

BABI

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi sekarang ini, modal tidak pernah memiliki bendera nasional. Dana mengalir dari satu negara ke negara lain secara cepat, bergerak melewati batas-batas negara. Itulah sebabnya setiap negara berusaha menarik modal dari negara lain. Selain melalui investasi langsung juga melalui investasi tidak langsung, yaitu lewat pasar modal dan pasar uang. Berarti, negara menjadikan bursa sebagai tempat investasi yang menarik, dan melakukan investasi merupakan pekerjaan yang sangat mendesak dilakukan guna mendukung perekonomian nasional.

Perkembangan perekonomian dunia yang sangat pesat berpengaruh pada perekonomian Indonesia, yang didukung dengan pembangunan khususnya di bidang ekonomi. Pembangunan di bidang ekonomi merupakan salah satu sektor yang memberi andil terhadap kemajuan pembangunan dan sebagai kebijakan nasional yang utama negara, yang dapat mendorong pertumbuhan-perdagