarian, seperti Jeremy Bentham, juga memberikan kontribusi yang besar terhadap perkembangan

---

<sup>90</sup> Ridwan Khairandy, *Itikad Baik dalam Kebebasan Berkontrak*. Cet. 1. Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2003, hal. 45.

<sup>91</sup> Adam Smith, *The Wealth of Nations*, (New York: The Modern Library, 1965), hal. ix.

<sup>92</sup> Mariam Darus Badruzaman *K.U.H. Perdata Buku III: Hukum Perikatan dengan Penjelasan*. Cet. 2. Penerbit Alumni, Bandung, 1993, hal. 110.

Adam Smith mengajarkan, “*that each man when seeking selfish advantage is led by an invisible hand to promote an end which is no part of his intention; so that individual selfishness is the best means of fostering social welfare.*” Lihat Essel R. Dillavou et. al., *Principle of Business Law*, (New Jersey: Prentice-Hall Inc., 1992), hal. 53, sebagaimana dikutip dalam Sutan Remy Sjahdeini, *Kebebasan Berkontrak dan Perlindungan yang Seimbang bagi Para Pihak dalam Perjanjian Kredit Bank di Indonesia*, Institut Bankir Indonesia, Jakarta, 1993, hal. 22.

<sup>93</sup> Ridwan Khairandy, *Itikad Baik dalam Kebebasan Berkontrak*. Cet. 1. Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2003, hal. 66.

asas kebebasan berkontrak. Jeremy Bentham, pelopor aliran ini, menggagas ideologi *free choice*. Paham utilitarian Jeremy Bentham memang memiliki hubungan erat dengan pemikiran politik ekonomi klasik yang dipelopori Adam Smith. Keduanya saling melengkapi dan mendukung aliran pemikiran kebebasan yang individualistik. Mereka turut yakin bahwa kebebasan berkontrak adalah suatu asas yang umum.<sup>94</sup>

Pemikiran Bentham yang terkenal adalah *principle of utility*, yang mengatakan, “...*an action ought to be approved or disapproved according to its tendency to increase or diminish the happiness of the party whose interest is in question.*”<sup>95</sup> Dalam pemikirannya, Bentham percaya bahwa hukum harus dibuat secara utilitarianistik, yaitu dengan melihat gunanya dengan patokan-patokan yang didasarkan pada keuntungan, kesenangan, dan kepuasan manusia. Dalam hukum tidak ada masalah kebaikan atau keburukan, atau hukum yang tertinggi atau yang terendah, dalam ukuran nilai.<sup>96</sup>

Bentham juga berpendapat bahwa pembatasan terhadap kebebasan berkontrak adalah pembatasan terhadap kebebasan itu sendiri. Semua pembatasan adalah jahat dan memerlukan pembenaran untuk melakukannya. Bentham menolak adanya campur tangan negara. Ia mengkritik mania regulasi (*mania for regulation*) yang banyak mengontrol

---

<sup>94</sup> *Ibid.*

<sup>95</sup> Baca Suri Ratnapala, *Jurisprudence*, cet. 1, Cambridge University Press, Melbourne, 2009, hal. 31.

<sup>96</sup> Antonius Cahyadi dan E. Fernando M. Manullang, *Pengantar ke Filsafat Hukum*. Cet. 2. Kencana, Jakarta, 2008, hal. 62.

buruh dalam bentuk *settlement laws*, *apprenticeship law*, *wage fixing*, dan lain-lain.<sup>97</sup>

Lebih lanjut, Doktrin liberalis-individualisme yang berkembang pada abad ke-19 juga berpengaruh langsung terhadap kebebasan berkontrak yang berimbas pada lahirnya paradigma baru dalam hukum perjanjian. Dalam hukum perjanjian kemudian dikenal dua dalil, yaitu:<sup>98</sup>

1. setiap perjanjian kontraktual yang diadakan adalah sah (*geoorloofd*); dan
2. setiap perjanjian kontraktual yang diadakan secara bebas adalah adil dan memerlukan sanksi undang-undang.

Pada periode itulah hukum perjanjian klasik secara mendasar terbentuk, sekaligus mengkritik tradisi abad pertengahan yang meyakini bahwa kewajiban kontraktual bersumber dari *inherent justice* atau *fairness of an exchange*. Sebaliknya, mereka menyatakan bahwa sumber kewajiban kontraktual adalah bertemunya kehendak (*convergence of the wills*) atau konsensus para pihak yang membuat perjanjian.<sup>99</sup>

Pemahaman ini mendorong sebuah pengakuan bahwa perjanjian yang dibuat oleh para pihak adalah sakral—terutama oleh pengadilan—karena para pihak telah mengadakan perjanjian dengan bebas berdasarkan

---

<sup>97</sup> Ridwan Khairandy, *Itikad Baik dalam Kebebasan Berkontrak*. Cet. 1. Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2003, hal. 67.

<sup>98</sup> *Ibid.*, hal. 81.

<sup>99</sup> *Ibid.*, hal. 81-82.

kehendaknya. Konsep hukum perjanjian pun bergeser. Dalam paradigma hukum perjanjian klasik ini, terdapat dua aspek dalam perjanjian, yaitu:<sup>100</sup>

1. kebebasan (sebanyak mungkin) untuk mengadakan perjanjian;
2. perjanjian harus diperlakukan sakral oleh pengadilan karena para pihak secara bebas dan tidak ada pembatasan dalam mengadakan perjanjian tersebut.

Kebebasan berkontrak dan kesucian (*sanctity*) perjanjian menjadi dasar keseluruhan hukum perjanjian. Dalam kerangka pemikiran ini tindakan pembuat perjanjian ditempatkan sebagai *legislative capacity*. Di samping itu, perjanjian dipersepsikan tidak hanya sebagai sebuah kesepakatan, tetapi juga sebagai sebuah perbuatan hukum dari hubungan interdependen mutualistik yang menciptakan akibat hukum bagi keuntungan salah satu atau kedua belah pihak.<sup>101</sup>

Kehendak yang diwujudkan dalam sebuah kesepakatan oleh para pihak merupakan dasar mengikatnya perjanjian. Apabila seseorang dirugikan oleh suatu perjanjian disebabkan oleh kesalahannya sendiri, yang bersangkutan harus memikulnya sendiri karena ia menerima kewajiban itu secara sukarela. Orang itu harus memenuhinya meskipun ia mengalami kerugian. Perjanjian tetap berlaku sebagai undang-undang bagi para pihak yang membuatnya. Di sisi lain, negara dan pengadilan tidak dapat melakukan intervensi terhadap perjanjian tersebut.

Sutan Remy Sjahdeini berpendapat bahwa di titik ini pengadilan-pengadilan tidak saja telah menerima asas kebebasan berkontrak, tetapi

---

<sup>100</sup> *Ibid.*, hal. 83.

<sup>101</sup> *Ibid.*, hal. 86-89.



juga telah mengembangkannya sampai mencapai titiknya yang paling puncak. Beliau mengutip pendapat Hakim Jessel M.R. dalam kasus *Printing and Numerical Registering Company v. Sampson (1875)* yang mengatakan bahwa:

*If there is one thing which more than another public policy requires, it is that men of full and competent understanding shall have the utmost liberty of contracting, and that their contracts when entered into freely and voluntarily shall be held sacred and shall be enforced by courts of justice. Therefore you have this paramount public policy to consider in that you are not lightly to interfere with this freedom of contract.*<sup>102</sup>

Namun demikian, oleh karena sifatnya yang kaku terhadap keberlakuan terhadap perjanjian tersebut, teori hukum perjanjian klasik yang merefleksikan teori ekonomi *laissez faire* ini dapat dikatakan telah mengesampingkan atau bahkan memusuhi doktrin itikad baik. Hal ini disebabkan oleh karena dalam pandangan teori ini, para pihak tetap terikat pada isi perjanjian, sekalipun perjanjian tersebut tidak patut.<sup>103</sup>

Hal ini dapat dilihat dalam beberapa putusan pengadilan di Amerika Serikat pada masa itu, dimana banyak putusan pengadilan yang dapat dikatakan bertentangan dengan hati nurani oleh karena telah mengabaikan asas itikad baik dan kepatutan dalam pembentukan perjanjian. Salah satu kasus yang terkenal dan sekaligus kontroversial adalah kasus *Lochner v. New York (1905)*.<sup>104</sup> Kasus ini berawal dari keputusan Pemerintah Kota

---

<sup>102</sup> Sutan Remy Sjahdeini, *Kebebasan Berkontrak dan Perlindungan yang Seimbang bagi Para Pihak dalam Perjanjian Kredit Bank di Indonesia*, Institut Bankir Indonesia, Jakarta, 1993, hal. 26.

<sup>103</sup> Ridwan Khairandy, *Itikad Baik dalam Kebebasan Berkontrak*. Cet. 1. Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2003, hal. 110.

<sup>104</sup> “*Lochner v. New York*, 198 U.S. 45 (1905),” <<http://supreme.justia.com/us/198/45/case.html>>, diakses tanggal 20 Maret 2011.

New York untuk mengeluarkan peraturan yang membatasi jumlah jam kerja buruh di pabrik roti maksimal 60 (enam puluh) jam per minggu, atau selengkapnya berbunyi: “*No employee shall be required or permitted to work in a biscuit, bread or cake bakery or confectionery establishment more than sixty hours in any one week, or more than ten hours in any one day, unless.*”<sup>105</sup>

Joseph Lochner, seorang pemilik pabrik roti di Utica, didenda US\$ 20 karena telah mempekerjakan buruhnya lebih dari batas waktu kerja per minggu. Selain itu, ia juga diancam hukuman 50 (lima puluh) hari penjara atau denda sebesar US\$ 50. Akan tetapi, Mahkamah Agung Amerika Serikat membebaskan hukuman atas Lochner dan justru membatalkan peraturan tersebut karena dianggap melanggar hak kebebasan berkontrak yang dilindungi oleh Amandemen Ke-14 Konstitusi Amerika Serikat.

Hakim Rufus Wheeler Peckham, yang mewakili pendapat Mahkamah Agung, menyatakan:

*We think the limit of the police power [of the state] has been reached and passed in this case. There is, in our judgment, no reasonable foundation for holding this to be necessary or appropriate as a health law to safeguard the public health, or the health of the individuals who are following the trade of a baker. If this statute be valid, and if, therefore, a proper case is made out in which to deny the right of an individual, sui juris, as employer or employee, to make contracts for the labor of the latter under the protection of the provisions of the Federal Constitution, there would seem to be no length to which legislation of this nature might not go... We do not believe in the soundness of the views which uphold this*

---

<sup>105</sup> Jerome C. Knowlton, “Freedom of Contract,” *Michigan Law Review*, vol. 3, no. 8, Juni 1905, hal. 627. Pemerintah mengundang ketentuan ini berdasarkan kewenangan yang dikenal sebagai “*police power of the state*”, yaitu kewenangan pemerintah untuk melindungi keamanan, kesehatan, moral, dan kesejahteraan masyarakat.

*law. On the contrary we think that such a law as this, although passed in the assumed exercise of the police power, and as relating to the public health, or the health of the employees named, is not within that power, and is invalid. The act is not, within any fair meaning of the term, a health law, but is an illegal interference with the right of individuals, both employers and employees, to make contracts regarding labor upon such terms as they may think best, or which they may agree upon with the other parties to such contracts.*<sup>106</sup>

Hakim Marshall Harlan, dalam *dissenting opinion*-nya, membantah pendapat tersebut dengan menyatakan bahwa: *“It is plain that this statute was enacted in order to protect the physical well being of those who work in bakery and confectionery establishments.”*<sup>107</sup> Hakim Harlan menyatakan bahwa ia lebih memilih menyerahkan keputusan kepada para pembentuk undang-undang untuk hal-hal dimana pengadilan tidak atau kurang memiliki kompetensi.<sup>108</sup>

---

<sup>106</sup> *Ibid.*, hal. 629-630. Selain itu, Mahkamah Agung nampaknya juga mempertimbangkan adanya motif lain di balik undang-undang ini. Hakim Peckham berpendapat, *“It is impossible for us to shut our eyes to the fact that many of the laws of this character, while passed under what is claimed to be the police power for the purpose of protecting the public health or welfare, are, in reality, passed from other motives. We are justified in saying so when, from the character of the law and the subject upon which it legislates, it is apparent that the public health or welfare bears but the most remote relation to the law. The purpose of a statute must be determined from the natural and legal effect of the language employed; and whether it is or is not repugnant to the Constitution of the United States must be determined from the natural effect of such statutes when put into operation, and not from their proclaimed purpose. The court looks beyond the mere letter of the law in such cases.”*

Akan tetapi, sebenarnya kewenangan pemerintah untuk mengatur persoalan perburuhan adalah penting oleh karena ketimpangan kedudukan buruh dengan majikan. Kebebasan berkontrak tanpa batas dalam mengadakan perjanjian kerja tentu akan merugikan buruh karena posisi tawar mereka yang lemah.

<sup>107</sup> *Ibid.*

<sup>108</sup> Antonius Cahyadi dan E. Fernando M. Manullang, *Pengantar ke Filsafat Hukum*. Cet. 2. Kencana, Jakarta, 2008, hal. 160.

Paham individualisme memberikan peluang luas kepada golongan ekonomi kuat untuk menguasai golongan ekonomi yang lemah.<sup>109</sup> Kondisi ini tak dapat dipungkiri menimbulkan banyak kritik. Grant Gilmore dan Brian Coote mendesak atau menuntut arus utama hukum perjanjian yang secara radikal sudah tidak sesuai lagi. Gilmore memproklamasikan perjanjian telah mati, ekonomi klasik dan struktur hukumnya telah gagal. Hubungan masyarakat dan pemerintah telah berubah secara fundamental. Ada transformasi masyarakat ke arah kesejahteraan sosial (*social welfare*).<sup>110</sup>

Pada akhir abad ke-19, terlebih-lebih sejak berakhirnya Perang Dunia II, paham individualisme pudar akibat desakan dari paham etis dan sosialis. Paham ini dinilai tidak mencerminkan keadilan.<sup>111</sup> Tantangan terhadap doktrin *laissez faire* dan kebebasan berkontrak sangat kuat dan mendalam setelah terjadi depresi besar di Amerika Serikat. Di Eropa, kritik terhadap *laissez faire* timbul pada akhir abad ke-19 akibat feodalisme industri, dan belakangan juga diakibatkan oleh peperangan dan krisis ekonomi. Reaksi ini melahirkan pemikiran sosialis dan humanistik. Di bawah doktrin negara kesejahteraan (*welfare state*), secara perlahan sistem hukum memberikan respon terhadap kondisi masyarakat. Di Inggris, pemerintah mulai menentukan adanya *minimum of public service*. Begitu pula di Amerika Serikat—dimana sebelumnya pengadilan dan Mahkamah Agung lebih memilih untuk menetapkan hambatan konstitusional terhadap

---

<sup>109</sup> Mariam Darus Badruzaman *K.U.H. Perdata Buku III: Hukum Perikatan dengan Penjelasan*. Cet. 2. Penerbit Alumni, Bandung, 1993, hal. 110.

<sup>110</sup> Ridwan Khairandy, *Itikad Baik dalam Kebebasan Berkontrak*. Cet. 1. Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2003, hal. 111.

<sup>111</sup> Mariam Darus Badruzaman *K.U.H. Perdata Buku III: Hukum Perikatan dengan Penjelasan*. Cet. 2. Penerbit Alumni, Bandung, 1993, hal. 110-111.

serangan anti-liberal—Mahkamah Agung pada akhirnya mengalah dan mengesahkan *protectionist legislation*.<sup>112</sup>

Keberhasilan program perencanaan ekonomi pasca Perang Dunia dalam memecahkan masalah pengangguran, kemiskinan, perumahan, harga, dan perdagangan akibat depresi besar menjadi titik awal kematian *laissez faire*. Ketentuan upah minimum, perlindungan buruh wanita dan anak, kontrol yang ketat terhadap perjanjian asuransi, regulasi kegiatan perdagangan, perbankan, tarif perdagangan, dan lain-lain menjadi indikasi kemunduran *laissez faire* dan kebebasan berkontrak.<sup>113</sup>

Pada awal abad ke-20, doktrin hukum menerima pendekatan objektif terhadap hukum perjanjian, yang berusaha mengurangi peranan kehendak di dalam perjanjian. Mereka setuju kewajiban kontraktual harus ditafsirkan sesuai dengan maksud subjektif para pihak, tetapi juga harus ditafsirkan menurut interpretasi yang *reasonable* dari bahasa dan perilaku para pihak. Prinsip perjanjian yang dibangun tidak lagi didasarkan pada refleksi kehendak atau perjumpaan nalar para pihak. Objektivisme tidak dapat dihubungkan dengan otonomi individu. Dalam kenyataannya, hal tersebut tercermin dari hukum perjanjian yang ada telah mengalahkan menempatkan kebebasan individual terhadap *collective determination* yang didasarkan pada kebijakan (*policy*) atau keadilan.<sup>114</sup>

---

<sup>112</sup> Ridwan Khairandy, *Itikad Baik dalam Kebebasan Berkontrak*. Cet. 1. Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2003, 113-115.

<sup>113</sup> *Ibid.*

<sup>114</sup> *Ibid.*, hal. 116-119.

Dari sudut pandang lain, Elaine A. Welle mengkritisi kebebasan berkontrak dengan mengatakan bahwa asas ini sesungguhnya hanya mitos belaka. Kebebasan berkontrak yang ideal bergantung pada model pembentukan perjanjian yang tidak realistis oleh karena seluruh transaksi harus dinegosiasikan secara rinci, informasi yang lengkap, posisi tawar yang seimbang, dan saling menguntungkan. Dalam kenyataannya, sulit menemukan adanya posisi tawar yang seimbang di antara para pihak. Dengan demikian, kebebasan berkontrak sesungguhnya hanya akan dapat dilaksanakan dalam masyarakat utopia.<sup>115</sup>

Ada sejumlah pembatasan terhadap kebebasan berkontrak, baik yang berasal dari peraturan perundang-undangan (*statutory prohibition*), maupun *extra legal standard*, seperti agama, moral, dan keadilan. Pergeseran tersebut membuat beberapa doktrin hukum perjanjian yang memiliki esensi keadilan, seperti itikad baik, yang sempat dikesampingkan oleh teori hukum perjanjian klasik, mulai berkembang kembali. Pengadilan kemudian dapat mencampuri dan mengubah isi perjanjian atas dasar kepatutan (itikad baik). Dalam kasus-kasus wanprestasi akibat adanya inflasi dan ketidakstabilan moneter atau ekonomi, pengadilan cenderung menggunakan pertimbangan itikad baik untuk mengubah isi perjanjian.

KUH Perdata Indonesia pun memberikan pembatasan terhadap kebebasan berkontrak. Batasan-batasan tersebut antara lain adalah:<sup>116</sup>

---

<sup>115</sup> *Ibid.*, hal. 123-124.

<sup>116</sup> Rosa Agustina T. Pangaribuan, "Asas Kebebasan Berkontrak dan Batas-batasnya dalam Hukum Perjanjian," <<http://www.pusatpenunjangprofesihukum.com/4k.htm>>, diakses tanggal 28 Maret 2011..

1. dibatasi oleh kesepakatan para pihak;
2. dibatasi oleh kecakapan para pihak;
3. obyek perjanjian haruslah dapat ditentukan;
4. para pihak juga tidak bebas untuk membuat perjanjian yang menyangkut *causa* yang dilarang oleh undang-undang; dan
5. Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata yang membatasi bahwa perjanjian hanya dapat dilaksanakan dengan itikad baik.

Profesor Asikin Kusuma Atmadja menyatakan bahwa hakim berwenang untuk memasuki atau meneliti isi perjanjian apabila isi dan pelaksanaan suatu perjanjian bertentangan dengan nilai-nilai dalam masyarakat. Beliau berpendapat kebebasan berkontrak murni atau mutlak dimana para pihaknya memiliki kedudukan yang seimbang praktis tidak ada. Selalu ada pihak yang lemah daripada pihak yang lain.<sup>117</sup>

b. Asas konsensualisme

Asas ini diatur dalam Pasal 1320 KUHPerdata yang memuat syarat sahnya perjanjian yaitu kesepakatan para pihak untuk mengikatkan dirinya, kecakapan untuk membuat suatu perikatan, suatu hal tertentu dan suatu sebab yang halal.

Menurut asas konsensualitas, pada dasarnya perjanjian dan perikatan yang timbul karenanya itu sah dilahirkan sejak terciptanya kesepakatan, dengan kata lain perjanjian itu sudah sah apabila telah sepakat mengenal hal-hal yang pokok dan tidaklah perlu suatu formalitas.<sup>118</sup> Jadi perjanjian para

---

<sup>117</sup> *Ibid.*

<sup>118</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet. 19. Intermasa, Jakarta, 2002, hal. 15

pihak terjadi hanya dengan kata sepakat tanpa memerlukan formalitas tertentu.

Pengecualian asas ini adalah perjanjian riil dan perjanjian formil, perjanjian riil misalnya perjanjian pinjam pakai yang menurut Pasal 1740 KUHPerdara baru tercipta dengan diserahkannya barang yang menjadi obyek perjanjian. Perjanjian formal misalnya perjanjian perdamaian yang menurut Pasal 1851 ayat (2) kontrak perjanjian harus dituangkan secara tertulis.

c. Asas *Pacta sunt servanda*

Asas ini menegaskan bahwa apabila seseorang membuat perjanjian secara sah (memenuhi Pasal 1320) "Maka perjanjian itu berakibat bagi para pihak yang membuatnya, yaitu perjanjian itu berlaku sebagai undang-undang bagi si pembuatnya oleh karenanya akibat atas asas *pacta sunt servanda* sebagaimana disebutkan dalam Pasal 1338 ayat (1) adalah:

"Semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya. Suatu perjanjian tidak dapat ditarik kembali selain dengan sekapat kedua belah pihak, atau karena alasan-alasan yang oleh undang-undang dinyatakan cukup untuk itu. Semua perjanjian harus dilaksanakan dengan itikat baik."

Dengan demikian Pasal 1338 berkenaan dengan asas *pacta sunt servanda* mempunyai nama lain asas kepastian hukum.

Sesuatu memperoleh jaminan bahwa apa yang telah disepakati dijamin pelaksanaannya, hal ini menimbulkan kewajiban bagi pihak ketiga (termasuk hukum) untuk menghormati perjanjian yang telah dibuat oleh para pihak, artinya pihak ketiga tidak dapat mencampuri isi perjanjian dan harus mengakui adanya perjanjian.



d. Asas itikad baik

Asas itikad baik merupakan salah satu asas yang dikenal dalam hukum perjanjian.<sup>119</sup> Dalam mengadakan dan melaksanakan perjanjian, setiap orang dituntut untuk tidak meninggalkan norma-norma keadilan dan kepatutan.<sup>120</sup> Pada prinsipnya, itikad baik harus tercermin dalam setiap tahapan perjanjian, mulai dari pembentukan, pelaksanaan, hingga pengakhiran perjanjian.

Dalam setiap perundingan (negosiasi) dan perjanjian, kedua belah pihak akan berhadapan dalam suatu hubungan hukum khusus yang dikuasai oleh itikad baik. Hubungan khusus ini membawa konsekuensi bahwa para pihak harus bertindak dengan mengingat kepentingan-kepentingan yang wajar dari pihak lainnya. Setiap pihak yang hendak membuat perjanjian berkewajiban untuk mengadakan penyelidikan—tentu saja dalam batas-batas yang wajar—terhadap pihak lawannya sebelum mereka menandatangani perjanjian.<sup>121</sup> Di sisi lain, para pihak harus pula melaksanakan perjanjian dengan itikad baik.<sup>122</sup>

Perkembangan asas itikad baik tidak dapat dilepaskan dari aliran pemikiran yang tumbuh di masyarakat pada pertengahan abad ke-20, khususnya di Eropa dan Amerika Serikat, yang menentang kebebasan berkontrak sebeb-bebasnya dalam alam individualisme. Asas itikad baik

---

<sup>119</sup> Ahmadi Miru, *Kontrak dan Perancangan Kontrak*, ed. 1, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2008, hal. 5.

<sup>120</sup> Bandingkan dengan Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet. 19. Intermedia, Jakarta, 2002, hal. 42

<sup>121</sup> Ahmadi Miru, *Kontrak dan Perancangan Kontrak*, ed. 1, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2008, hal. 5.

<sup>122</sup> Lihat Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata.

menolak konsep “kontrak sebagai janji” oleh karena asas ini menyangkal bahwa sebuah perjanjian cukup untuk menjelaskan hubungan antara para pihak yang membuatnya. Kewajiban-kewajiban dalam sebuah perjanjian tidak atau sepatutnya tidak dapat dilaksanakan apabila perjanjian tersebut dinyatakan tidak berbudi (*unconscionable*) atau dibuat dengan paksaan.<sup>123</sup>

Itikad baik dalam hukum perjanjian merupakan doktrin atau asas yang berasal dari ajaran *bona fides* dalam Hukum Romawi.<sup>124</sup> Itu sebabnya asas itikad baik memang lebih memiliki kedekatan dengan Sistem *Civil Law* ketimbang dengan Sistem *Common Law*. *Fides* berarti sumber yang bersifat religius, yang bermakna kepercayaan yang diberikan seseorang kepada orang lainnya, atau suatu kepercayaan atas kehormatan dan kejujuran seseorang kepada orang lainnya. *Bona fides* mensyaratkan adanya itikad baik dalam perjanjian yang dibuat oleh orang-orang Romawi.<sup>125</sup>

Pada mulanya hukum perjanjian Romawi hanya mengenal *iudicia stricti iuris*, yaitu perjanjian yang lahir dari perbuatan menurut hukum (*negotium*) yang secara ketat dan formal mengacu pada *ius civile* (seperangkat hukum yang mengatur hak dan kewajiban warga Romawi). Dalam hal hakim menghadapi suatu kasus, hakim harus memutus sesuai dengan hukum dan apa yang dinyatakan dalam perjanjian. Baru kemudian, berkembang pula apa yang disebut dengan *iudicia bonae fidei*—suatu

---

<sup>123</sup> Charles Fried, *Contract as Promise*, Harvard University Press, Cambridge, 1981, hal. 74.

<sup>124</sup> Reinhard Zimmermann dan Simon Whittaker (ed.), *Good Faith in European Contract Law*, Cambridge University Press, Cambridge, 1996, hal. 16.

<sup>125</sup> Ridwan Khairandy, *Itikad Baik dalam Kebebasan Berkontrak*. Cet. 1. Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2003, hal. 130-133.

konsep yang bersumber dari *ius gentium* (hukum alam)—yang mengajarkan bahwa seseorang dalam membuat dan melaksanakan perjanjian harus sesuai dengan itikad baik. Ajaran ini berkembang seiring diakuinya perjanjian informal sebagai perjanjian yang bersifat konsensual.<sup>126</sup>

Pada awal perkembangan hukum perjanjian Romawi, perjanjian dipandang sebagai sesuatu yang bersifat ritualistik. Perjanjian harus dibuat dalam suatu bentuk ritual (kontrak formal). Sedangkan, kontrak informal, seperti perjanjian jual-beli, sewa-menyewa, persekutuan perdata, dan pemberian mandat (kuasa), pada awalnya hanya memiliki kekuatan moral. Baru lah dalam perkembangan selanjutnya kontrak informal ini memperoleh pengakuan sebagai perjanjian konsensual, seiring dengan perkembangan ajaran itikad baik dalam masyarakat Romawi.<sup>127</sup>

Wirjono Prodjodikoro berpendapat bahwa itikad baik diperlukan karena hukum tidak dapat menjangkau keadaan-keadaan di masa mendatang. Beliau menjelaskan:

Tidak ada buah perbuatan orang-orang manusia yang sempurna. Oleh karena peraturan-peraturan tersebut di atas hanya terbikin [sic!] oleh orang-orang manusia saja, maka peraturan-peraturan itu tidak ada yang sempurna. Peraturan-peraturan tersebut hanya dapat meliputi keadaan-keadaan yang pada waktu terbentuknya peraturan-peraturan itu telah diketahui akan kemungkinannya. Baru kemudian ternyata ada keadaan-keadaan yang seandainya dulu juga sudah diketahui kemungkinannya, tentu atau sekiranya dimasukkan dalam lingkungan peraturan. Dalam hal

---

<sup>126</sup> *Ibid.*

<sup>127</sup> *Ibid.*

keadaan-keadaan semacam inilah nampak penting faktor kejujuran dari pihak yang berkepentingan.<sup>128</sup>

Selain itu, asas itikad baik sebenarnya merupakan gagasan yang dipakai untuk menghindari tindakan beritikad buruk dan ketidakjujuran yang mungkin dilakukan oleh salah satu pihak, baik dalam pembuatan maupun pelaksanaan perjanjian.<sup>129</sup> Pada akhirnya, asas ini sebenarnya hendak mengajarkan bahwa dalam pergaulan hidup di tengah-tengah masyarakat, pihak yang jujur atau beritikad baik patut dilindungi; dan sebaliknya, pihak yang tidak jujur, patut merasakan pahit getir akibat ketidakjujuran tersebut.<sup>130</sup>

Begitu pentingnya posisi itikad baik dalam hukum perjanjian, hingga hukum memberikan wewenang kepada hakim untuk dapat mengubah, meniadakan, atau menambah suatu ketentuan dalam perjanjian dengan berlandaskan pada itikad baik. Menurut Profesor Subekti, pemikiran bahwa hakim dengan memakai alasan itikad baik dapat mengurangi atau menambah kewajiban-kewajiban yang termaktub dalam suatu perjanjian, adalah suatu hal yang sudah diterima sejak lama oleh Hoge Raad.<sup>131</sup> Pemikiran yang sama juga nampaknya diterima oleh Sistem *Common Law*. Sama halnya dengan doktrin *duress*<sup>132</sup> dan *unconscionability*<sup>133</sup>,

---

<sup>128</sup> Wirjono Prodjodikoro, *Azas-Azas Hukum Perdata*. Cet. 11. Penerbit Sumur, Bandung, 1992, hal. 56.

<sup>129</sup> Charles Fried, *Contract as Promise*, Harvard University Press, Cambridge, 1981, hal. 74

<sup>130</sup> Wirjono Prodjodikoro, *Azas-Azas Hukum Perdata*. Cet. 11. Penerbit Sumur, Bandung, 1992, hal. 56.

<sup>131</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet. 19. Intermasa, Jakarta, 2002, hal. 42

<sup>132</sup> *Duress* (paksaan) terjadi "...when a party is physically forced into a contract or deprived of a meaningful choice when deciding whether to enter into a contract." Sebagai contoh, mengharuskan para karyawan untuk menjual kepemilikan saham perusahaan milik mereka agar tidak dipecat

itikad baik secara eksplisit memberikan wewenang kepada pengadilan atas nama keadilan untuk merevisi atau membatalkan kesepakatan dalam perjanjian. Penerapan asas itikad baik memang amat bergantung pada penilaian pengadilan atas keadilan. Sebuah perjanjian seolah-olah menjadi tidak bergantung pada hubungan kontraktual para pihak, melainkan dipaksakan dari luar melalui “*moral judgement*”.<sup>134</sup>

Walaupun asas itikad baik dipahami sebagai salah satu asas yang penting dan berpengaruh dalam hukum perjanjian, namun tidak ada definisi yang komprehensif yang dapat menjelaskan pengertian itikad baik itu sendiri. Ridwan Khairandy berpendapat bahwa salah satu permasalahan dalam kajian itikad baik adalah keabstrakan maknanya, sehingga timbul pengertian itikad baik yang berbeda-beda. Itikad baik tidak memiliki makna tunggal, dan hingga sekarang masih terjadi perdebatan mengenai bagaimana sebenarnya makna atau arti itikad baik.<sup>135</sup>

Dalam *Black's Law Dictionary* dijelaskan bahwa itikad baik (*good faith*) adalah:

---

termasuk dalam *duress* karena karyawan tidak memiliki banyak pilihan, selain menjual saham tersebut. Jika terdapat *duress*, sebagaimana yang diajarkan dalam Sistem *Common Law*, suatu perjanjian menjadi dapat dibatalkan. Marianne M. Jennings, *Business: Its Legal, Ethical, and Global Environment*, ed. 7, Thomson West, Manson, 2006, hal. 555.

<sup>133</sup> *Unconscionable contract* adalah “A contract that gives all the benefits to one side and all the burdens to the other...” Standar untuk menentukan bahwa suatu kontrak dapat tergolong *unconscionable* atau tidak adalah keadilan dalam ketertiban umum (*public policy*), yang mencakup keseluruhan dari ketentuan dalam perjanjian dan proses negosiasi. Baca *ibid.*, hal. 557.

<sup>134</sup> Charles Fried, *Contract as Promise*, Harvard University Press, Cambridge, 1981, hal. 74-75.

<sup>135</sup> Ridwan Khairandy, *Itikad Baik dalam Kebebasan Berkontrak*. Cet. 1. Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2003, hal. 129.

*A state of mind consisting in (1) honesty in belief or purpose, (2) faithfulness to one's duty or obligation, (3) observance of reasonable commercial standards of fair dealing in a given trade or business, or (4) absence of intent to defraud or to seek unconscionable advantage.*<sup>136</sup>

Charles Fried memahami itikad baik sebagai sebuah cara bertransaksi dengan pihak lain dalam perjanjian dengan jalan jujur (*honestly*) dan baik (*decently*). Sejalan dengan itu, Wirjono Prodjodikoro menyamakan istilah itikad baik dengan kejujuran (*goede trouw*),<sup>137</sup> seperti yang banyak pula tercatat dalam literatur-literatur hukum.

Kesulitan untuk memberikan batasan terhadap itikad baik bukan hanya merupakan persoalan dalam hukum perjanjian di Indonesia. Di Amerika Serikat, keharusan untuk bertindak dengan itikad baik dalam *the Uniform Commercial Code* juga tidak dijelaskan secara luas.<sup>138</sup> Hakim disana pun tidak memberikan definisi yang jelas ketika mereka mendasarkan putusannya pada itikad baik. Profesor Robert S. Summers menulis:

*What is the best way to determine a judge's meaning when he uses the phrase "good faith"? Sometimes what a judge means by good faith will be instantly obvious, but frequently it will not be. When not, it may be that he is using the phrase loosely. But even if he is using it with care, there may still be unclarity.*<sup>139</sup>

---

<sup>136</sup> Bryan. A. Garner, *Black's Law Dictionary*. Ed. 4, Thomson West, St. Paul, 2004, hal. 713.

<sup>137</sup> Wirjono Prodjodikoro, *Azas-Azas Hukum Perdata*. Cet. 11. Penerbit Sumur, Bandung, 1992, hal. 56.

<sup>138</sup> Robert S. Summers, "Good Faith in General Contract Law and the Sales Provisions of the Uniform Commercial Code," *Virginia Law Review*, vol. 54, no. 2, (Maret, 1968), hal. 197.

<sup>139</sup> *Ibid.*, hal. 199-200

Summers justru berpendapat bahwa itikad baik adalah “*excluder*” (pengecualian) karena biasanya hakim menggunakan istilah itikad baik untuk mengesampingkan perilaku tertentu. Itikad baik memiliki makna yang khusus dan bervariasi dengan jalan membedakannya dengan berbagai makna itikad buruk, yang oleh hakim dilarang.

Kebanyakan ahli hukum mendasarkan kajian itikad baik dalam Pasal 1338 ayat (3), yang mengatur bahwa: “Persetujuan-persetujuan [perjanjian] harus dilaksanakan dengan itikad baik.” Namun demikian, ayat ini sebenarnya bukan satu-satunya ketentuan dalam KUH Perdata yang mengatur mengenai itikad baik. Di samping itu, KUH Perdata sebenarnya memahami itikad baik dalam berbagai bentuk; tidak hanya itikad baik yang dikenal dalam Pasal 1338 ayat (3) tersebut saja.

Djaja S. Meliala, dalam bukunya yang berjudul *Masalah Itikad Baik dalam KUH Perdata*, berpendapat bahwa itikad baik memiliki peranan yang amat penting dalam hukum perdata, baik terkait dengan hak kebendaan (*zakenrecht*) sebagaimana diatur dalam Buku II KUH Perdata, maupun hak perorangan (*persoonlijkrecht*) sebagaimana diatur dalam Buku III KUH Perdata; bahkan, tidak dapat pula diabaikan arti pentingnya dalam bidang hukum perorangan dan keluarga dalam Buku I KUH Perdata.<sup>140</sup> Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa itikad baik sesungguhnya tidak hanya ada dalam ranah Buku III KUH Perdata semata, melainkan terkandung pula dalam Buku II dan Buku IV serta—secara implisit—dalam Buku I KUH Perdata.

---

<sup>140</sup> Djaja S. Meliala, *Masalah Itikad Baik dalam KUH Perdata*, cet. 1, Binacipta, Bandung, 1987, hal. 6.

Istilah “pembeli beritikad baik”, juga dikenal dalam beberapa yurisprudensi Mahkamah Agung R.I. sebagai berikut.<sup>141</sup>

1. Yurisprudensi Mahkamah Agung R.I. tanggal 26 Desember 1958, No. 251K/Sip/1958, menegaskan bahwa pembeli yang telah bertindak dengan itikad baik, harus dilindungi dan jual-beli yang bersangkutan harus dianggap sah.
2. Yurisprudensi Mahkamah Agung R.I. tanggal 6 Agustus 1973 No. 663K/Sip/1971, menegaskan bahwa jual-beli tanah meskipun telah memenuhi prosedur peraturan perundang-undangan agraria, namun harus dinyatakan batal karena didahului dan disertai dengan itikad tidak wajar atau itikad tidak jujur (pembeli mengetahui bahwa tanah itu sudah dijual kepada orang lain).
3. Yurisprudensi Mahkamah Agung R.I. tanggal 29 Maret 1982 No. 1230K/Sip.1980, menegaskan bahwa pembeli yang beritikad baik harus mendapat perlindungan hukum.

Menurut Profesor Subekti, itikad baik yang dipergunakan dalam pasal-pasal tersebut berbeda maknanya. Itikad baik yang digunakan dalam istilah “pemegang barang (*bezitter*)” dan “pembeli barang” berbeda dengan itikad baik dalam hukum perjanjian atau sebagaimana diatur dalam Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata. Dalam istilah yang pertama, itikad baik memiliki arti kejujuran atau bersih. Pemegang barang (*bezitter*) atau pembeli barang yang beritikad baik adalah orang yang jujur dan bersih. Yang bersangkutan tidak mengetahui tentang adanya cacat-cacat yang melekat pada barang tersebut. Sedangkan, itikad baik yang terkandung dalam Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata mengandung pengertian bahwa

---

<sup>141</sup> *Ibid.*, hal. 10.



pelaksanaan perjanjian itu harus berjalan dengan mengindahkan norma-norma kepatutan dan kesusilaan. Itikad baik yang pertama mengandung anasir subjektif, sedangkan yang kedua mengandung anasir objektif.<sup>142</sup> Oleh karena itu, untuk selanjutnya akan dijelaskan mengenai perbedaan itikad baik subjektif dan objektif.

### 1. Itikad Baik Subjektif

Terminologi pemegang barang (*bezitter*) yang beritikad baik, pembeli barang yang beritikad baik atau lainnya, sebagai lawan dari orang-orang yang beritikad buruk adalah itikad baik dengan anasir subjektif. Seorang pembeli barang yang beritikad baik adalah orang yang membeli barang dengan penuh kepercayaan bahwa si penjual sungguh-sungguh pemilik dari barang yang dibelinya tersebut. Ia sama sekali tidak mengetahui jika seandainya ia membeli dari orang yang tidak berhak. Itu mengapa ia disebut sebagai seorang pembeli yang jujur. Dalam anasir ini, itikad baik memiliki arti kejujuran atau bersih.<sup>143</sup>

Dalam konsep yang hampir sama, Wirjono Prodjodikoro memahami itikad baik dalam anasir subjektif ini sebagai itikad baik yang ada pada waktu mulai berlakunya suatu hubungan hukum. Itikad baik pada waktu mulai berlakunya hubungan hukum biasanya berupa pengiraan dalam hati sanubari yang bersangkutan, bahwa syarat-syarat yang diperlukan bagi mulai berlakunya hubungan hukum itu sudah dipenuhi semua. Jika kemudian ternyata bahwa sebenarnya ada syarat yang

---

<sup>142</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet. 19. Intermasa, Jakarta, 2002, hal. 41.

<sup>143</sup> *Ibid.*

tidak terpenuhi, maka pihak yang beritikad baik ini dianggap seolah-olah syarat tersebut telah dipenuhi semua. Dengan kata lain, pihak yang beritikad baik ini tidak boleh dirugikan sebagai akibat dari tidak dipenuhinya syarat tersebut.<sup>144</sup>

Perwujudan itikad baik pada waktu mulai berlakunya perjanjian dapat ditafsirkan dari berbagai putusan hakim. Salah satunya dapat dilihat dalam sebuah yurisprudensi pada tahun 1950-an.<sup>145</sup> Kasus ini bermula ketika Nyonya V.J. Briet-Baumgarten, seorang istri yang memperoleh warisan berupa sebuah bangunan rumah yang terletak di Jalan Saidan No. 8, Yogyakarta, mengadakan kesepakatan dengan A.F.F. Verboorn untuk mengadakan jual-beli rumah tersebut. Akan tetapi, kemudian rumah tersebut oleh Nyonya Briet-Baumgarten justru dijual kepada Mohammad Hasan. Oleh karena merasa dirugikan, A.F.F. Verboorn menggugat Nyonya Briet-Baumgarten dan Mohammad Hasan, dan meminta pengadilan untuk membatalkan perjanjian jual-beli rumah antara Nyonya Briet-Baumgarten dan Mohammad Hasan tersebut.

Pengadilan Negeri lantas membatalkan jual-beli tanah itu. Hakim berpendapat bahwa tanah sengketa tersebut telah dijual dengan sah oleh Nyonya Briet-Baumgarten terlebih dahulu kepada A.F.F. Verboorn, maka dengan sendirinya perjanjian jual-beli antara Nyonya Briet-Baumgarten dengan Mohammad Hasan tidak sah dan harus dibatalkan. Putusan Pengadilan Negeri ini pun dikuatkan oleh Pengadilan Tinggi pada tingkat banding. Akan tetapi, karena merasa

---

<sup>144</sup> Wirjono Prodjodikoro, *Azas-Azas Hukum Perdata*. Cet. 11. Penerbit Sumur, Bandung, 1992, hal. 56.

<sup>145</sup> Putusan Mahkamah Agung R.I. No. 251K/Sip/1958 tanggal 26 Desember 1958.

dirugikan, Mohammad Hasan kemudian mengajukan kasasi kepada Mahkamah Agung R.I.

Dalam putusannya, Mahkamah Agung R.I. menyatakan bahwa hak *eigendom* dari tanah sengketa tersebut telah selesai dibalik nama, yaitu atas nama Mohammad Hasan, berdasarkan Akta Kantor Pendaftaran Tanah Yogyakarta tanggal 30 Juli 1952 No. 23. Dengan demikian, teranglah bahwa jual-beli tanah tersebut adalah sah dan dilaksanakan dengan itikad baik (*te goeder trouw*).

Mahkamah Agung R.I. lebih lanjut berpendapat bahwa dalam jual-beli tersebut Mohammad Hasan telah bertindak dengan itikad baik, dan ia tidak tahu-menahu tentang hubungan antara Nyonya Briet-Baumgarten dengan Verboorn sebelumnya. Tidak adil apabila atas kesalahan dan kelalaian Nyonya Briet-Baumgarten, Mohammad Hasan, selaku pembeli beritikad baik, dihukum untuk membatalkan perjanjian jual-beli tanah tersebut, yang segala sesuatunya telah diselesaikan dengan semestinya, bahkan telah dibalik nama. Oleh karenanya, hak-hak pembeli harus dilindungi dan jual-beli tersebut harus dianggap sah.

Mahkamah Agung R.I. memutuskan bahwa jual-beli tanah antara Nyonya Briet-Baumgarten dengan Mohammad Hasan adalah sah. Dan menghukum Nyonya Briet-Baumgarten untuk membayar ganti rugi kepada Verboorn.

## **2. Itikad Baik Objektif**

Anasir subjektif, sebagaimana dijelaskan dimuka, bukan lah yang dimaksud oleh itikad baik yang diatur dalam Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata. Apa yang dimaksud dengan “semua perjanjian harus

dilaksanakan dengan itikad baik”? Menurut Profesor Subekti, pasal ini hendak memberi pesan bahwa pelaksanaan perjanjian harus lah berjalan dengan mengindahkan norma-norma kepatutan dan kesusilaan. Ukuran-ukuran objektif dipakai untuk menilai pelaksanaan perjanjian tersebut. Profesor Subekti mengungkapkan bahwa pelaksanaan perjanjian harus berjalan di “rel” yang benar.<sup>146</sup>

Jika ayat pertama dari Pasal 1338 KUH Perdata dapat dipandang sebagai syarat atau tuntutan kepastian hukum—bahwa janji itu mengikat—maka ayat ketiga ini harus dipandang sebagai suatu tuntutan keadilan. Sebagaimana tujuan hukum itu sendiri, dimana hukum selalu berupaya mencapai dua tujuan, yaitu menjamin kepastian hukum dan memenuhi tuntutan keadilan. Kepastian hukum menghendaki supaya apa yang dijanjikan harus dipenuhi (ditepati). Namun demikian, dalam menuntut dipenuhinya janji itu, KUH Perdata menggariskan bahwa janganlah orang lantas meninggalkan norma-norma keadilan atau kepatutan. Dengan lain perkataan, dalam menuntut pemenuhan janji, seseorang hendaknya tetap berlaku adil.<sup>147</sup>

Dalam konteks ini, tidak semua janji dapat dipenuhi atau tidak semua janji memunculkan tanggung jawab hukum. Hanya ketika suatu janji menimbulkan ketergantungan yang wajar, maka hakim dapat menyatakan bahwa janji tersebut dapat dipegang.<sup>148</sup>

---

<sup>146</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet. 19. Intermasa, Jakarta, 2002, hal. 41.

<sup>147</sup> *Ibid.*

<sup>148</sup> Hugh Collins, *The Law of Contract*, ed. 4, Lexis Nexis, London, 2003, hal. 91.

Ada perbedaan sifat antara itikad baik pada mulai berlakunya hubungan hukum dengan itikad baik dalam hal pelaksanaan hak-hak dan kewajiban-kewajiban dalam hubungan hukum. Itikad baik yang pertama terletak pada keadaan jiwa seorang manusia pada suatu waktu, yaitu pada waktu mulai berlakunya hubungan hukum. Lain halnya dengan itikad baik dalam pelaksanaan hak dan kewajiban dalam hubungan hukum. Disini pun itikad baik nampak pada tindakan yang akan dilakukan oleh kedua belah pihak, khususnya tindakan sebagai pelaksanaan perjanjian. Dalam melakukan tindakan inilah itikad baik harus berjalan dalam sanubari seseorang berupa selalu mengingat bahwa manusia itu sebagai bagian dari sebuah masyarakat harus jauh dari sifat merugikan pihak lain dengan mempergunakan secara membabi buta kata-kata yang dipakai pada mulai orang membentuk suatu perjanjian. Kedua belah pihak harus selalu memperhatikan hal ini dan tidak boleh mempergunakan kelalaian pihak lain untuk menguntungkan diri sendiri. Dengan kata lain, itikad baik dalam melaksanakan hak dan kewajiban pada hubungan hukum bersifat lebih dinamis. Sedangkan sifat dari kejujuran pada waktu mulai berlakunya hubungan hukum lebih statis.<sup>149</sup>

Dalam hal suatu perjanjian dianggap melanggar asas itikad baik, hukum memberikan kewenangan kepada hakim untuk mengubah atau bahkan menghapus sebagian atau keseluruhan perjanjian. Dalam sebuah yurisprudensi pada tahun 1955, Mahkamah Agung R.I. memutuskan bahwa adalah pantas dan sesuai dengan rasa keadilan, apabila dalam hal menjaminkan tanah kedua belah pihak memikul

---

<sup>149</sup> Wirjono Prodjodikoro, *Azas-Azas Hukum Perdata*. Cet. 11. Penerbit Sumur, Bandung, 1992, hal 61-62.

masing-masing separuh dari risiko kemungkinan perubahan harga nilai uang rupiah, dengan jalan diukur dari perbedaan harga emas pada waktu meletakkan jaminan dan waktu menebus tanah tersebut. Dalam putusan ini, sawah yang sebelum perang digadaikan dengan Rp. 50,- oleh Mahkamah Agung R.I. ditetapkan harus ditebus dengan 15 x Rp. 50,- atau sebesar Rp. 750,- oleh karena harga emas sudah naik tiga puluh kali lipat.<sup>150</sup>

Contoh lain yang menunjukkan bahwa suatu perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik dapat dilihat dalam Kasus *Coppola Enterprises, Inc. v. Alfone*. Dalam sengketa ini, Alfone dan Coppola Enterprises, Inc. sebelumnya telah menandatangani perjanjian pembelian sebuah unit rumah (Unit 53) yang sedang dibangun oleh Coppola, dengan harga US\$ 105,690. Kontrak perjanjian tersebut mengatur bahwa *closing date* disepakati yaitu 10 (sepuluh) hari setelah pemberitahuan tertulis dari Coppola. *Closing date* diperkirakan akan jatuh pada musim dingin tahun 1978, namun oleh karena penundaan pembangunan, *closing* dijadwalkan ulang pada akhir musim panas tahun 1980. Akan tetapi, pada waktu yang ditentukan tersebut rupanya Alfone tidak mampu menyediakan dana untuk pembelian Unit 53 tersebut, dan meminta waktu tambahan agar dapat menyediakan dana dimaksud. Coppola menolak dan kemudian menjual Unit 53 tersebut kepada orang lain dengan harga US\$ 170,000. Pengadilan memutuskan bahwa Coppola telah gagal melaksanakan perjanjian dengan itikad baik oleh karena menolak memberikan waktu yang wajar kepada Alfone dan justru mengakhiri perjanjian. Pengadilan menghukum

---

<sup>150</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet. 19. Intermasa, Jakarta, 2002, hal. 43.

Coppola sebesar keuntungan dari *resale* Unit 53 tersebut atau sebesar US\$ 64,310.<sup>151</sup>

Kasus ini menunjukkan bahwa asas itikad baik tidak selamanya digunakan untuk memecahkan persoalan perbedaan mata uang pada suatu waktu, namun asas ini—sesuai pula dengan hakikatnya—juga memberikan petunjuk bahwa dalam melaksanakan perjanjian hendaknya masing-masing pihak berlaku adil kepada pihak lainnya.

### 3.1.5. Akibat Hukum Perjanjian Yang Sah

Suatu perjanjian dibuat secara sah adalah perjanjian yang dibuat berdasarkan pasal 1320 KUHPerdara, yaitu berlaku sebagai Undang-Undang bagi para pihak yang membuatnya, tidak bisa ditarik lagi tanpa persetujuan kedua belah pihak serta harus dilaksanakan dengan itikad baik. Perjanjian yang dibuat secara sah menurut J. Satrio akan mengakibatkan hal-hal sebagai berikut:

a. Perjanjian mengikat para pihak

Pasal 1338 ayat (1) KUHPerdara mengatur bahwa semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai Undang-Undang bagi mereka yang membuatnya. Unsur terpenting dalam perjanjian adalah isinya, oleh karena isi dari suatu perjanjian ditentukan sendiri oleh para pihak. Sehingga para pihak telah menentukan sendiri isinya maka para pihak tidak dapat membatalkan perjanjian secara sepihak. Apabila salah satu pihak ingin perjanjian itu batal, maka harus berdasarkan pada kemauan kedua belah pihak atau berdasarkan alasan yang cukup menurut Undang-Undang:<sup>152</sup>

---

<sup>151</sup> Melvin A. Eisenberg, "The Disgorgement Interest in Contract Law," *Michigan Law Review*, Vol. 105, No. 3 (Desember 2006), hal. 581-583.

<sup>152</sup> J. Satrio, *Hukum Perjanjian*, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 1992, hal. 357-364.

Alasan-alasan yang cukup menurut hukum tersebut adalah:

- i. Perjanjian yang bersifat terus menerus. Seperti dalam pasal 1571 KUHPerdara tentang sewa menyewa yang dibuat secara tidak tertulis yang dapat dihentikan dengan memberitahukan kepada penyewa
  - ii. Dalam pasal 1587 KUHPerdara tentang perjanjian sewa suatu rumah, setelah masa sewa berakhir seperti ditentukan dalam perjanjian tetapi penyewa tetap menguasai rumah tersebut tanpa ada teguran dari pemilik, maka penyewa dianggap meneruskan perjanjian sewa dengan ketentuan sewa sebagaimana yang telah ditentukan dalam perjanjian sewa menyewa tersebut maka ia harus memberitahukannya kepada penyewa
  - iii. Perjanjian pemberian kuasa dimana si pemberi kuasa dapat menarik kuasanya apabila ia menghendaki (pasal 1814 KUHPerdara)
  - iv. Perjanjian pemberi kuasa dimana si penerima kuasa dapat membebaskan diri dari kuasanya diterimanya dengan melakukan pemberitahuan kepada pemberi kuasa (pasal 1817 KUHPerdara).<sup>153</sup>
- b. Perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik
- Dalam pasal 1338 ayat (3) KUHPerdara menyatakan perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik. Dalam pasal ini yang harus diperhatikan mengenai asas itikad baik dalam pelaksanaan perjanjian. Dalam suatu perjanjian itikad baik diwujudkan oleh perpihak dengan mematuhi norma-norma kepatuhan dan kesusilaan yang berlaku dalam masyarakat.

---

<sup>153</sup> Abdul Kadir Muhammad, *Hukum Perikatan*, Citra Aditya, Bhakti, Bandung, 1990, hal. 98.



Mengenai itikad baik dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu itikad baik subyektif dan itikad baik obyektif. itikad baik subyektif dapat diartikan sebagai kejujuran seseorang dalam melakukan perbuatan hukum yaitu apa yang terletak dalam sikap batin seseorang pada saat melakukan perbuatan hukum. Sedangkan itikad baik obyektif merupakan pelaksanaan suatu perjanjian harus didasarkan pada norma kepatuhan atau apa yang dirasakan sesuai dengan kebiasaan dalam masyarakat.<sup>154</sup>

c. Perjanjian tidak dapat dibatalkan sepihak

Diatur dalam pasal 1338 KUHPerdara ayat (2). Pasal ini merupakan suatu akibat dari kalimat janji itu mengikat. Para pihak tidak dapat menarik diri dari akibat-akibat perjanjian yang dibuatnya secara sepihak. Akan tetapi harus dengan persetujuan kedua belah pihak.

### 3.2. Hakikat Keadilan Dalam Perjanjian

Jika kita melakukan pembahasan mengenai hubungan kontraktual diantara para pihak, maka pada hakikatnya kita juga tidak dapat tidak membahas mengenai hubungan antara perjanjian dengan masalah keadilan. Hal ini disebabkan karena, perjanjian sebagai bentuk wadah yang mempertemukan kepentingan salah satu pihak dengan pihak lain akan menuntut bentuk pertukaran kepentingan yang adil.

Menurut Aristoteles keadilan harus dipahami dalam pengertian kesamaan. Aristoteles membuat perbedaan penting antara kesamaan numerik dan kesamaan proporsional. Kesamaan numerik mempersamakan setiap manusia sebagai satu unit, yang kemudian dipahami sebagai adagium bahwa semua orang adalah sama di hadapan hukum. Sedangkan, kesamaan proporsional memberi tiap orang apa yang

---

<sup>154</sup> A. Qirom Syamsudin Meliala, *Pokok-pokok Hukum Perjanjian dan Perkembangannya*, Liberty, Yogyakarta, 1985, hal. 19.

menjadi haknya, sesuai dengan kemampuan atau prestasinya.<sup>155</sup> Lebih lanjut menurut Aristoteles, “*justice consist in treating equals equally and unequals unequally, in propotion to their inequality.*”<sup>156</sup>

Ulpianus<sup>157</sup> menggamarkan keadilan sebagai “*justitia est constants et perpetua voluntas ius suum cuique triuendi*” (keadilan adalah kehendak yang terus menerus dan tetap memberikan kepada masing-masing apa yang menjadi haknya) atau “*tribuere cuique suum*” – “to give everybody his own”, memberikan kepada setiap orang apa yang menjadi haknya.<sup>158</sup> Perumusan ini dengan tegas mengakui hak masing-masing pihak terhadap lainnya serta apa yang seharusnya menjadi agian daripadanya, demikian pula sebaliknya.

Sedangkan menurut Thomas Aquinas<sup>159</sup>, dalam konteks keadilan distributif, keadilan dan kepatutan tidak tercapai semata-mata dengan penetapan nilai yang aktual, melainkan juga atas dasar kesamaan antara satu hal dengan hal yang lainnya (*aequalitas rei ad rem*). Ada dua bentuk kesamaan yaitu kesamaan proporsional (*acqualitas proportionis*) dan kesamaan kuantitas atas jumlah (*acqualitas quantitas*).

Sementara itu pembagian keadilan menurut beberapa pemikir modern, antara lain John Boatright dan Manuel Velasquez, adalah:

- a. Keadilan distributif (*distributive justice*), mempunyai pengertian yang sama pada pola tradisional, dimana keuntungan dan beban harus dibagi secara adil;

---

<sup>155</sup> Carl Joachim Friedrich, *Filsafat Hukum Perspektif Historis*, Nuansa dan Nusamedia, Bandung, 2004, hal. 24, sebagaimana dikutip dalam Ahmad Zaenah Fanani, “Teori Keadilan dalam Perspektif Filsafat Hukum dan Islam,” *Universitas Islam Indonesia*, hal. 3

<sup>156</sup> Raymond Wacks, *Jurisprudence*, Blackstone Press Limited, London, 1995, hal 178.

<sup>157</sup> O. Notohamidjojo, *Masalah: Keadilan*, Tirta Amerta, Semarang, 1971, hal 18-19.

<sup>158</sup> K. Bertens, *Pengantar Etika Bisnis*, Kanisius, Yogyakarta, 2000, hal 86-87.

<sup>159</sup> E. Sumaryono, *Etika Hukum Relevansi Teori Hukum Kodrat Thomas Aquinas*, Kanisius, Yogyakarta, 2000, hal 90-91.

- b. Keadilan retributif (*retributive justice*) berkaitan dengan terjadinya kesalahan dimana hukum atau denda dibebankan kepada orang yang bersalah haruslah bersifat adil;
- c. Keadilan kompensatoris (*compensatory justice*), menyangkut juga kesalahan yang dilakukan, tetapi menurut aspek lain, dimana orang mempunyai kewajiban moral untuk memberikan kompensasi atau ganti rugi kepada pihak lain yang dirugikan.

Dari beberapa pandangan terhadap keadilan tersebut di atas, maka dapat disimpulkan bahwa dinamika keadilan yang berkembang di masyarakat dalam telaah para ahli pada umumnya berlandaskan pada teori keadilan distributif, meskipun dengan berbagai versi dan sisi pandang masing-masing. Oleh karena itu menurut penulis, dalam melakukan telaah kritis mengenai hubungan kontraktual diantara para pihak, tentunya harus dilandasi pemikiran proporsional yang terkandung dalam keadilan distributif. Dimana keadilan dalam berkontrak akan lebih termanifestasi apabila pertukaran kepentingan para pihak terdistribusi sesuai dengan hak dan kewajibannya secara proporsional.

Dalam teori etika modern terdapat dua prinsip untuk keadilan distributif, yaitu prinsip formil dan prinsip materiil. Kedua prinsip tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Prinsip formil, sebagaimana yang dikemukakan Aristoteles bahwa, “*equals ought to be treated equally and unequals may be treated unequally*”. Prinsip ini beranjak dari asumsi “untuk hal-hal yang sama diperlakukan secara sama” (dengan syarat semua kondisi dalam keadaan “*ceteris paribus*”). Prinsip ini menolak adanya perbedaan perlakuan;
- b. Prinsip materiil, prinsip ini mempunyai karakter melengkapi prinsip formil. Prinsip ini bersanding secara korelatif dengan prinsip formil yang menekan pada

aspek formalitas prosedural, dengan tetap memperhatikan aspek substantif terhadap penghargaan perlakuan kepada masing-masing pihak.<sup>160</sup>

Hal yang sama dikemukakan oleh L.J van Apeldoorn<sup>161</sup>, J. Van Kan dan J.H. Beekhuis<sup>162</sup>, bahwa keadilan itu memerlukan hal yang sama dan memperlakukan yang tidak sama sebanding dengan ketidaksamaannya. Azas keadilan tidak menjadikan persamaan hakiki dalam pemagian kebutuhan-kebutuhan hidup. Hasrat akan persamaan dalam bentuk perlakuan harus membuka mata bagi ketidaksamaan dari kenyataan-kenyataan. Terkait dengan pandangan tersebut, perlu diperhatikan makna keadilan suatu azas yang menentukan “entuk” menjadi azas yang memberikan “isi” dari suatu standar atau ukuran.

Beauchamp dan Bowie<sup>163</sup> mengajukan enam prinsip agar keadilan distributif terwujud, yaitu apabila diberikan:

- a. Kepada setiap orang bagian yang sama;
- b. Kepada setiap orang sesuai dengan kebutuhan individualnya;
- c. Kepada setiap orang sesuai dengan haknya;
- d. Kepada setiap orang sesuai dengan usaha individualnya;
- e. Kepada setiap orang sesuai dengan kontribusinya;
- f. Kepada setiap orang sesuai dengan jasanya.

Sementara itu Rawls merumuskan dua prinsip keadilan distriubtif, sebagai berikut<sup>164</sup>:

---

<sup>160</sup> Agus Yudha Hernoko, *Azas Proporsionalitas Dalam Kontrak Bisnis*, Pidato Pengukuhan Guru Besar dalam Bidang Ilmu Hukum Kontrak pada Fakultas Hukum Universitas Airlangga Surabaya, 1 Mei 2010

<sup>161</sup> L.J. van Apeldoorn, *Pengantar Ilmu Hukum*, Cet.xxx, Pradnya Paramita, Jakarta, 2004, hal 11-13.

<sup>162</sup> J. van Kan dan J.H. Beekhuis, *Pengantar Ilmu Hukum*, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990, hal 171-172.

<sup>163</sup> *Ibid.*, hal 95.

<sup>164</sup> John Rawls, *A Theory of Justice*, Revised Edition, The Belknap Press of Harvard University Press of Cambridge, Massachusetts, 1999, hal 107.

- a. Prinsip I – the greatest equal principle, bahwa setiap orang harus memiliki hak yang sama atas kebebasan dasar yang paling luas, seluas kebebasan yang sama bagi semua orang. Ini merupakan hak yang paling mendasar untuk dimiliki oleh semua orang. Dengan kata lain, hanya dengan adanya jaminan kebebasan yang sama bagi semua orang maka keadilan akan terwujud;
- b. Prinsip II, ketidaksamaan sosial dan ekonomi harus diatur sedemikian rupa sehingga perlu diperhatikan azas atau prinsip berikut:
  - i. The different principle, dan
  - ii. The principle of fair equality of opportunity

Prinsip ini diharapkan memberikan keuntungan terbesar bagi orang-orang yang kurang beruntung, serta memerikan penegasan bahwa dengan kondisi dan kesempatan yang sama, semua posisi dan kesempatan harus terbuka bagi semua orang.

Terkait dengan hakikat keadilan dalam suatu perjanjian, beberapa sarjana mengajukan pemikirannya mengenai keadilan yang berbasis perjanjian, antara lain Johl Locke, Rosseau, Immanuel Kant serta John Rawls<sup>165</sup>. Pada dasarnya mereka berpendapat bahwa tanpa adanya perjanjian yang menimbulkan hak dan kewajiban, seseorang tidak akan pernah bersedia untuk terikat dan bergantung kepada pernyataan pihak lain. Perjanjian memberikan sebuah cara dalam menjamin bahwa masing-masing individu akan memenuhi janjinya, sehingga memungkinkan akan terjadinya transaksi di antara mereka. Untuk itu, menurut mereka suatu teori keadilan yang memadai harus dibentuk melalui pendekatan perjanjian, dimana azas-azas keadilan yang dipilih bersama benar-enar merupakan hasil kesepakatan bersama dari semua individu yang bebas, rasional dan sederajat. Hanya melalui pendekatan perjanjian

---

<sup>165</sup> Raymond Wacks, *Jurisprudance*, Blackstone Press Limited, London, 1995, hal 721-722.

sebuah teori keadilan mampu menjamin pelaksanaan hak dan sekaligus mendistribusikan kewajiban secara adil bagi semua orang.

Dalam kaitannya dengan kompleksitas hubungan kontraktual diantara dua belah pihak, khususnya terkait dengan keadilan dalam perjanjian, maka berdasarkan beberapa pendapat-pendapat yang telah disebutkan sebelumnya di atas, kita tidak dapat hanya terpaku pada perbedaan keadilan klasik. Hal ini berarti dalam melakukan analisa keadilan dalam suatu perjanjian, harus memadukan konsep kesamaan hak dalam pertukaran prestasi dan kontra prestasi sebagaimana dipahami dalam konteks keadilan distributif sebagai landasan hubungan kontraktual.

### **3.3. Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana Dalam Perjanjian Terkait Dengan Kontrak Pengelolaan Dana**

Kurangnya perlindungan hukum terhadap pemegang KPD selalu mendominasi diskusi mengenai aspek hukum KPD. Terlebih jika diskusi tersebut dilakukan dalam konteks wanprestasi dari penerbit KPD. Argumentasi yang umumnya muncul dalam diskusi-diskusi tersebut seringkali menggabungkan beberapa permasalahan yang timbul dalam praktiknya, antara lain lemahnya perangkat hukum yang dapat melindungi pemegang KPD, lemahnya pemanfaatan perangkat yang menyangkut pemegang KPD di satu sisi yang telah ada dan penegakkan hukum secara umum pada sisi lainnya.

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, dalam KPD, yang menjadi dasar dari hubungan hukum antara penerbit KPD dengan pemegang KPD adalah ketentuan dalam perjanjian bilateral antara pemegang KPD dengan penerbit KPD. Hubungan hukum tersebut memiliki beberapa keunikan tersendiri jika dibandingkan dengan hubungan antara penerbit Reksa Dana dan pemegang Reksa Dana dalam penerbitan Reksa Dana, yaitu salah satunya adalah dalam penerbitan KPD, penerbit KPD / Manajer Investasi memiliki keleluasaan yang lebih luas dalam mengelola dana yang dikelolanya, tidak seperti Reksa Dana yang ruang gerak atau sistem pengelolaan dananya sangat ketat diatur oleh Bapepam LK.

Dari titik pandang investor, KPD menjadi suatu instrumen investasi yang cukup menarik oleh karena biasanya penerbit KPD menjanjikan suatu kepastian bagi investor mengenai kapan dan berapa lama investasinya akan kembali. Hal tersebut tentunya sangat berbeda apabila kita bandingkan dengan investasi dalam bentuk ekuitas, dimana keuntungan diperoleh dari deviden yang dibayarkan oleh Perusahaan yang jumlahnya tidak pasti serta dari selisih harga beli dan harga jual saham ketika saham tersebut dijual. Namun demikian, resiko bagi investor dalam KPD tentunya lebih besar jika dibandingkan dengan saham, oleh karena keuntungan dan kelangsungan dana dari investor dalam KPD sangat tergantung dari keahlian penerbit KPD / Manajer Investasi dalam mengelola dana dari investor. Oleh karena sifatnya yang *high risk* tersebut, maka diperlukan suatu perlindungan hukum bagi pemegang KPD terhadap kerugian yang diakibatkan oleh kelalaian dan/atau itikad buruk dari penerbit KPD.

### **3.3.1. Perjanjian Bilateral antara Pemegang Kontrak Pengelolaan Dana dan penerbit Kontrak Pengelolaan Dana Sebagai Pondasi Perlindungan Bagi Pemegang Kontrak Pengelolaan Dana**

Sebagaimana diungkapkan di atas, yang menjadi dasar dari hubungan hukum antara Pemegang KPD dan penerbit KPD adalah Perjanjian Bilateral antara Pemegang KPD dan penerbit KPD (“Perjanjian KPD”). Perjanjian inilah yang menjadi acuan pertama dalam mencari tahu mengenai sejauh mana perlindungan kepada investor diberikan. Apabila kualitas Perjanjian tersebut buruk dan berat sebelah, maka investor pun tidak akan mendapatkan perlindungan yang optimal.

Walaupun sebagian besar Perjanjian KPD merupakan perjanjian baku, sehingga berarti pemegang KPD tidak memiliki kesempatan untuk secara langsung melakukan negosiasi mengenai ketentuan dalam Perjanjian KPD, akan tetapi calon pemegang KPD memiliki kesempatan yang banyak untuk mempelajari dengan baik ketentuan Perjanjian KPD sebelum setuju untuk dananya dikelola oleh Penerbit KPD.

Apabila calon investor bertindak cermat dan berhati-hati, tentu saja investor tersebut akan memilih untuk melakukan investasi pada KPD yang bukan saja

menawarkan return yang terbaik serta dikeluarkan oleh penerbit yang bereputasi dan memiliki kemampuan keuangan yang baik. Disamping itu, investor juga harus memperhatikan secara seksama ketentuan dalam Perjanjian KPD.

Sayangnya, investor pada umumnya jarang memperhatikan ketentuan Perjanjian KPD sebelum mengambil keputusan investasi. Salah satu alasannya adalah adanya asumsi dari investor bahwa oleh karena ketentuan dalam Perjanjian KPD merupakan ketentuan yang baku sehingga investor menganggap tidak ada perbedaan yang berarti antara satu perjanjian dengan yang lainnya.

Secara prinsip memang sebenarnya tidak terdapat ketentuan yang mengatur mengenai standar Perjanjian KPD. Acuan dasar dari perjanjian tersebut adalah asas Kebebasan Berkontrak sebagaimana ditentukan dalam Pasal 1338 ayat (1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (“KUHPerduta”).

Walaupun sebagian besar ketentuan dalam Perjanjian KPD adalah ketentuan baku, namun guna melindungi kepentingan dirinya sendiri maka investor tetap harus mempelajari dengan baik ketentuan Perjanjian KPD sebelum setuju untuk dananya dikelola oleh Penerbit KPD. Salah satu ketentuan penting yang harus dipelajari oleh investor adalah ketentuan mengenai Kejadian Kelalaian. Dalam ketentuan mengenai Kejadian Kelalaian, biasanya diatur mengenai kapan Penerbit KPD dianggap dan dinyatakan melakukan kelalaian (default). Ketentuan ini penting oleh karena apabila dikemudian hari penerbit KPD telah melakukan kelalaian dengan melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan perjanjian KPD atau telah gagal mengembalikan uang investor oleh karena kelalaiannya, maka investor tersebut dapat melakukan penuntutan terhadap penerbit KPD guna mendapatkan uangnya yang dikelola oleh KPD tersebut secara penuh.

Meningat perjanjian KPD merupakan dasar dari perlindungan kepada pemegang KPD, maka ketentuan dalam perjanjian tersebut secara terus menerus harus dikembangkan. Pengembangan terpenting semestinya dilakukan oleh pemegang KPD dengan cara lebih aktif berperan dalam melakukan negoisasi dengan penerbit KPD dalam pembuatan perjanjian KPD.



Hal ini penting oleh karena setelah perjanjian KPD disetujui, maka para pihak termasuk pemegang KPD tidak dapat meminta lebih dari apa yang telah diatur dalam perjanjian KPD. Hal ini dikarenakan pemegang KPD telah mendapatkan kesempatan untuk mempelajari perjanjian tersebut sebelum setuju untuk dananya dikelola oleh Penerbit KPD. Apabila investor menganggap bahwa ketentuan perjanjian tersebut tidak memenuhi standar untuk melindunginya, maka investor tersebut dapat memutuskan untuk tidak ikut dalam pengelolaan dana yang dilakukan oleh penerbit KPD dimaksud.

Oleh karena itu mengingat krusialnya peran pemegang unit KPD untuk berperan secara aktif dalam pembuatan KPD, maka penting juga bagi pemegang unit KPD tersebut untuk memahami dan menguasai teknik-teknik perancangan kontrak yang baik. Untuk itu selanjutnya akan dibahas secara sepintas mengenai perancangan kontrak berikut ini.

### **3.3.2. Perancangan Kontrak**

Perancangan kontrak<sup>166</sup> meliputi tiga tahap, yaitu: tahap pra-perancangan kontrak, perancangan kontrak, dan pascaperancangan kontrak. Dalam tahap pra-perancangan kontrak, yang termasuk ke dalam tahap pra-kontrak, para pihak umumnya akan melakukan identifikasi calon partnernya (dalam hal ini Manajer Investasi), melakukan penelitian awal terhadap aspek-aspek terkait (dalam hal ini mengenai KPD), dan melakukan negosiasi.<sup>167</sup>

Proses negosiasi dalam tahap pra-kontrak ini biasanya berjalan cukup panjang dan ada kalanya para pihak harus mengeluarkan biaya yang tidak sedikit. Oleh karena

---

<sup>166</sup> Penggunaan istilah “kontrak” disini adalah untuk menunjukkan bahwa para pihaknya tengah menyusun perjanjian tertulis (*contract drafting*). I.G. Rai Widjaya mengungkapkan bahwa kontrak adalah suatu perjanjian yang dituangkan dalam tulisan atau perjanjian tertulis atau surat. Singkatnya, kontrak adalah perjanjian yang tertulis. Baca I.G. Rai Widjaya, *Merancang Suatu Kontrak (Contract Drafting)*,: Kesaint Blanc, Jakarta, 2004, hal. 3.

<sup>167</sup> I. Nyoman Mudana et. al., *Teaching Materials Penyusunan Kontrak Dagang*, tanpa penerbit, Depok, 1998, hal. 7-13, sebagaimana dikutip dalam Salim HS. et. al., *Perancangan Kontrak & Memorandum of Understanding (MoU)*. Cet. 3. Sinar Grafika, Jakarta, 2008, hal. 86.

itu, diperlukan adanya itikad baik sejak tahap negosiasi. Hal ini penting karena bukan hal yang tidak mungkin salah satu pihak melakukan negosiasi tanpa memiliki kehendak yang kuat untuk menutupnya menjadi sebuah perjanjian. Misalnya, yang bersangkutan mengadakan negosiasi hanya sekedar untuk mengalihkan perhatian atau mengecoh pesaing bisnisnya. Dengan demikian, diperlukan suatu mekanisme tanggung jawab hukum bagi pihak yang beritikad buruk, dan hak atas ganti rugi bagi pihak yang dirugikan.<sup>168</sup>

Dalam tahap selanjutnya, yaitu perancangan kontrak, dapat diartikan sebagai langkah atau upaya untuk menuangkan seluruh bentuk rangkaian hak dan kewajiban yang diharapkan disepakati atau telah disepakati oleh para pihak yang berkontrak dalam bentuk tertulis (akta) baik notarial maupun di bawah tangan.<sup>169</sup> Dalam melakukan perancangan kontrak tersebut pemegang unit KPD dapat melakukannya sendiri untuk kepentingannya sendiri maupun dengan bantuan seorang konsultan hukum atau *contract drafter* yang mempunyai keahlian untuk itu.

Setiap perancang kontrak, yang akan merancang kontrak, apakah itu kontrak yang telah dikenal dalam KUH Perdata maupun yang hidup dan berkembang dalam masyarakat harus memperhatikan prinsip-prinsip di dalam merancang kontrak. Yang dimaksud dengan prinsip-prinsip dalam perancangan kontrak adalah dasar atau asas-asas yang harus diperhatikan di dalam merancang kontrak.

Erman Rajaguguk seperti dikutip Salim<sup>170</sup> mengemukakan sepuluh prinsip dasar yang harus diperhatikan dalam kontrak-kontrak yang lazim digunakan di Indonesia dan patut menjadi perhatian perancang kontrak dagang internasional. Kesepuluh hal itu meliputi: (1) penggunaan istilah, (2) prinsip kebebasan berkontrak,

---

<sup>168</sup> Taryana Soenandar, *Prinsip-Prinsip UNIDROIT Sebagai Sumber Hukum Kontrak dan Penyelesaian Sengketa Bisnis Internasional*. Cet. 2. Sinar Grafika, Jakarta, 2006, hal. 108.

<sup>169</sup> Ricardo Simanjuntak, *Teknik Perancangan Kontrak Bisnis*. Kontan, Jakarta, 2006, hal 269

<sup>170</sup> Salim HS. et. al., *Perancangan Kontrak & Memorandum of Understanding (MoU)*. Cet. 3. Sinar Grafika, Jakarta, 2008. Halaman: 62

(3) prinsip penawaran dan penerimaan, (4) itikad baik, (5) peralihan risiko, (6) ganti kerugian, (7) keadaan darurat, (8) alasan pemutusan, (9) pilihan hukum dan (10) penyelesaian sengketa.

Di samping pendapat itu, Peter Mahmud<sup>171</sup> mengemukakan bahwa ada dua prinsip yang harus diperhatikan di dalam mempersiapkan kontrak, yaitu (1) *beginselen der contractvrijheid* atau *party autonomy*, dan (2) *pacta sunt servanda*.

*Beginselen der contractvrijheid* atau *party autonomy*, yaitu para pihak bebas untuk memperjanjikan apa yang mereka inginkan, dengan syarat tidak bertentangan dengan undang-undang, ketertiban umum, dan kesusilaan. Untuk menghindari ketidakjelasan maksud para pihak, maka langkah pertama yang mesti dilakukan oleh para pihak yaitu menjelaskan se jelas-jelasnya kepada mereka yang terlibat dan bertugas di dalam melakukan transaksi.

Selain itu, yang harus diperhatikan oleh pihak adalah berkaitan dengan asas *pacta sunt servanda*. Asas ini menegaskan bahwa apabila seseorang membuat perjanjian secara sah (memenuhi Pasal 1320) "Maka perjanjian itu berakibat bagi para pihak yang membuatnya, yaitu perjanjian itu berlaku sebagai undang-undang bagi si pembuatnya oleh karenanya akibat atas asas *pacta sunt servanda* sebagaimana disebutkan dalam Pasal 1338 ayat (1) adalah:

"Semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya. Suatu perjanjian tidak dapat ditarik kembali selain dengan sekapat kedua belah pihak, atau karena alasan-alasan yang oleh undang-undang dinyatakan cukup untuk itu. Semua perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik."

Dengan demikian Pasal 1338 berkenaan dengan asas *pacta sunt servanda* mempunyai nama lain asas kepastian hukum. Sesuatu memperoleh jaminan bahwa apa yang telah disepakati dijamin pelaksanaannya, hal ini menimbulkan kewajiban bagi pihak ketiga (termasuk hukum) untuk menghormati perjanjian yang telah dibuat

---

<sup>171</sup> Peter Mahmud, *Kontrak dan Pelaksanaannya*, Tanpa Penerbit, Bali, 2000, Hal 17-19

oleh para pihak, artinya pihak ketiga tidak dapat mencampuri isi perjanjian dan harus mengakui adanya perjanjian.

Selanjutnya dalam melakukan suatu perancangan kontrak yang baik, pemegang unit KPD tentunya juga harus mengingat tujuan utama dari diadakannya kontrak tersebut, yaitu bagaimana pemegang unit KPD tersebut dapat memperoleh hak-hak yang diinginkannya secara maksimal, jelas dan berkekuatan hukum. Oleh karena itu, pemegang unit KPD harus mempunyai tiga misi besar yang harus dicapai dalam perancangan Perjanjian KPD, yaitu<sup>172</sup>:

a. Secara Maksimal Mengakomodasi Perlindungan Haknya

Salah satu tolak ukur untuk menentukan keberhasilan dari suatu perancangan kontrak adalah dengan terbentuknya kesepakatan yang secara maksimal dapat mengakomodasi perlindungan hak dan kepentingan masing-masing pihak berkontrak. Artinya dalam kaitannya dengan pemegang unit KPD, maka harus dipastikan bahwa perlindungan hak dari pemegang unit KPD tersebut telah dapat dilakukan secara maksimal ketika Perjanjian KPD dirancang dan disepakati, bukan ketika permasalahan telah timbul dari Perjanjian KPD yang telah disepakati sebelumnya.

Tidak berlebihan bila dikatakan bahwa dengan melakukan perancangan terhadap Perjanjian KPD dengan baik merupakan agian dari manajemen resiko yang sangat perlu dilakukan setiap pemegang unit KPD. Oleh karena dengan pemahaman yang baik terhadap poin-poin yang disepakati dalam Perjanjian KPD yang telah dirancang, pemegang unit KPD dapat mengoptimalkan pencapaian sasaran investasinya dengan resiko yang terdeteksi dan erakibat minimal. Misalnya perlu untuk diatur mengenai tanggung jawab dari Manajer Investasi sehingga jelas dapat ditentukan kapan Manajer Investasi dapat dikatakan telah melakukan kesalahan dan kelalaian yang berakibat merugikan bagi pemegang unit KPD.

---

<sup>172</sup> Ricardo Simanjuntak. *Teknik Perancangan Kontrak Bisnis*. Kontan, Jakarta, 2006, hal 269-277

b. Menghindari/Meminimalisasi Potensi Masalah

Dalam upaya untuk melakukan maksimalisasi perlindungan hak bagi pemegang unit KPD, tidak selalu dapat diartikan bahwa kita harus membuat suatu perjanjian KPD yang tebal atau yang rumit, akan tetapi lebih ditekankan kepada upaya untuk menciptakan perjanjian KPD dengan penggambaran hak dan kewajiban secara jelas dan utuh dengan bahasa yang jelas dan mudah dipahami serta memungkinkan untuk dilaksanakan oleh pihak-pihak dalam perjanjian. Sebagai komunikasi hukum yang menjelaskan pelaksanaan dan pemenuhan hak dan kewajiban masing-masing pihak berkontrak, akan sangat beresiko jika ada pihak, dalam hal ini pemegang unit KPD, yang tidak memahami kata-kata atau istilah-istilah yang digunakan sebagai alat komunikasi dari kontrak. Ketidaktahuan atau ketidakseragaman pengertian ini akan berpotensi mengundang beda pendapat yang akhirnya menjurus kepada sengketa yang akan mempengaruhi nasib pelaksanaan dari perjanjian KPD itu sendiri.

Pentingnya penggunaan kata-kata atau kalimat yang sederhana, jelas dan mudah dimengerti juga digambarkan dalam Pasal 1342 KUHPerdara yang menyatakan sebagai berikut:

Jika kata-kata perjanjian jelas, tidaklah diperkenankan untuk menyimpang daripadanya dengan jalan penafsiran.

*Dari ketentuan di atas, sangat tegas digambarkan tentang pentingnya penggunaan kata-kata yang jelas atau yang tidak membingungkan.*

Walaupun sebenarnya dalam Pasal 1343 dan 1344 KUHPerdara juga diatur tata cara penafsiran dari kata-kata yang mengandung pengertian ganda apalagi penggunaan kata-kata yang multiinterpretasi dengan cara agar pengertiannya

disesuaikan dengan maksud sebenarnya dari para pihak yang berkontrak, atau lebih diarahkan pada pengertian yang memungkinkan janji itu untuk dilaksanakan, hal itu tidak selalu mudah dilakukan mengingat baik itu Manajer Investasi atau pemegang unit KPD akan selalu berupaya menarik pengertian dari kata-kata yang rumit ke dalam maksud dan pengertian mereka masing-masing. Keadaan ini akan sangat berpotensi menciptakan sengketa di kemudian hari setelah perjanjian KPD ditandatangani. Jika sengketa tersebut telah terjadi, akan sangat sulit untuk menanyakan apa sebenarnya maksud dari para pihak terhadap penggunaan kata ataupun kalimat yang mempunyai pengertian ganda tersebut, karena dalam keadaan berperkaranya besar kemungkinan masing-masing pihak akan menerjemahkan kata-kata ataupun kalimat yang menjadi dasar persoalan tersebut sesuai dengan kepentingan mereka masing-masing untuk memenangkan perkara yang berjalan.

Oleh karena itu, pada saat melakukan negosiasi untuk merancang perjanjian KPD, pemegang unit KPD harus berusaha meminimalisasi potensi konflik dari perjanjian tersebut dengan berupaya agar isi perjanjian tersebut menggunakan kata-kata atau kalimat yang sederhana, tegas, jelas dan tidak bertele-tele yang membuat, baik itu Manajer Investasi maupun pemegang unit KPD, sama-sama mengerti maksud sebenarnya dari perjanjian KPD, sehingga akan meminimalisir potensi kerugian dan konflik dari penggunaan kata-kata dalam kontrak.

c. **Meminimalisasi Resiko Biaya Dalam Hal Konflik Tidak Dapat Dihindarkan**

Walaupun misalnya perjanjian KPD telah dirancang dengan sangat baik, hal itu tetap tidak menjamin para pihak akan terhindar sama sekali dari potensi terjadinya sengketa. Artinya potensi konflik dalam perjanjian tersebut hanya dapat diminimalkan, tetapi sangat sulit kiranya untuk sama sekali dihilangkan. Untuk itulah, pada saat melakukan negosiasi untuk merancang perjanjian KPD, pemegang unit KPD harus tetap berpegang pada asumsi bahwa masih terdapat

kemungkinan nantinya dalam pelaksanaan perjanjian KPD terjadi sengketa yang tidak dapat diselesaikan lagi secara kekeluargaan atau secara damai.

Sehubungan dengan itu, pemegang unit KPD juga harus memperhatikan mengenai pemilihan yurisdiksi atau pemilihan lembaga arbitrase. Hal yang perlu diperhatikan salah satunya adalah resiko biaya yang akan dikeluarkan sebagai konsekuensi dari pengadilan atau lembaga arbitrase yang dipilih.

### **3.3.3. Hak Menuntut dari Pemegang Kontrak Pengelolaan Dana Berdasarkan Perjanjian**

Suatu perjanjian dapat terlaksana dengan baik apabila para pihak telah memenuhi prestasinya masing-masing seperti yang telah diperjanjikan tanpa ada pihak yang dirugikan. Namun demikian, adakalanya perjanjian tersebut tidak terlaksana dengan baik oleh karena salah satu pihak tidak melakukan apa yang dijanjikannya dalam perjanjian, keadaan demikian dinamakan sebagai wanprestasi. Perkataan wanprestasi itu sendiri berasal dari bahasa Belanda, yang memiliki arti prestasi buruk. Berikut ini sedikit pembahasan mengenai wanprestasi sebagai berikut.

#### **a. Definisi Wanprestasi**

Menurut Nindyo Pramono, definisi wanprestasi adalah suatu keadaan yang dikarenakan kelalaian atau kesalahannya, debitur tidak dapat memenuhi prestasi seperti yang telah ditentukan dalam perjanjian<sup>173</sup> dan bukan dalam keadaan memaksa. Adapun bentuk-bentuk dari wanprestasi yaitu:<sup>174</sup>

- i. Tidak memenuhi prestasi sama sekali;

Sehubungan dengan dengan debitur yang tidak memenuhi prestasinya maka dikatakan debitur tidak memenuhi prestasi sama sekali.

---

<sup>173</sup> Nindyo Pramono, *Hukum Komersil*, cet. 1, Pusat Penerbitan UT, Jakarta 2003, hal. 2.21

<sup>174</sup> R. Setiawan, *Pokok-Pokok Hukum Perjanjian*, cet. 6, Putra Abadin, Jakarta, 1999, hal.18

- ii. Memenuhi prestasi tetapi tidak tepat waktunya;  
Apabila prestasi debitur masih dapat diharapkan pemenuhannya, maka debitur dianggap memenuhi prestasi tetapi tidak tepat waktunya.
- iii. Memenuhi prestasi tetapi tidak sesuai atau keliru.  
Debitur yang memenuhi prestasi tapi keliru, apabila prestasi yang keliru tersebut tidak dapat diperbaiki lagi maka debitur dikatakan tidak memenuhi prestasi sama sekali.

Sedangkan menurut Subekti, bentuk wanprestasi ada empat macam yaitu<sup>175</sup>:

- i. Tidak melakukan apa yang disanggupi akan dilakukan;
- ii. Melaksanakan apa yang dijanjikannya tetapi tidak sebagaimana dijanjikannya;
- iii. Melakukan apa yang dijanjikannya tetapi terlambat;
- iv. Melakukan sesuatu yang menurut perjanjian tidak boleh dilakukan.

#### **b. Kesulitan Dalam Menentukan Wanprestasi**

Namun demikian, dalam suatu perjanjian terkadang tidak mudah untuk menentukan dengan tepat kapan suatu pihak diwajibkan melakukan prestasi yang diperjanjikan. Oleh karena itu dalam beberapa kasus sering sekali terjadi kesulitan dalam mengatakan bahwa seseorang melakukan wanprestasi dalam suatu perjanjian.

Dalam hal bentuk prestasi debitur dalam perjanjian yang berupa tidak berbuat sesuatu, akan mudah ditentukan sejak kapan debitur melakukan wanprestasi yaitu sejak pada saat debitur berbuat sesuatu yang tidak diperbolehkan dalam perjanjian. Sedangkan bentuk prestasi debitur yang berupa berbuat sesuatu yang memberikan sesuatu apabila batas waktunya ditentukan dalam perjanjian maka

---

<sup>175</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet. 19. Intermasa, Jakarta, 2002, hal 45



menurut pasal 1238 KUHPerdata debitur dianggap melakukan wanprestasi dengan lewatnya batas waktu tersebut. Dan apabila tidak ditentukan mengenai batas waktunya maka untuk menyatakan seseorang debitur melakukan wanprestasi, diperlukan surat peringatan tertulis dari kreditur yang diberikan kepada debitur. Surat peringatan tersebut disebut dengan somasi, yaitu pemberitahuan atau pernyataan dari kreditur kepada debitur yang berisi ketentuan bahwa kreditur menghendaki pemenuhan prestasi seketika atau dalam jangka waktu seperti yang ditentukan dalam pemberitahuan itu.

Hal ini didasarkan kepada ketentuan dalam pasal 1238 KUH Perdata yang menyatakan bahwa: *“Si berutang adalah lalai, apabila ia dengan surat perintah atau dengan sebuah akta sejenis itu telah dinyatakan lalai, atau demi perikatan sendiri, ialah jika ini menetapkan bahwa si berutang harus dianggap lalai dengan lewatnya waktu yang ditentukan”*.

Berdasarkan ketentuan pasal tersebut dapat disimpulkan bahwa debitur dinyatakan wanprestasi apabila sudah ada somasi (*in gebreke stelling*). Adapun bentuk-bentuk somasi menurut pasal 1238 KUH Perdata adalah:<sup>176</sup>

i. Surat perintah

Surat perintah tersebut berasal dari hakim yang biasanya berbentuk penetapan. Dengan surat penetapan ini juru sita memberitahukan secara lisan kepada debitur kapan selambat-lambatnya dia harus berprestasi. Hal ini biasa disebut “exploit juru Sita”

ii. Akta sejenis

Akta ini dapat berupa akta dibawah tangan maupun akta notaris.

---

<sup>176</sup> Nindyo Pramono, *Hukum Komersil*, cet. 1, Pusat Penerbitan UT, Jakarta 2003, hal 2.23

iii. Tersimpul dalam perikatan itu sendiri

Maksudnya sejak pembuatan perjanjian, kreditur sudah menentukan saat adanya wanprestasi.

Dalam perkembangannya, suatu somasi atau teguran terhadap debitur yang melalaikan kewajibannya dapat dilakukan secara lisan akan tetapi untuk mempermudah pembuktian dihadapan hakim apabila masalah tersebut berlanjut ke pengadilan maka sebaiknya diberikan peringatan secara tertulis.

Dalam keadaan tertentu somasi tidak diperlukan untuk dinyatakan bahwa seorang debitur melakukan wanprestasi yaitu dalam hal adanya batas waktu dalam perjanjian (*fatal termijn*), prestasi dalam perjanjian berupa tidak berbuat sesuatu, debitur mengakui dirinya wanprestasi.

#### c. Sanksi Terhadap Pihak Yang Melakukan Wanprestasi

Apabila debitur melakukan wanprestasi maka ada beberapa sanksi yang dapat dijatuhkan kepada debitur, yaitu<sup>177</sup>:

- i. Membayar kerugian yang diderita kreditur;
- ii. Pembatalan perjanjian;
- iii. Peralihan resiko;
- iv. Membayar biaya perkara apabila sampai diperkarakan dimuka hakim.

Dalam hal penggantian kerugian, yang dapat dituntut menurut undang-undang adalah berupa "*kosten, schaden en interessen*", yaitu tidak hanya biaya-biaya yang sungguh-sungguh telah dikeluarkan (*kosten*), atau kerugian yang sungguh-

---

<sup>177</sup> Ibid, hal. 2.22-2.25

sungguh menimpa benda si berpiutang (*schaden*), tetapi juga berupa kehilangan keuntungan (*interessen*), yaitu keuntungan yang didapat seandainya siberhutang tidak lalai (*winstderving*).<sup>178</sup>

Bahwa kerugian yang harus diganti meliputi kerugian yang dapat diduga dan merupakan akibat langsung dari wanprestasi, artinya ada hubungan sebab-akibat antara wanprestasi dengan kerugian yang diderita. Berkaitan dengan hal ini ada dua sarjana yang mengemukakan teori tentang sebab-akibat yaitu:<sup>179</sup>

- *Conditio Sine qua Non* (Von Buri)  
Menyatakan bahwa suatu peristiwa A adalah sebab dari peristiwa B (peristiwa lain) dan peristiwa B tidak akan terjadi jika tidak ada peristiwa A
- *Adequated Veroorzaking* (Von Kries)  
Menyatakan bahwa suatu peristiwa A adalah sebab dari peristiwa B (peristiwa lain). Bila peristiwa A menurut pengalaman manusia yang normal diduga mampu menimbulkan akibat (peristiwa B).

Dari kedua teori diatas maka yang lazim dianut adalah teori *Adequated Veroorzaking* karena pelaku hanya bertanggung jawab atas kerugian yang selayaknya dapat dianggap sebagai akibat dari perbuatan itu disamping itu teori inilah yang paling mendekati keadilan.

Berdasarkan uraian mengenai wanprestasi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa Pemegang unit KPD memiliki hak untuk dapat mengajukan tuntutan apabila Manajer Investasi telah melakukan *default* (lalai) dan/atau telah melakukan

---

<sup>178</sup> Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata*, cet. 32, Intermedia, Jakarta, 2005, hal. 148

<sup>179</sup> Nindyo Pramono, *Hukum Komersil*, cet. 1, Pusat Penerbitan UT, Jakarta 2003, hal. 2.23

pelanggaran terhadap perjanjian KPD. Oleh karena perjanjian KPD merupakan dasar perikatan dari KPD dan merupakan pondasi dari perlindungan terhadap pemegang unit KPD, maka pemegang unit KPD dapat mengajukan suatu tuntutan/ganti rugi apabila Manajer Investasi melakukan *default*.

Namun demikian, apabila Pemegang unit KPD memilih langkah ini, maka Pemegang unit KPD harus memiliki bukti-bukti yang cukup untuk membuktikan adanya kelalaian dari manajer investasi yang mengakibatkan kerugian bagi Pemegang unit KPD.

### **3.4. Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana Dalam Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan**

#### **3.4.1. Peran Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Sebagai Pengawas Pasar Modal**

Pasal 4 Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (“UU Pasar Modal”) mengamanatkan pentingnya menjaga integritas pasar demi melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Dalam hal ini, yang dimaksud dengan integritas pasar adalah menyangkut tata laksana tiga pilar pasar, yaitu dari sisi *supply* (instrumen pasar modalnya) yaitu menyangkut *Good Corporate Governance*, dari sisi *demand* (perdagangannya) menyangkut mengenai *Good Market Governance* dan dari sisi Pengawasan dan Penegakan Hukum

Terkait dengan sisi pengawasan, kegiatan pasar modal di Indonesia diawasi oleh suatu badan pengawas pasar modal yang saat ini ditangani oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK). Bapepam LK merupakan otoritas yang memiliki tugas dalam mengawasi kegiatan perdagangan pasar modal di Indonesia. Selain tugas mengawasi, Bapepam LK juga berperan sebagai penjaga dalam rangka perlindungan investor pasar modal. Peran penjaga disini bermakna bahwa Bapepam LK dengan segala kewenangannya di bidang pasar modal memiliki

tanggung jawab besar dalam menjaga, mengembangkan dan memajukan pasar modal Indonesia dengan memberikan perlindungan terhadap para investor pasar modal.

Selain mengawasi pasar modal, Bapepam-LK juga bertugas mengawasi lembaga keuangan non-bank seperti dana pensiun, pembiayaan dan penjaminan, serta pengasuransian. Namun demikian, Bapepam-LK belum sepenuhnya independen seperti halnya Bank Indonesia yang melakukan pengawasan terhadap lembaga keuangan perbankan, oleh karena Bapepam-LK masih berada di bawah kendali Pemerintah cq Menteri Keuangan.

Berdasarkan Pasal 3 Keputusan Menteri keuangan Republik Indonesia Nomor 503/KMK.01/1997 tentang Organisasi dan tata Kerja Bapepam-LK, Bapepam-LK memiliki fungsi sebagai berikut:

- a. Penyusunan dan penegakan peraturan di bidang pasar modal primer dan sekunder
- b. Penegakan peraturan di bidang pasar modal;
- c. Pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, pendaftaran dari Badan dan pihak lain yang bergerak di pasar modal;
- d. Penetapan prinsip-prinsip keterbukaan perusahaan bagi Emiten dan Perusahaan Publik;
- e. Penyelesaian keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Kliring dan Penjaminan, dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian;
- f. Penetapan ketentuan akuntansi di bidang pasar modal;
- g. Penyiapan perumusan kebijakan di bidang lembaga keuangan;
- h. Pelaksanaan kebijakan di bidang lembaga keuangan, sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku;
- i. Perumusan standar, norma, pedoman kriteria dan prosedur di bidang lembaga keuangan;
- j. Pemberian bimbingan teknis dan evaluasi di bidang lembaga keuangan;
- k. Pelaksanaan tata usaha Badan.

UU Pasar Modal telah memberikan kewenangan yang luar biasa kepada Bapepam, dan kewajiban dalam mengawasi, mengatur dan membina setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal. Kewenangan dan kewajiban tersebut pada hakikatnya adalah demi perlindungan pemodal dan dalam jangka panjang melindungi perekonomian Negara. Bentuk-bentuk perlindungan tersebut meliputi perlindungan represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan pengenaan sanksi.

Dalam konteks perlindungan pemegang unit KPD, kedua bentuk perlindungan tersebut diterapkan melalui pembuatan Peraturan Bapepam yang mengatur mengenai KPD. Misalnya mengenai keterbukaan penerbit unit KPD, Manajer Investasi, dalam pengajuan prospektus KPD, kewajiban penyampaian dana yang dikelola secara berkala, pengaturan mengenai besaran minimum dana yang dikelola untuk satu investor, dan sebagainya (preventif). Di samping itu juga, bentuk perlindungan lain yang diberikan dalam rangka melindungi pemegang unit KPD adalah dengan melakukan pemeriksaan, dan penyidikan kepada penerbit unit KPD / Manajer Investasi yang lalai atas kewajibannya (represif). Atau bahkan mengajukan penerbit unit KPD ke Pengadilan apabila ternyata kelalaiannya disebabkan karena telah melakukan perbuatan melawan hukum dengan itikad buruk sehingga pemegang unit KPD dirugikan.

#### **3.4.2. Peraturan Bapepam-LK Nomor V.G.6 tentang Pedoman Pengelolaan Portofolio Efek Untuk Kepentingan Nasabah Secara Individual**

Bapepam-LK telah mengeluarkan peraturan yang mengatur mengenai produk KPD pada tanggal 16 April 2010 yang lalu. Sebelumnya penerbitan dan tata kelola KPD oleh seorang Manajer Investasi tidak diatur oleh Bapepam LK. Bapepam LK hanya mengatur mengenai kewajiban bagi Manajer Investasi untuk melaporkan jumlah dana pemodal atau masyarakat yang dikelolanya dalam produk KPD tersebut dan kedalam instrumen portofolio apa saja dana tersebut diinvestasikan melalui Peraturan Bapepam No. X.N.I jo Keputusan Ketua BAPEPAM-LK No. KEP-347/BL/2008 tentang Laporan Kegiatan Bulanan Manajer Investasi tanggal 13 Agustus 2008.

Pada perkembangannya, setelah banyak terjadi kasus gagal bayar yang dilakukan Manajer Investasi terhadap investornya terkait dengan penerbitan KPD, contohnya kasus PT. Antaboga Delta Sekuritas Indonesia, Bapepam-LK akhirnya didesak oleh masyarakat dan Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) untuk mengeluarkan peraturan yang mengatur mengenai penerbitan dan tata kelola KPD oleh seorang Manajer Investasi untuk melindungi para investor yang berinvestasi melalui KPD..

Akhirnya, sebagaimana telah disebutkan sebelumnya, pada tanggal 16 April 2010 Bapepam-LK mengeluarkan Peraturan Bapepam-LK Nomor V.G.6 jo Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-112 /Bl/2010 tentang Pedoman Pengelolaan Portofolio Efek Untuk Kepentingan Nasabah Secara Individual (“Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6”). Dengan dikeluarkannya Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6 tersebut, para Manajer Investasi diwajibkan untuk menyesuaikan seluruh pengelolaan portofolio efek berdasarkan KPD paling lambat tiga bulan sejak ditetapkannya peraturan tersebut. Namun bagi Manajer Investasi yang pada saat ditetapkannya peraturan tersebut sedang melakukan pengelolaan portofolio efek berdasarkan Perjanjian KPD namun dana para investor tersebut dikelola dalam satu portofolio investasi untuk kepentingan sekelompok investor, dapat tetap melaksanakan pengelolaan dana tersebut sampai dengan berakhirnya jangka waktu perjanjian pengelolaan dana, atau paling lama satu tahun sejak ditetapkannya peraturan ini, mana yang tercapai terlebih dahulu

Dalam Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6 tersebut, istilah yang digunakan sebagai kata pengganti terhadap “*Discretionary Fund*” tidak lagi menggunakan istilah KPD sebagaimana yang selama ini diketahui secara umum oleh masyarakat, melainkan menggunakan istilah Pengelolaan Portofolio Efek untuk kepentingan nasabah secara individual. Berdasarkan peraturan tersebut, yang dimaksud dengan Pengelolaan Portofolio Efek untuk kepentingan nasabah secara individual adalah jasa pengelolaan dana yang dilakukan Manajer Investasi kepada satu nasabah tertentu dimana berdasarkan perjanjian tentang pengelolaan Portofolio Efek, Manajer

Investasi diberi wewenang penuh oleh nasabah untuk melakukan pengelolaan Portofolio Efek berdasarkan perjanjian dimaksud.

Berikut ini adalah beberapa pengaturan penting dalam Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6 untuk melindungi investor yang berinvestasi melalui KPD, diantaranya:

**a. Pengaturan Mengenai Perjanjian KPD**

Dalam Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6, diatur bahwa Perjanjian KPD diantara Manajer Investasi dan Pemegang Unit KPD sekurang-kurangnya harus memuat hal-hal sebagai berikut:

- i. identitas Manajer Investasi, Bank Kustodian, dan investor yang terlibat dalam perjanjian;
- ii. tugas dan tanggung jawab Manajer Investasi;
- iii. kewajiban Manajer Investasi untuk menyimpan dana dan/atau Efek investor pada Bank Kustodian;
- iv. hak-hak investor;
- v. penyampaian laporan berkala kepada nasabah tentang perkembangan dana dan/atau Efek yang dikelola;
- vi. tujuan investasi;
- vii. kebijakan investasi;
- viii. biaya-biaya;
- ix. gambaran risiko investasi;
- x. metode penilaian Efek yang diterapkan;
- xi. jangka waktu perjanjian;
- xii. penunjukan Lembaga Peradilan, Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI), atau lembaga penyelesaian sengketa alternatif lainnya sebagai lembaga untuk menyelesaikan perselisihan dan sengketa perdata antar para Pihak; dan
- xiii. ketentuan pengakhiran perjanjian.



Terkait dengan tugas dan tanggung jawab Manajer Investasi, peraturan ini mengatur bahwa dalam Perjanjian KPD tugas dan tanggung jawab Manajer Investasi sekurang-kurangnya harus memuat hal-hal sebagai berikut:

- i. pengelolaan dana dan/atau Efek investor sesuai dengan perjanjian Pengelolaan Portofolio Efek untuk kepentingan investor secara individual;
- ii. pemisahan rekening penyimpanan dana dan/atau Efek untuk setiap investor dengan rekening Manajer Investasi maupun rekening lainnya;
- iii. penyelenggaraan pembukuan secara terpisah untuk setiap investor;
- iv. penggambaran risiko investasi yang dilakukan oleh Manajer Investasi kepada investor; dan
- v. penggunaan metode penilaian Efek sebagai berikut:
  - untuk penilaian atas Efek yang tercatat di Bursa Efek, wajib menggunakan ketentuan sebagaimana diatur pada Peraturan Nomor IV.C.2 tentang Nilai Pasar Wajar; dan/atau
  - untuk penilaian atas Efek yang tidak tercatat di Bursa Efek, wajib menggunakan metode penilaian yang telah disepakati dalam perjanjian antara investor dengan Manajer Investasi secara konsisten.

Lebih lanjut Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6 juga mengatur bahwa Perjanjian KPD antara Manajer Investasi dan Pemegang Unit KPD beserta perubahannya wajib disampaikan kepada Bapepam-LK paling lambat sepuluh hari kerja sejak tanggal ditandatanganinya perjanjian. Namun apabila batas waktu penyampaian sebagaimana dimaksud di atas jatuh pada hari libur, maka Perjanjian KPD beserta perubahannya dimaksud wajib disampaikan kepada Bapepam-LK pada hari kerja pertama setelah hari libur dimaksud.

#### **b. Pengaturan Mengenai Portofolio Efek**

Dalam peraturan ini, diatur bahwa Portofolio efek dalam KPD dapat berupa:

- i. Efek yang diterbitkan dan/atau tercatat di Bursa Efek di dalam negeri; dan/atau;
- ii. Efek luar negeri sepanjang:
  - Efek tersebut telah memperoleh pernyataan efektif, izin, persetujuan, pendaftaran, atau pernyataan legalitas dari regulator di bidang Pasar Modal dari negara dimana Efek tersebut diterbitkan; dan/atau
  - Efek tersebut diperdagangkan di Bursa Efek di luar negeri yang informasinya dapat diakses melalui media massa atau fasilitas internet yang tersedia.

Selain Portofolio Efek sebagaimana dimaksud di atas, berdasarkan peraturan ini Manajer Investasi juga dapat berinvestasi pada:

- i. Sertifikat deposito paling banyak 25% (dua puluh lima persen) dari dana kelolaan untuk setiap nasabah; dan/atau
- ii. Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif dan/atau saham Reksa Dana yang diterbitkan oleh Manajer Investasi yang sama dengan Manajer Investasi yang melakukan pengelolaan Portofolio Efek untuk kepentingan investor secara individual, sepanjang dimuat di dalam perjanjian.

Terkait dengan investasi Manajer Investasi pada sertifikat deposito sebagaimana dimaksud di atas, Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6 mengatur bahwa Jumlah investasi pada sertifikat deposito tersebut dapat melampaui batas 25% (dua puluh lima persen) sepanjang kenaikan investasi tersebut disebabkan oleh:

- i. penempatan dana yang bersifat sementara; dan/atau
- ii. penurunan nilai Portofolio Efek karena pergerakan harga pasar.

Lebih lanjut, terkait dengan portofolio efek yang dikelola oleh Manajer Investasi berdasarkan Perjanjian KPD, peraturan ini mewajibkan Manajer Investasi untuk

terlebih dahulu mendaftarkan Efek dimaksud kepada Bapepam dan LK dengan cara menyampaikan dokumen yang memuat informasi paling kurang sebagai berikut:

- i. Jenis Efek;
- ii. Nama dan alamat penerbit Efek termasuk tetapi tidak terbatas pada nomor telepon, faksimili, email dari penerbit Efek dimaksud;
- iii. Nama dan alamat regulator Pasar Modal dari negara dimana Efek tersebut diterbitkan, termasuk tetapi tidak terbatas pada nomor telepon, faksimili, email dari regulator dimaksud; dan
- iv. Nama dan alamat Bursa Efek dimana Efek tersebut dicatatkan termasuk tetapi tidak terbatas pada nomor telepon, faksimili, email dari Bursa Efek dimaksud (jika Efek tersebut dicatatkan di Bursa Efek).

**c. Jumlah Minimum Dana Yang dapat Dikelola Dalam KPD**

Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6 mengatur bahwa Jumlah dana kelolaan awal untuk setiap investor pada KPD paling kurang Rp10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah). Namun Jumlah dana kelolaan untuk setiap nasabah dapat mengalami penurunan menjadi kurang dari Rp10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah) sepanjang penurunan dimaksud terjadi karena pergerakan harga pasar atas Portofolio Efek.

Terkait dengan Manajer Investasi yang pada saat ditetapkannya peraturan ini sedang melakukan pengelolaan Portofolio Efek berdasarkan KPD, dan portofolio investasi nasabah tersebut telah dikelola secara individual serta telah disimpan pada Bank Kustodian, namun nilai dana kelolaan untuk setiap investor kurang dari Rp10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah), Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6 mengatur bahwa Manajer Investasi dapat tetap melaksanakan pengelolaan dana tersebut sampai dengan berakhirnya jangka waktu perjanjian pengelolaan

dana, atau paling lama satu tahun sejak ditetapkan peraturan ini, mana yang tercapai terlebih dahulu.

**d. Pengaturan Mengenai Kustodian**

Peraturan ini mewajibkan dana dan/atau efek terkait dengan KPD untuk disimpan atas nama masing-masing investor pada:

- i. Bank Kustodian; atau
- ii. Kustodian dari Perusahaan Efek yang memenuhi persyaratan khusus yang ditetapkan dengan Peraturan Bapepam dan LK.

Penunjukan Bank Kustodian tersebut dimungkinkan oleh peraturan ini untuk ditunjuk oleh Investor. Namun Bank Kustodian yang ditunjuk tidak boleh memiliki hubungan afiliasi dengan Manajer Investasi, kecuali hubungan afiliasi tersebut disebabkan oleh kepemilikan atau penyertaan modal oleh Pemerintah.

**e. Kewajiban Dan Larangan Bagi Manajer Investasi**

Dalam peraturan ini Manajer Investasi diwajibkan untuk:

- i. menyampaikan informasi kepada investor tentang gambaran risiko investasi;
- ii. menerapkan metode penilaian atas Efek dengan ketentuan sebagai berikut:
  - untuk penilaian atas Efek yang tercatat di Bursa Efek, wajib menggunakan ketentuan sebagaimana diatur pada Peraturan Nomor IV.C.2 tentang Nilai Pasar Wajar; dan
  - untuk penilaian atas Efek yang tidak tercatat di Bursa Efek, wajib menggunakan metode penilaian yang telah disepakati dalam perjanjian antara nasabah dengan Manajer Investasi secara konsisten.
- iii. menerapkan Prinsip Mengenal Nasabah sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor V.D.10 tentang Prinsip Mengenal Nasabah Oleh Penyedia Jasa Keuangan di Bidang Pasar Modal;

Selain kewajiban-kewajiban tersebut di atas, dalam peraturan ini Manajer Investasi juga dilarang untuk:

- i. berinvestasi pada selain Efek;
- ii. melakukan transaksi di luar Bursa Efek atas Efek yang merupakan Portofolio Kontrak Investasi Kolektif yang dikelola oleh Manajer Investasi itu sendiri; dan
- iii. menggunakan agen untuk menawarkan jasa Pengelolaan Dana Nasabah kepada calon nasabah.

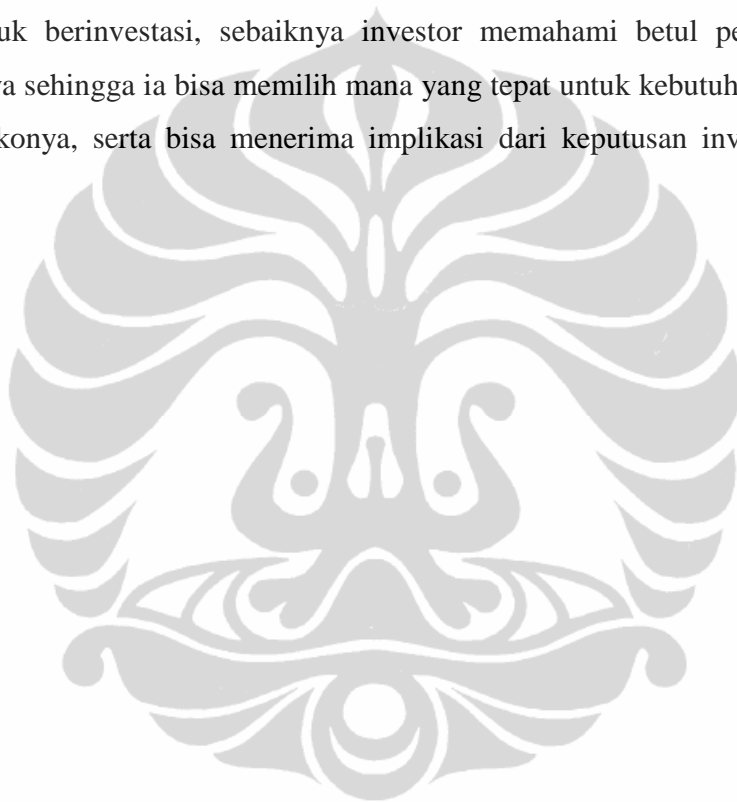
Jika kita melihat aturan-aturan yang terkandung di dalam Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6 tersebut di atas, maka dapat terlihat bahwa Bapepam-LK telah berusaha sebaik mungkin untuk memberikan perlindungan terhadap Pemegang Unit KPD dalam peraturan tersebut. Hal ini tentunya merupakan perkembangan yang sangat baik dari sisi investor dimana sebelumnya para Manajer Investasi yang mengeluarkan produk KPD dapat dengan leluasa melakukan pengelolaan terhadap dana investor yang terkumpul dan juga dengan leluasa merancang Perjanjian KPD tanpa adanya pengawasan dan aturan dari Bapepam-LK.

Namun demikian, walaupun Bapepam-LK telah memberikan aturan-aturan bagi Manajer Investasi yang melakukan pengelolaan terhadap dana investor melalui produk KPD, di sisi lain Bapepam-LK tetap juga berusaha untuk tidak menghilangkan inti dari KPD secara umum yang berbeda dengan Reksadana. Hal ini terlihat dari tidak terlalu ketatnya pengaturan Bapepam-LK terkait dengan penerbitan dan tata kelola dari KPD jika dibandingkan dengan peraturan Bapepam-LK yang mengatur mengenai penerbitan dan tata kelola Reksa Dana.

Pembedaan antara Reksa Dana dan KPD tersebut menurut penulis penting agar para investor memiliki variasi dalam pilihan untuk melakukan investasi di dunia pasar modal. Bagi investor yang memiliki modal besar atau dari kalangan profesional atau sebuah institusi, dengan batasan investasi sebesar Rp10.000.000.000,00 (sepuluh

miliar rupiah), mungkin KPD merupakan suatu produk yang menarik bagi mereka. Sedangkan bagi investor ritel dan baru bermain di dunia pasar modal, tentunya produk yang tepat untuk mereka adalah Reksa Dana.

Pilihan berinvestasi di Reksa Dana atau KPD, sepenuhnya adalah hak dari investor. Kendati demikian, sebelum investor tersebut memilih produk apa yang akan dipilihnya untuk berinvestasi, sebaiknya investor memahami betul perbedaan di antara keduanya sehingga ia bisa memilih mana yang tepat untuk kebutuhan investasi dan profil risikonya, serta bisa menerima implikasi dari keputusan investasi yang dibuatnya.



**BAB 4**  
**ANALISA TANGGUNG JAWAB PT. ANTABOGA DELTA SEKURITAS**  
**DAN PT. BANK MUTIARA, TBK**  
**(DAHULU DIKENAL DENGAN NAMA PT. BANK CENTURY, TBK)**

**4.1. Kasus Posisi**

Informasi mutlak harus dimiliki oleh setiap pihak yang berkaitan dengan aktivitas penanaman modal termasuk KPD. Namun demikian ada kalanya proses pencarian informasi oleh investor dan investor potensial mengalami hambatan. Pada satu sisi hal ini disebabkan oleh keterbatasan pengetahuan dan pengalaman investor tersebut dalam menggali informasi. Pada sisi lain, mahalnya biaya informasi yang ditanggung investor, dimana pemahaman investor tidak sampai pada pengeluaran yang tinggi untuk mendapatkan informasi, dapat ditukar (*trade off*) oleh *return* atau keuntungan yang tinggi pula.

Meskipun tidak ada aturan yang baku mengenai kewajiban Manajer Investasi dalam memberikan edukasi kepada investornya, namun Manajer Investasi, selaku pengelola aset investor, secara moral seharusnya memberikan edukasi tersebut. Jika hal ini dilakukan, maka dapat memberikan pemahaman baik tingkat dasar maupun tingkat lanjut kepada investor. Selain itu pemberian edukasi serta pemahaman yang mendalam sampai pada teknis yang detail tersebut dapat menghindarkan potensi *dispute* yang mungkin terjadi antara Manajer Investasi terhadap investornya dalam pengelolaan aset. Salah satu contoh kasus sengketa yang timbul akibat dari pengelolaan dana investor dalam unit KPD adalah kasus PT. Antaboga Delta Sekuritas Indonesia (“PT. ADS”) selaku penerbit KPD yang juga melibatkan PT. Bank Mutiara, Tbk (dahulu dikenal dengan nama PT. Bank Century, Tbk) selaku Agen Penjual KPD.

Kasus ini mulai terkuak di khalayak ramai ketika pada akhir tahun 2008 yang lalu, tepatnya bulan September tahun 2008, PT. Bank Century, Tbk (“Bank Century”) diselamatkan oleh Pemerintah melalui Lembaga Penjamin Simpanan (“LPS”) dengan

suntikan dana sebesar Rp. 6.700.000.000.000. Hancurnya Bank Century itu sendiri disebabkan oleh perpaduan antara pengurusan bank oleh manajemen yang mengarah pada tindak kriminal serta krisis ekonomi global yang terjadi pada saat itu akibat dari kasus *Subprime Mortgage* yang terjadi di Amerika Serikat. Seiring dengan diselamatkan Bank Century oleh Pemerintah tersebut, para investor yang melakukan investasi di unit KPD yang dikelola oleh PT. ADS, yang kebetulan juga merupakan nasabah dan mantan nasabah dari Bank Century, mulai menyuarakan masalah yang dihadapinya, yaitu mengenai gagal bayar yang dilakukan oleh PT. ADS atas unit KPD yang dimiliki oleh para investor tersebut yang mereka beli melalui Bank Century. Tujuan mereka membuka permasalahan ini di depan masyarakat pada saat itu adalah agar Bank Century, yang pada saat itu baru saja mendapatkan suntikan dana dari Pemerintah, turut bertanggung jawab untuk melakukan ganti kerugian atas gagal bayar yang dilakukan oleh PT. ADS. Para investor tersebut berlasan bahwa mereka “membeli” unit KPD tersebut melalui karyawan Bank Century dan di kantor cabang Bank Century, sehingga oleh karenanya Bank Century harus turut bertanggung jawab dalam melakukan pengembalian terhadap dana para investor dimaksud. Jumlah total dana investor yang tidak dapat dibayarkan oleh PT. ADS itu sendiri adalah sebesar Rp. 1.400.000.000.000.<sup>180</sup>

Perlu kiranya untuk diketahui bahwa antara PT. ADS dengan Bank Century terdapat hubungan afiliasi yaitu melalui hubungan Perseroan dengan pemegang saham, dimana PT. ADS adalah merupakan pemegang saham sebesar 7,44% dari Bank Century sebelum diambil alih oleh LPS. Selain itu, kedua Perseroan tersebut juga sejatinya dimiliki oleh satu orang yang sama, baik secara langsung maupun melalui Perseroan lain yang dimilikinya, yaitu Robert Tantular.<sup>181</sup>

---

<sup>180</sup> <http://www.detikfinance.com/read/2010/01/20/120949/1282285/6/modus-penipuan-reksa-dana-antaboga>. diakses pada tanggal 10 Mei 2011.

<sup>181</sup> [http://bisnis.vivanews.com/news/read/13064-robert\\_tantular\\_kendalikan\\_antaboga](http://bisnis.vivanews.com/news/read/13064-robert_tantular_kendalikan_antaboga), diakses pada tanggal 10 Mei 2011.



Dalam perkembangannya, baik Bank Century maupun LPS selaku pemegang saham mayoritas dari Bank Century menolak untuk turut bertanggung jawab dalam melakukan pengembalian terhadap dana investor tersebut. Bank Century dan LPS berargumen bahwa KPD adalah bukan merupakan produk yang dikeluarkan oleh Bank Century dan bukan termasuk kedalam produk yang dijamin oleh LPS, sehingga dengan demikian Bank Century tidak memiliki kewajiban secara hukum untuk melakukan pengembalian atas dana para investor dimaksud.

Para investor tersebut tentunya tidak terima begitu saja atas penolakan untuk bertanggung jawab dari Bank Century dan LPS, mereka mulai melakukan berbagai upaya untuk melakukan penekanan terhadap Bank Century dan LPS agar mereka bertanggung jawab atas pengembalian dana investor dimaksud, baik itu melalui jalur hukum dan jalur non hukum. Jalur non hukum yang mereka tempuh antara lain melakukan unjuk rasa (demonstrasi) besar-besaran di seluruh cabang Bank Century di seluruh Indonesia, mengadakan permasalahan ini kepada Bapepam LK selaku pengawas pasar modal Indonesia (tindak lanjut Bapepam-LK atas pengaduan dari investor tersebut adalah mencabut ijin operasional Antaboga pada tanggal 30 Desember 2009)<sup>182</sup>, mengadakan permasalahan ini kepada Dewan Perwakilan Rakyat dan kepada Presiden Republik Indonesia, hingga menggunakan cara pemaksaan dengan memaksa beberapa Kepala Cabang Bank Century untuk menandatangani Surat Pernyataan bahwa KPD tersebut adalah produk Bank Century dan Bank Century yang bertanggung jawab atas pengembalian dana investor. Tentunya Surat Pernyataan tersebut tidak dapat berguna secara hukum oleh karena dibuat dengan adanya paksaan dari pihak lain.

Selain upaya-upaya non hukum tersebut di atas, para investor juga melakukan beberapa upaya hukum guna mendapatkan haknya, yaitu diantaranya adalah melakukan pelaporan kepada pihak kepolisian atas kemungkinan terjadinya tindak

---

<sup>182</sup> <http://m.inilah.com/read/detail/279681/fuad-antaboga-tunggu-proses-pailit>, diakses pada tanggal 11 Mei 2011.

pidana, melakukan pengaduan kepada Badan Penyelesaian Sengketa Konsumen (“BPSK”), mengajukan gugatan perdata melalui Pengadilan Negeri, hingga Mengajukan gugatan pailit terhadap PT. ADS di Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Terkait dengan pelaporan kepada pihak kepolisian, hingga saat ini sudah terdapat beberapa terpidana yang telah diputus bersalah oleh Pengadilan Negeri terkait dengan kasus Bank Century dan KPD yang diterbitkan oleh PT. ADS, keseluruhan terpidana tersebut adalah 3 orang mantan Kepala Cabang Bank Century Surabaya dan Koordinator Wilayah merangkap sebagai Direktur Marketing dari Bank Century. Selain itu pihak kepolisian juga telah melakukan penyitaan terhadap aset-aset dari beberapa tersangka terkait dengan kasus Bank Century secara keseluruhan,<sup>183</sup> dengan total aset yang disita adalah sebesar Rp 600.000.000.000 di dalam negeri dan Rp 13.000.000.000.000 di luar negeri.<sup>184</sup>

Lebih lanjut terkait dengan pengaduan para investor kepada BPSK dengan pihak terlapor adalah Bank Century, BPSK telah mengeluarkan Putusan yang pada intinya membela hak dan kepentingan investor dengan memerintahkan kepada Bank Century untuk melakukan pembayaran ganti rugi terhadap para investor tersebut. Namun demikian, oleh karena putusan dari BPSK masih belum memiliki kekuatan eksekutorial, maka terhadap putusan tersebut harus dimintakan penetapan eksekusi oleh Pengadilan Negeri. Dalam perkembangannya, terhadap putusan yang dikeluarkan oleh BPSK tersebut, Pengadilan Negeri menolak untuk memberikan penetapan eksekusi dengan alasan putusan BPSK tersebut tidak dapat dieksekusi. Hal ini tentunya mengakibatkan putusan yang telah dikeluarkan oleh BPSK menjadi sia-sia.

---

<sup>183</sup> Terkait dengan Bank Century, Pihak kepolisian tidak hanya melakukan penyelidikan dan penyidikan terhadap kasus KPD yang diterbitkan oleh PT. ADS, akan tetapi juga melakukan penyelidikan dan penyidikan terhadap beberapa kasus lainnya, seperti kasus penerbitan L/C fiktif, pemberian kredit bermasalah, hingga pembelian surat-surat berharga oleh Bank Century.

<sup>184</sup> <http://bataviase.co.id/detailberita-10523947.html>, diakses pada tanggal 10 Mei 2011.

Terkait dengan gugatan pailit yang dilancarkan kepada PT. ADS, Pengadilan Niaga Jakarta Pusat menolak permohonan kepailitan yang diajukan oleh investor oleh karena Majelis Hakim yang ditugaskan untuk memeriksa permohonan pailit tersebut beranggapan bahwa PT. ADS hanya bisa dipailitkan oleh Bapepam-LK. Putusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat ini juga dikuatkan kembali oleh Mahkamah Agung yang mengeluarkan Putusan serupa yaitu menolak permohonan kepailitan yang diajukan oleh investor. Mahkamah Agung berpendapat bahwa dalam Undang-Undang No. 37 tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang tidak dijelaskan ketentuan mengenai siapa pihak yang berwenang untuk mengajukan permohonan pailit, jika izin usaha suatu perusahaan sekuritas telah dicabut oleh Bapepam-LK.<sup>185</sup>

Oleh karena berbagai upaya yang telah dilakukan para investor tersebut telah menemui kegagalan, hingga saat ini para investor tersebut masih belum mendapatkan kepastian mengenai pengembalian dana investasi yang telah mereka investasikan dalam unit KPD yang dikelola oleh PT. ADS. Hal ini tentunya akan menimbulkan pertanyaan mengenai siapakah sebenarnya pihak yang seharusnya bertanggung jawab atas pengembalian dana investor tersebut? Apakah PT. ADS selaku manajer Investasi? Apakah Bank Century selaku Agen Penjual dapat dimintakan pertanggung jawaban? Untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan tersebut, maka dalam subbab selanjutnya akan dibahas mengenai tanggung jawab Manajer Investasi dan Agen Penjual dalam penerbitan KPD.

---

<sup>185</sup> <http://www.primaironline.com/berita/hukum/ma-tolak-pailit-antaboga-delta-securitas>, diakses pada tanggal 11 Mei 2011.

## **4.2. Analisa Tanggung Jawab Bank Century Sebagai Agen Penjual Kontrak Pengelolaan Dana PT. Antaboga Delta Sekuritas**

### **4.2.1. PT. Bank Mutiara, Tbk (dahulu dikenal sebagai PT. Bank Century, Tbk) Selaku Agen Penjual Unit Kontrak Pengelolaan Dana Yang Dikeluarkan Oleh PT. Antaboga Delta Sekuritas**

Pemilihan produk bank oleh seorang nasabah seringkali didasarkan kepada aspek informasi mengenai manfaat yang akan diperoleh dari produk bank tersebut. Namun demikian, pada umumnya informasi mengenai produk bank yang disediakan bank belum menjelaskan secara berimbang antara manfaat, risiko maupun biaya-biaya yang melekat pada suatu produk bank, oleh karena itu tidak jarang timbul perselisihan antara bank dengan nasabah yang disebabkan karena adanya kesenjangan informasi mengenai karakteristik produk bank yang ditawarkan bank kepada nasabah. Akibatnya hak-hak nasabah untuk mendapatkan informasi yang lengkap, akurat, terkini dan utuh menjadi tidak terpenuhi. Pada sisi lain, kurangnya informasi yang memadai mengenai produk bank memungkinkan terjadinya penyimpangan-penyimpangan kegiatan usaha perbankan yang dapat merugikan nasabah sehingga diperlukan adanya transparansi informasi mengenai produk bank.

Dalam kasus ini, penawaran produk KPD yang dikeluarkan oleh PT. ADS oleh karyawan Bank Century bermula ketika beberapa nasabah Bank Century berkata bahwa mereka kecewa dengan tingkat suku bunga deposito yang terus menerus turun.<sup>186</sup> Apalagi mereka sempat “menikmati” suku bunga deposito satu bulanan yang melambung hingga 60% per tahun pada tahun 1998. Sementara saat ini bunga deposito “hanya” kurang lebih 7% per tahun. Oleh karena itu kemudian nasabah Bank Century tersebut mengatakan bahwa mereka ditawarkan produk KPD yang dapat

---

<sup>186</sup> Pada saat itu larangan penggunaan Agen Penjual dalam KPD belum ada oleh karena aturan tentang pelarangan penggunaan Agen Penjual baru diatur dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor V.G.6 jo Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-112 /BI/2010 tentang Pedoman Pengelolaan Portofolio Efek Untuk Kepentingan Nasabah Secara Individual tanggal 16 April 2010.

memberikan hasil yang lebih tinggi daripada deposito. Penawaran tersebut tentu tidaklah salah, KPD memang menyediakan alternatif investasi bagi masyarakat, juga kesempatan untuk mendapatkan hasil investasi yang lebih baik dalam jangka waktu tertentu. Hal yang mungkin dilupakan adalah penjelasan seolah-olah investasi pada KPD memberikan hasil pasti seperti tingkat suku bunga yang diberikan oleh deposito, selain juga dipersepsikan tidak berisiko seperti halnya deposito oleh karena dijamin oleh Pemerintah. Dengan penjelasan yang *misleading* tersebut, maka beberapa nasabah Bank Century memindahkan seluruh dananya dari deposito ke KPD. Salah pengertian seperti ini menjadi suatu hal yang wajar oleh karena pengetahuan masyarakat mengenai KPD masih sangat terbatas. Pola pikir masyarakat dalam menabung atau berinvestasi sudah “terlanjur” terpla bahwa simpanan atau investasi mereka harus terus meningkat.

Dari gambaran kondisi di atas, sesungguhnya membuktikan bahwa nasabah bank saat ini mulai mencari alternatif penyimpanan dana dari cara tradisional yang selama ini didominasi dengan tabungan dan deposito. KPD dan deposito mempunyai dua persamaan yang mendasar. Pertama, keduanya adalah sarana investasi bagi investor untuk memperoleh keuntungan atau hasil investasi terhadap dana yang dimiliki. Kedua, baik KPD maupun deposito adalah sarana atau wadah dimana dana investasi masyarakat terkumpul untuk kemudian disalurkan kembali dalam suatu portofolio investasi oleh pengelolanya.<sup>187</sup>

Berbeda dengan deposito yang dikelola hanya oleh satu pihak yaitu bank, KPD dikelola oleh dua pihak, yakni Manajer Investasi dan Bank Kustodian. Selain itu, ada perbedaan mendasar mengenai pengelolaan dana diantara keduanya, dimana dalam deposito dana yang terkumpul menjadi bagian dari kekayaan bank dan dicatat pada sisi pasiva (kewajiban) dimana dana tersebut kemudian disalurkan dalam bentuk kredit yang dicatat pada sisi aktiva (kekayaan) bank dan seluruh kegiatan

---

<sup>187</sup> Pratomo Eko Priyo, Nugraha Ubaidillah, *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2002, hal 40

investasi dan administrasinya dilakukan oleh bank itu sendiri, sedangkan dalam KPD yang bertanggung jawab atas kegiatan investasi adalah Manajer Investasi, sementara Bank Kustodian bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator atas dana investor. Hal ini mengakibatkan dana tersebut tidak tercantum dalam neraca keuangan Manajer Investasi maupun Bank Kustodian, sehingga dana tersebut merupakan milik investor yang disimpan di Bank Kustodian.<sup>188</sup>

#### **4.2.2. Analisa Tanggung Jawab Bank Century Sebagai Agen Penjual Kontrak Pengelolaan Dana PT. Antaboga Delta Sekuritas**

Dalam kasus gagal bayar yang dilakukan oleh PT. ADS, investor PT. ADS secara mengejutkan lebih memfokuskan diri untuk mendapatkan pengembalian terhadap investasi yang dilakukannya kepada Bank Century selaku agen penjual dari PT. ADS untuk KPD yang diterbitkannya. Memang para investor tersebut sebelumnya adalah nasabah deposito dari Bank Century yang tertarik dengan imbalan hasil yang lebih besar yang ditawarkan oleh produk KPD yang diterbitkan oleh PT. ADS. Hal yang tentunya menjadi pertanyaan disini adalah, dapatkah Bank Century selaku agen penjual dari PT. ADS bertanggung jawab atas gagal bayar yang dilakukan oleh PT. ADS?

Jika kita melihatnya dari konsep keagenan, maka sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya pada Bab II, dalam konsep keagenan seorang agen bertindak untuk dan atas nama dari prinsipalnya, sehingga prinsipal akan bertanggung jawab atas tindakan-tindakan yang dilakukan oleh seorang agen sepanjang hal tersebut dilakukan dalam batas-batas wewenang yang diberikan kepadanya. Namun demikian, apabila seorang agen dalam bertindak ternyata melampaui batas wewenangnya, maka agen tersebut bertanggung jawab sendiri atas tindakan-tindakannya tadi.

Dalam kasus ini, Bank Century dalam melaksanakan tugas dan wewenangnya selaku agen penjual produk KPD dari PT. ADS, berdasarkan konsep keagenan di

---

<sup>188</sup> Ibid, hal 42.

atas, Bank Century melakukannya untuk dan atas nama PT. ADS, sehingga PT. ADS akan bertanggung jawab atas tindakan-tindakan yang dilakukan oleh Bank Century sepanjang hal tersebut dilakukan dalam batas-batas wewenang yang diberikan kepadanya dalam perjanjian keagenan diantara kedua belah pihak. Namun demikian apabila Bank century dalam bertindak ternyata melampaui batas wewenangnya, maka Bank century tersebut bertanggung jawab sendiri atas tindakan-tindakannya tadi.

Dalam hal kaitannya dengan status Bank Century sebagai lembaga perbankan di Inondoesia, sebagaimana yang telah disebutkan pada Bab II sebelumnya, Bank Indonesia secara tegas telah mengatur mengenai kewajiban bank untuk menyusun dan memiliki kebijakan dan prosedur tertulis dengan pokok-pokok ketentuan kewajiban bank antara lain sebagai berikut:

1. membuat dan menetapkan kebijakan dan prosedur transparansi informasi mengenai karakteristik produk yang diterbitkan oleh bank maupun lembaga keuangan lain yang dipasarkan melalui bank;
2. informasi tersebut harus lengkap, akurat, terkini dan utuh mengungkapkan mengenai manfaat, risiko, dan biaya-biaya yang melekat pada produk tersebut;
3. dalam hal informasi mengenai produk penghimpunan dana, maka bank harus mencantumkan penjelasan mengenai cakupan dan sejauhmana program penjaminan berlaku pada produk bank dimaksud.

Tanggung jawab bank sebagai agen penjual KPD dapat dilihat dari Undang-Undang tentang Perbankan yang antara lain mengatur bahwa untuk kepentingan nasabah, bank wajib menyediakan informasi mengenai kemungkinan timbulnya risiko kerugian sehubungan dengan transaksi nasabah yang dilakukan melalui bank.<sup>189</sup> Bahkan, Peraturan Bank Indonesia tentang Transparansi Produk menjelaskan bahwa bank harus menjelaskan secara terinci setiap manfaat yang dapat diperleh

---

<sup>189</sup> Indonesia, *Undang-undang tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan*, UU No. 10 Tahun 1998, LN No. 182 Tahun 1998, TLN No. 3790, penjelasan Pasal 29 ayat (4).

nasabah dari suatu produk bank termasuk potensi risiko yang akan dihadapi oleh nasabah dalam masa penggunaan produk bank.<sup>190</sup> Selain menginformasikan mengenai manfaat dan risiko, Peraturan Bank Indonesia juga mewajibkan bank untuk menginformasikan kejelasan mengenai apakah produk bank tersebut termasuk dalam program penjaminan juga merupakan salah satu kewajiban bagi bank sebagai agen penjual,<sup>191</sup> serta menginformasikan penerbit produk bank yang antara lain mencakup mengenai siapa penerbitnya (bank atau lembaga keuangan bukan bank), hubungan hukum antara penerbit dengan bank dan nasabah, serta hak dan kewajiban masing-masing pihak.<sup>192</sup>

Dengan demikian, dari uraian tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa sepanjang Bank Century sebagai agen penjual KPD telah menginformasikan dan menjelaskan secara rinci manfaat yang dapat diperoleh termasuk potensi risiko yang akan dihadapi oleh nasabah bank yang akan membeli Unit KPD, menjelaskan mengenai tidak termasuknya KPD dalam program penjaminan, dan bertindak sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam perjanjian keagenan antara PT. ADS dan Bank Century, maka para investor tersebut tidak dapat meminta pertanggung jawaban dari Bank Century atas gagal bayar yang dilakukan oleh PT. ADS.

#### **4.3. Analisa Tanggung Jawab PT. Antaboga Delta Sekuritas Sebagai Penerbit Kontrak Pengelolaan Dana**

Selaku penerbit KPD, pengelolaan dana investasi milik pemegang unit KPD tentunya dilakukan oleh PT. ADS. Sebagai perusahaan Manajer Investasi yang berpengalaman dan telah cukup lama berkecimpung di dunia pasar modal Indonesia, maka adalah sangat wajar apabila para investor pada saat itu menganggap PT. ADS

---

<sup>190</sup> Indonesia, *Peraturan Bank Indonesia tentang Transparansi Informasi Produk Bank dan Penggunaan Data Pribadi Nasabah*, PBI Nomor 7/6/PBI/2005 Tahun 2005, LN Nomor 16 Tahun 2005, TLN Nomor 4475, Pasal 5 ayat (1) huruf c.

<sup>191</sup> *Ibid*, Pasal 5 ayat (2).

<sup>192</sup> *Ibid*, Pasal 5 ayat (1) huruf h.



merupakan profesional dibidangnya, sehingga oleh karenanya janji hasil liner keuntungan dapat diharapkan untuk didapat oleh para investor.

Dalam kegiatan pengelolaan dana investasi KPD tersebut, tugas dari PT. ADS selaku Manajer Investasi adalah meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan pemegang unit KPD. Adapun tanggung jawab dari PT. ADS selaku Manajer Investasi menurut hukum dalam mengelola dana investasi KPD meliputi hal-hal sebagai berikut :

1. PT. ADS wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebagaimana disebutkan di atas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan pemegang unit KPD.
2. Dalam hal PT. ADS tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana dimaksud di atas, PT. ADS wajib bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya.<sup>193</sup>

Apabila tugas dan tanggung jawab tersebut tidak dilaksanakan sebagaimana mestinya oleh PT. ADS sehingga kemudian melahirkan kerugian bagi pihak lain, dalam hal ini pemegang unit KPD, maka pemegang unit KPD dapat meminta pertanggung jawaban secara hukum kepada PT. ADS. Adapun tanggung jawab yang dapat dimintakan adalah mengganti kerugian yang diderita akibat perbuatan dari PT. ADS. Hingga sejauh mana tanggung jawab tersebut dapat dimintakan sangat tergantung dari bagaimana penyimpangan / pelanggaran dilakukan oleh PT. ADS.

Dalam kasus ini, parameter yang dapat digunakan oleh para pemegang unit KPD untuk menyatakan bahwa PT. ADS telah melakukan kelalaian (*default*) sehingga mengakibatkan kerugian bagi para pemegang unit KPD adalah perjanjian KPD antara PT. ADS dengan para pemegang unit KPD. Dalam perjanjian KPD tersebut biasanya secara jelas diatur hal-hal yang diwajibkan dan dilarang untuk

---

<sup>193</sup> Lihat Pasal 27 UU Pasar Modal.

dilakukan oleh PT. ADS dalam melakukan pengelolaan dana milik para pemegang unit KPD, dan biasanya juga diatur mengenai kapan PT. ADS dapat secara hukum dikatakan melakukan kelalaian (*default*) terhadap isi perjanjian KPD.

Dengan demikian, berdasarkan uraian tersebut di atas maka dapat disimpulkan bahwa PT. ADS dapat dimintakan pertanggung jawaban secara hukum untuk melakukan ganti kerugian atas kerugian yang diderita oleh para pemegang unit KPD yang diterbitkan oleh PT. ADS, selama PT. ADS tidak melaksanakan kewajibannya dan telah melakukan kelalaian dalam melakukan tugasnya baik yang digariskan dalam perjanjian KPD maupun yang digariskan dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Para pemegang unit KPD tersebut memiliki hak untuk dapat mengajukan tuntutan apabila PT. ADS telah melakukan *default* (lalai) dan/atau telah melakukan pelanggaran terhadap perjanjian KPD. Oleh karena perjanjian KPD merupakan dasar perikatan dari KPD dan merupakan pondasi dari perlindungan terhadap pemegang unit KPD, maka para pemegang unit KPD dapat mengajukan suatu tuntutan/ganti rugi apabila PT. ADS melakukan *default*.

Namun demikian, apabila Pemegang unit KPD memilih langkah ini, maka para Pemegang unit KPD harus memiliki bukti-bukti yang cukup untuk membuktikan adanya kelalaian dari PT. ADS yang mengakibatkan kerugian bagi para Pemegang unit KPD.

#### **4.4. Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Unit Kontrak Pengelolaan Dana Yang Dikeluarkan Oleh PT. Antaboga Delta Sekuritas Indonesia Di Pasar Modal Indonesia Saat Itu**

Pada saat PT. ADS tidak dapat melakukan pembayaran kepada pemegang unit KPD yang diterbitkan olehnya pada saat jatuh tempo, yaitu pada akhir tahun 2008, Bapepam-LK belum mengeluarkan satupun peraturan yang mengatur mengenai penerbitan dan tata kelola KPD oleh Manajer Investasi. Peraturan Bapepam-LK yang terkait dengan KPD pada saat itu hanyalah Peraturan Bapepam No. X.N.I jo Keputusan Ketua BAPEPAM-LK No. KEP-347/BL/2008 tentang Laporan Kegiatan

Bulanan Manajer Investasi tanggal 13 Agustus 2008 yang mengatur mengenai kewajiban bagi Manajer Investasi untuk melaporkan jumlah dana pemodal atau masyarakat yang dikelolanya dalam produk KPD dan kedalam instrumen portofolio apa saja dana tersebut diinvestasikan.

Hal ini tentunya mengakibatkan perlindungan hukum terhadap pemegang unit KPD yang dikeluarkan oleh PT. ADS hanya bertumpu pada 2 tahap, yaitu perjanjian KPD antara pemegang unit KPD dan Manajer Investasi, dan pengawasan Bapepam-LK yang seharusnya bersungguh-sungguh dalam memeriksa laporan kegiatan bulanan yang dibuat oleh PT. ADS.

Dalam perjanjian KPD yang dibuat antara pemegang unit KPD dan PT. ADS, terkait dengan pelaksanaan investasi terhadap dana pemegang unit KPD, Pasal 3 perjanjian tersebut telah mengatur bahwa salah satu wewenang dari PT. ADS adalah melaksanakan transaksi / investasi atas dana pemegang unit KPD pada kegiatan pasar modal dan surat hutang, baik langsung maupun melalui broker dan dealer yang dinilai tepat oleh PT. ADS.<sup>194</sup> Lebih lanjut, dalam lampiran 2 perjanjian tersebut, yang merupakan satu kesatuan dengan perjanjian, ditentukan bahwa investasi terhadap dana pemegang unit KPD hanya dapat dilakukan terhadap jenis portofolio sebagai berikut:

1. Efek yang tercatat di bursa saham, termasuk opsi dan waran; dan
2. Efek dan atau surat hutang atau derivatifnya yang tidak tercatat di bursa efek.<sup>195</sup>

Jika kita melihat ketentuan dalam perjanjian tersebut di atas, maka dapat disimpulkan bahwa PT. ADS dalam melakukan pengelolaan terhadap dana pemegang unit KPD, tidak dapat menginvestasikan dana tersebut kepada selain yang diatur dalam lampiran 2 perjanjian tersebut. Namun demikian, disini penulis melihat bahwa perjanjian tersebut tidak mengatur mengenai peringkat surat utang yang dapat

---

<sup>194</sup> Perjanjian Pengelolaan Dana antara PT. Antaoga Deltasekuritas Indonesia dan Investor.

<sup>195</sup> Ibid.

dilakukan investasi oleh PT. ADS dalam portofolio yang tidak tercatat di bursa efek. Pengaturan mengenai peringkat surat hutang tersebut menurut penulis adalah merupakan hal yang krusial dalam perlindungan terhadap pemegang unit KPD, oleh karena tanpa pengaturan tersebut PT. ADS dapat dengan leluasa melakukan pembelian surat hutang kepada Perusahaan manapun tanpa melihat kemampuan dari perusahaan tersebut untuk membayar hutangnya.

Pada kenyataannya dalam kasus ini, berdasarkan hasil investigasi dari pihak kepolisian Republik Indonesia, ditemukan fakta bahwa sebagian besar dari dana yang dapat dikumpulkan oleh PT. ADS melalui KPD yang diterbitkannya mengalir kepada perusahaan-perusahaan yang masih memiliki hubungan dengan Robert Tantular selaku pemilik dari PT. ADS.<sup>196</sup> Bahkan pihak kepolisian juga menduga bahwa aliran dana dari PT. ADS yang terkait dengan KPD yang diterbitkannya tersebut tidak hanya mengalir kepada perusahaan-perusahaan afiliasi dari Robert Tantular, namun juga mengalir kepada orang perseorangan yang memiliki hubungan darah atau hubungan bisnis dengan Robert Tantular, terhadap aliran dana tersebut terakhir kepolisian dapat melacaknya berada di eropa.<sup>197</sup>

Berdasarkan fakta-fakta yang ditemukan oleh kepolisian terkait aliran dana tersebut di atas, maka menurut penulis hal yang perlu untuk dipertanyakan adalah pengawasan dari Bapepam-LK pada saat itu. Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya, PT. ADS harus melakukan laporan berkala tiap bulan kepada Bapepam-LK terkait dengan pengelolaan dana yang dilakukannya, termasuk pengelolaan dana dalam instrumen KPD. Dari terjadinya kasus ini, maka terlihat bahwa sistem pengecekan dan pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam-LK masih sangat lemah sehingga pengelolaan dana oleh PT. ADS terkait dengan KPD yang diterbitkannya dapat mengalir kepada perusahaan afiliasi dan kepada orang perserorangan yang

---

<sup>196</sup><http://majalah.tempointeraktif.com/id/arsip/2010/03/01/EB/mbm.20100301.EB132884.id.html>, diakses pada tanggal 20 Juni 2011.

<sup>197</sup><http://investasi.kontan.co.id/v2/read/1233110222/7392/Dana-Nasabah-Antaboga-Deltasekuritas-Mengalir-ke-Eropa>, diakses pada tanggal 20 Juni 2011.

memiliki hubungan dengan pemilik PT. ADS. Dengan pengelolaan dana seenaknya yang dilakukan oleh PT. ADS tersebut, berakibat kepada terjadinya kasus ini, yaitu PT. ADS tidak dapat melakukan pembayaran kepada pemegang unit KPD pada saat jatuh tempo, sehingga kembali yang dirugikan pada kasus ini adalah investor atau masyarakat pemodal.

Berdasarkan hal-hal tersebut di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pada saat terjadinya kasus ini perlindungan hukum terhadap pemegang unit KPD sangatlah lemah, oleh karena hal-hal sebagai berikut:

1. Belum adanya peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK mengenai tata kelola dana yang terkumpul oleh Manajer Investasi melalui instrumen KPD. Hal ini mengakibatkan Manajer Investasi dapat dengan leluasa mengatur mengenai tata cara pengelolaan dana dalam perjanjian KPD antara Manajer Investasi dan pemegang unit KPD dan juga dapat dengan leluasa melakukan pengelolaan terhadap dana tersebut.
2. Pada umumnya investor atau masyarakat pemodal kurang memahami mengenai dunia pasar modal, sehingga pada saat melakukan perjanjian KPD dengan Manajer Investasi, investor atau masyarakat pemodal tersebut kurang mengerti mengenai klausul-klausul apa saja yang harus diatur dalam perjanjian KPD tersebut guna melindungi kepentingannya. Disinilah sebenarnya peran krusial yang harus diambil oleh Bapepam-LK dengan mengatur hal-hal apa saja yang harus termuat dalam perjanjian KPD guna melindungi kepentingan investor.
3. Lemahnya pengawasan dari Bapepam-LK terkait dengan laporan bulanan yang harus disampaikan oleh PT. ADS selaku Manajer Investasi tentang jumlah dana pemodal atau masyarakat yang dikelolanya dalam produk KPD dan kedalam instrumen portofolio apa saja dana tersebut diinvestasikan. Kasus ini sebenarnya dapat dihindari dari awal bila saja Bapepam-LK dengan teliti melakukan pengecekan terhadap laporan bulanan yang dibuat oleh PT. ADS tersebut dan menemukan bahwa aliran dana terkait dengan KPD yang diterbitkan oleh PT. ADS mengalir kepada perusahaan afiliasi dan kepada orang perserorangan yang

memiliki hubungan dengan pemilik PT. ADS. Dengan ditemukannya fakta tersebut, Bapepam-LK dapat melakukan pemanggilan terhadap PT. ADS untuk meminta keterangan terhadap fakta tersebut dan selanjutnya Bapepam-LK dapat dengan tegas memberikan sanksi administratif kepada PT. ADS. Bapepam-LK memang pada akhirnya mencabut izin dari PT. ADS, namun itu semua telah terlambat oleh karena kasus ini telah terjadi dan kerugian bagi investor telah terjadi.



## **BAB 5**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Setelah melakukan kajian yang mendalam pada bab-bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Mekanisme terbentuknya KPD adalah dengan ditandatanganinya perjanjian yang dibuat antara Manajer Investasi dan Investor, pada intinya perjanjian tersebut mengatur mengenai penyerahan pengelolaan sejumlah uang milik Investor kepada Manajer Investasi untuk dikelola sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam perjanjian tersebut.
2. Tanggung jawab para pihak dalam penerbitan unit Kontrak Pengelolaan Dana adalah sebagai berikut:
  - a. Manajer Investasi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas dalam mengelola dana pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana, sesuai dengan perjanjian antara pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana dan Manajer Investasi, dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Dalam hal Manajer Investasi tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana dimaksud di atas, manajer Investasi wajib bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul bagi pemegang unit Kontrak Pengelolaan Dana oleh karena tindakannya.
  - b. Dalam konsep keagenan, seorang agen penjual bertindak untuk dan atas nama dari prinsipalnya, sehingga prinsipal akan bertanggung jawab atas tindakan-tindakan yang dilakukan oleh seorang agen penjual sepanjang hal tersebut dilakukan dalam batas-batas wewenang yang diberikan kepadanya dalam perjanjian keagenan diantara kedua belah pihak. Namun demikian,

apabila seorang agen penjual dalam bertindak ternyata melampaui batas wewenangnya, maka agen penjual tersebut bertanggung jawab sendiri atas tindakan-tindakannya tadi.

Dalam hal agen penjual adalah sebuah lembaga perbankan, maka bank sebagai agen penjual wajib untuk menginformasikan dan menjelaskan secara rinci manfaat yang dapat diperoleh termasuk potensi risiko yang akan dihadapi oleh nasabah bank yang akan membeli Unit KPD, dan menjelaskan mengenai tidak termasuknya KPD dalam program penjaminan.

- c. Kustodian yang menyelenggarakan kegiatan penitipan dalam penerbitan KPD bertanggung jawab untuk menyimpan efek milik pemegang rekening (dalam hal ini Manajer Investasi) dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak antara kustodian dan pemegang rekening. Efek yang dititipkan wajib dibukukan dan dicatat secara tersendiri. Efek yang disimpan atau dicatat di rekening efek kustodian bukan merupakan bagian dari harta kustodian. Kustodian hanya dapat mengeluarkan efek atau dana yang tercatat pada rekening efek atas perintah tertulis dari pemilik rekening atau pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya. Terhadap kesalahan yang dilakukan oleh kustodian dalam melaksanakan tanggung jawabnya sebagaimana disebutkan di atas dan kesalahan tersebut menimbulkan kerugian bagi pemegang rekening, kustodian wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang rekening.
3. Perlindungan yang diberikan kepada pemegang unit KPD dilakukan dalam beberapa tahapan, yaitu:
    - a. Perlindungan dilakukan melalui ketentuan-ketentuan yang terdapat dalam Perjanjian KPD yang dibuat antara Manajer Investasi dan Pemegang Unit KPD. Perjanjian KPD inilah yang menjadi acuan pertama dalam mencari tahu mengenai sejauh mana perlindungan kepada Pemegang Unit KPD



diberikan. Apabila kualitas Perjanjian tersebut buruk dan berat sebelah, maka Pemegang Unit KPD pun tidak akan mendapatkan perlindungan yang optimal. Namun sebaliknya, apabila dalam perjanjian tersebut secara jelas dan terperinci diatur mengenai hak dan kewajiban bagi penerbit KPD dan juga diatur dengan jelas kapan Penerbit KPD dianggap dan dinyatakan melakukan kelalaian (*default*), maka Pemegang Unit KPD akan mendapatkan perlindungan yang optimal. Oleh karena itu, adalah suatu hal yang sangat krusial bagi pemegang KPD untuk lebih aktif berperan dalam melakukan negosiasi dengan penerbit KPD dalam pembuatan perjanjian KPD. Dengan adanya perjanjian KPD yang solid dan memberikan perlindungan yang maksimal bagi pemegang unit KPD, maka apabila Manajer Investasi telah melakukan *default* (lalai) dan/atau telah melakukan pelanggaran terhadap perjanjian KPD, Pemegang unit KPD memiliki hak dan dasar hukum yang kuat untuk dapat mengajukan tuntutan ganti rugi atas kerugian yang dideritanya kepada Manajer Investasi.

- b. Perlindungan yang terdapat dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor V.G.6 jo Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-112 /BI/2010 tentang Pedoman Pengelolaan Portofolio Efek Untuk Kepentingan Nasabah Secara Individual. Dalam peraturan Bapepam-LK tersebut telah ditentukan antara lain mengenai:
  - i. Minimal ketentuan yang harus tercantum dalam Perjanjian KPD;
  - ii. Pengaturan mengenai portofolio efek;
  - iii. Jumlah minimum dana yang dapat dikelola dalam KPD;
  - iv. Pengaturan mengenai Kustodian; dan
  - v. Kewajiban dan larangan bagi Manajer Investasi.
- c. Pengawasan langsung yang dilakukan oleh Bapepam-LK, dimana kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh Manajer Investasi termasuk yang terkait dengan KPD berada dibawah pengawasan Bapepam-LK

4. Jika kita melihat aturan-aturan yang terkandung di dalam Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6 tersebut di atas, maka dapat terlihat bahwa Bapepam-LK telah berusaha sebaik mungkin untuk memberikan perlindungan terhadap Pemegang Unit KPD dalam peraturan tersebut. Namun demikian, tidak dapat dipungkiri bahwa peraturan tersebut di atas tidak terlalu ketat dalam mengatur penerbitan dan tata kelola dari KPD jika dibandingkan dengan peraturan Bapepam-LK yang mengatur mengenai penerbitan dan tata kelola Reksa Dana. Akan tetapi perbedaan ketatnya pengaturan antara Reksa Dana dan KPD tersebut menurut penulis penting agar para investor memiliki variasi dalam pilihan untuk melakukan investasi di dunia pasar modal. Sehingga menurut penulis Peraturan Bapepam-LK No. V.G.6 telah cukup memberikan perlindungan bagi pemegang unit KPD.
5. Dalam kasus sengketa yang terjadi antara PT. Antaboga Delta Sekuritas Indonesia dan para investornya, berikut ini adalah analisa tanggung jawab para pihak yang terlibat didalamnya:
  - a. Sepanjang Bank Century sebagai agen penjual KPD telah menginformasikan dan menjelaskan secara rinci manfaat yang dapat diperoleh termasuk potensi risiko yang akan dihadapi oleh nasabah bank yang akan membeli Unit KPD, menjelaskan mengenai tidak termasuknya KPD dalam program penjaminan, dan bertindak sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam perjanjian keagenan antara PT. ADS dan Bank Century, maka para investor tersebut tidak dapat meminta pertanggung jawaban dari Bank Century atas gagal bayar yang dilakukan oleh PT. ADS.
  - b. PT. ADS dapat dimintakan pertanggung jawaban secara hukum untuk melakukan ganti kerugian atas kerugian yang diderita oleh para pemegang unit KPD yang diterbitkan oleh PT. ADS, selama PT. ADS tidak melaksanakan kewajibannya dan telah melakukan kelalaian dalam melakukan tugasnya baik yang digariskan dalam perjanjian KPD maupun

yang digariskan dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Para pemegang unit KPD tersebut memiliki hak untuk dapat mengajukan tuntutan apabila PT. ADS telah melakukan *default* (lalai) dan/atau telah melakukan pelanggaran terhadap perjanjian KPD.

- c. Bahwa pada saat terjadinya kasus ini perlindungan hukum terhadap pemegang unit KPD sangatlah lemah, oleh karena hal-hal sebagai berikut:
  - i. Belum adanya peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK mengenai tata kelola dana yang terkumpul oleh Manajer Investasi melalui instrumen KPD.
  - ii. Pada umumnya investor atau masyarakat pemodal kurang memahami mengenai dunia pasar modal, sehingga pada saat melakukan perjanjian KPD dengan Manajer Investasi, investor atau masyarakat pemodal tersebut kurang mengerti mengenai klausul-klausul apa saja yang harus diatur dalam perjanjian KPD tersebut guna melindungi kepentingannya.
  - iii. Lemahnya pengawasan dari Bapepam-LK terkait dengan laporan bulanan yang harus disampaikan oleh PT. ADS selaku Manajer Investasi tentang jumlah dana pemodal atau masyarakat yang dikelolanya dalam produk KPD dan kedalam instrumen portofolio apa saja dana tersebut diinvestasikan.

## 5.2. Saran

Adapun saran yang dapat penulis berikan berkaitan dengan upaya meningkatkan perlindungan terhadap pemegang unit KPD, adalah sebagai berikut:

1. Pemerintah dalam hal ini diwakili oleh Bapepam-LK perlu untuk terus menerus meningkatkan langkah-langkah efektif dalam rangka untuk mencegah terjadinya kerugian pada investor. Langkah ini perlu dilakukan dalam rangka menjaga kepercayaan masyarakat terhadap sistem pasar modal di Indonesia. Hal ini penting oleh karena apabila kepercayaan tersebut tidak dijaga dan masyarakat mengalami krisis kepercayaan terhadap sistem pasar modal di

Indonesia maka kedepannya sistem pasar modal Indonesia akan mengalami kemunduran dan dapat berakibat secara langsung terhadap sistem ekonomi Indonesia secara keseluruhan.

2. Beban denda administratif yang dikenakan oleh Bapepam-LK apabila Manajer Investasi melakukan kesalahan seharusnya tidak hanya dikenakan kepada Manajer Investasi selaku Perseroan, namun juga dikenakan kepada Manajer Investasi secara pribadi (wakil Manajer Investasi). Hal ini tentunya akan mengakibatkan Wakil Manajer Investasi lebih berhati-hati dalam melakukan tindakan.
3. Pelaku pasar modal serta Bapepam-LK masih harus bekerja keras dalam upaya meningkatkan sumber daya manusia yang handal, jujur, mandiri dan profesional di bidang investasi melalui KPD serta menghasilkan produk peraturan perundang-undangan yang melingkupi aspek hukum KPD, sehingga dapat untuk mewujudkan atmosfer serta iklim perlindungan hukum yang memadai dan menjamin hak-hak para pemegang unit KPD di Indonesia.
4. Perlu ditingkatkan kerjasama, koordinasi, serta sistem komunikasi di antara semua pihak terkait, para pelaku pasar modal dan Bapepam-LK, di dalam upaya perlindungan hukum terhadap para pemegang unit KPD di Indonesia.
5. Penyempurnaan Undang Undang Pasar Modal dari waktu harus dilakukan oleh Pemerintah dan Dewan Perwakilan Rakyat, hal ini penting agar peraturan perundang-undangan kita tidak tertinggal dengan kejahatan-kejahatan yang dilakukan oleh para pelaku pasar modal yang sudah semakin canggih.

## DAFTAR PUSTAKA

### Monograf

- Adi, Rianto. *Metodologi penelitian Sosial dan Hukum*, Ed. Kedua, Granit, 2005.
- Apeldoorn, L.J. van. *Pengantar Ilmu Hukum*, Cet.xxx, Pradnya Paramita, Jakarta, 2004.
- Arifin, Johar dan Muhammad Fakhruddin. *Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 1999.
- Badruzaman, Mariam Darus. *Aneka Hukum Bisnis*, Alumni, Bandung, 1994.
- Badruzaman, Mariam Darus. *K.U.H. Perdata Buku III: Hukum Perikatan dengan Penjelasan*. Cet. 2. Penerbit Alumni, Bandung, 1993.
- Bertens, K. *Pengantar Etika Bisnis*, Kanisius, Yogyakarta, 2000.
- Cahyadi, Antonius dan E. Fernando M. Manullang. *Pengantar ke Filsafat Hukum*. Cet. 2. Kencana, Jakarta, 2008.
- Collins, Hugh. *The Law of Contract*. Ed. 4. Lexis Nexis, London, 2003.
- Fanani, Ahmad Zaenah. “*Teori Keadilan dalam Perspektif Filsafat Hukum dan Islam*.” Universitas Islam Indonesia.
- Fried, Charles. *Contract as Promise*. Harvard University Press, Cambridge, 1981.
- Fuady, Munir. *Pengantar Hukum Bisnis*, Citra Aditya, Cetakan I, Bandung, 2002.
- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996.
- Garner, Bryan A. (ed.). *Black’s Law Dictionary*. Ed. 4. Thomson West, St. Paul, 2004.
- Hariyani, Iswi dan R. Serfianto. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, Visimedia, Jakarta, 2010.

- Haymans Manurung, Adler. *Berinvestasi, Pendirian dan Pembubaran Reksadana Pegangan Untuk Investor dan Manajer Investasi*, Adler Haymans Manurung Press, Jakarta, 2003.
- H.S., Salim et. al. *Perancangan Kontrak & Memorandum of Understanding (MoU)*. Cet. 3. Sinar Grafika, Jakarta, 2008.
- Huijbers, Theo. *Filsafat Hukum dalam Lintasan Sejarah*. Cet. 8. Kanisius, Yogyakarta, 1995.
- Irsan Nasaruddin, M., Indra Surya, Ivan Yustiavandana, Arman Nefi, Adiwarmarman. *Aspek Hukum Pasar Mdal Indonesia*, Edisi Pertama, Cetakan Ke-5, Prenada Media Group, Jakarta, 2008.
- Iskandar, Irfan. *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*, Djambatan, Jakarta, 2001.
- Jennings, Marianne M. *Business: Its Legal, Ethical, and Global Environment*. Ed. 7. Thomson West, Manson, 2006.
- Kan, J. van dan J.H. Beekhuis. *Pengantar Ilmu Hukum*, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990.
- Khairandy, Ridwan. *Itikad Baik dalam Kebebasan Berkontrak*. Cet. 1. Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2003.
- Meliala, A. Qirom Syamsudin. *Pokok-pokok Hukum Perjanjian dan Perkembangannya*, Liberty, Yogyakarta, 1985.
- Meliala, Djaja S. *Masalah Itikad Baik dalam KUH Perdata*. Cet. 1. Binacipta, Bandung, 1987.
- Mertokusumo, Sudikno. *Mengenal Hukum: Suatu Pengantar*. Cet. 3. Liberty, Yogyakarta, 2002.
- Miru, Ahmadi. *Kontrak dan Perancangan Kontrak*. Ed. 1. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2008.
- Muhammad, Abdul Kadir. *Hukum Perikatan*, Citra Aditya, Bhakti, Bandung, 1990.
- Notohamidjojo, O. *Masalah: Keadilan*, Tirta Amerta, Semarang, 1971.

- Pusat Bahasa Departemen Pendidikan Nasional. *Kamus Bahasa Indonesia*. Pusat Bahasa, Jakarta, 2008.
- Pramono, Nindyo. *Hukum Komersil*, cet. 1, Pusat Penerbitan UT, Jakarta 2003.
- Priyo, Pratomo Eko dan Nugraha Ubaidillah. *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2002.
- Prodjodikoro, Wirjono. *Azas-Azas Hukum Perdata*. Cet. 11. Penerbit Sumur, Bandung, 1992.
- Rahardjo, Satjipto. *Ilmu Hukum*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000.
- Ratnapala, Suri. *Jurisprudence*. Cet. 1. Cambridge University Press, Melbourne, 2009.
- Rawls, John. *A Theory of Justice*, Revised Edition, The Belknap Press of Harvard University Press of Cambridge, Massachusetts, 1999.
- Salam, Burhanuddin. *Etika Sosial, Asas Dalam Kehidupan Manusia*, Rineka Cipta, Jakarta, 1997.
- Satrio, J. *Hukum Perjanjian*, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 1992.
- Setiawan, R. *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Bina Cipta, Bandung 1987.
- Setiawan, R. *Pokok-Pokok Hukum Perjanjian*, cet. 6, Putra Abadin, Jakarta, 1999.
- Simanjuntak, Ricardo. *Teknik Perancangan Kontrak Bisnis*. Kontan, Jakarta, 2006
- Sjahdeini, Sutan Remy. *Kebebasan Berkontrak dan Perlindungan yang Seimbang bagi Para Pihak dalam Perjanjian Kredit Bank di Indonesia*. Institut Bankir Indonesia, Jakarta, 1993.
- Sjahputra Tunggal, Imam. *Tanya Jawab Aspek Hukum Reksa Dana Di Indonesia*, Harvarindo, Jakarta, 2000.
- Smith, Adam. *The Wealth of Nations*. The Modern Library, New York, 1965.
- Soenandar, Taryana. *Prinsip-Prinsip UNIDROIT Sebagai Sumber Hukum Kontrak dan Penyelesaian Sengketa Bisnis Internasional*. Cet. 2. Sinar Grafika, Jakarta, 2006.

Subekti. *Hukum Perjanjian*. Cet. 19. Intermasa, Jakarta, 2002.

Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata*, cet. 32, Intermasa, Jakarta, 2005

Subekti, dan R. Tjitrosoedibio. *Kamus Hukum*. Cet. 4. PT. Pradnya Paramita, Jakarta, 1979.

Sumantoro. *Hukum Ekonomi*, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta, 1986.

Sumaryono, E. *Etika Hukum Relevansi Teori Hukum Kodrat Thomas Aquinas*, Kanisius, Yogyakarta, 2000.

Wacks, Raymond. *Jurisprudence*, Blackstone Press Limited, London, 1995.

Widjaya, I.G. Rai. *Merancang Suatu Kontrak (Contract Drafting)*. Kesaint Blanc, Jakarta, 2004.

Zimmermann, Reinhard dan Simon Whittaker (ed). *Good Faith in European Contract Law*. Cambridge University Press, Cambridge, 1996.

#### **Peraturan Perundang-undangan**

Indonesia. *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgerlijk Wetboek)*. Diterjemahkan oleh R. Subekti dan R. Tjitrosudibio. Cet. 20. Jakarta: Pradnya Paramita, 1976.

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

Indonesia, *Undang-undang tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan*, UU No. 10 Tahun 1998, LN No. 182 Tahun 1998, TLN No. 3790.

Indonesia, *Undang-Undang tentang Lembaga Penjamin Simpanan*, UU No. 24 Tahun 2004, LN No. 96 Tahun 2004, TLN No. 31.

Indonesia, *Peraturan Bank Indonesia tentang Transparansi Informasi Produk Bank dan Penggunaan Data Pribadi Nasabah*, PBI Nomor 7/6/PBI/2005 Tahun 2005, LN Nomor 16 Tahun 2005, TLN Nomor 4475



### Jurnal

Eisenberg, Melvin A. “*The Disgorgement Interest in Contract Law.*” *Michigan Law Review*. Vol. 105. No. 3, Desember 2006.

Knowlton, Jerome C. “*Freedom of Contract.*” *Michigan Law Review*. Vol. 3. No. 8, Juni 1905.

Summers, Robert S. “*Good Faith in General Contract Law and the Sales Provisions of the Uniform Commercial Code.*” *Virginia Law Review*. Vol. 54. No. 2. Maret, 1968.

### Internet

<http://bataviase.co.id/detailberita-10523947.html>, diakses pada tanggal 10 Mei 2011.

[http://bisnis.vivanews.com/news/read/13064-robert\\_tantular\\_kendalikan\\_antaboga](http://bisnis.vivanews.com/news/read/13064-robert_tantular_kendalikan_antaboga), diakses pada tanggal 10 Mei 2011.

<http://www.detikfinance.com/read/2010/01/20/120949/1282285/6/modus-penipuan-reksa-dana-antaboga>. diakses pada tanggal 10 Mei 2011.

<http://m.inilah.com/read/detail/279681/fuad-antaboga-tunggu-proses-pailit>, diakses pada tanggal 11 Mei 2011.

<http://www.primaironline.com/berita/hukum/ma-tolak-pailit-antaboga-delta-securitas>, diakses pada tanggal 11 Mei 2011.

“*Lochner v. New York*, 198 U.S. 45 (1905).” <<http://supreme.justia.com/us/198/45/case.html>>. Diakses tanggal 20 Maret 2011.

Pangaribuan, Rosa Agustina T. “Asas Kebebasan Berkontrak dan Batas-batasnya dalam Hukum Perjanjian.” <<http://www.pusatpenunjangprofesihukum.com/4k.htm>>. Diakses tanggal 28 Maret 2011.

Sihombing, Imas Suryati, “*Discretionary Fund* Sebagai produk alternative investasi”, [http://cwma.or.id/index.php?option=com\\_content&task=view&id=93&Itemid=66](http://cwma.or.id/index.php?option=com_content&task=view&id=93&Itemid=66), diakses tanggal 7 Oktober 2010.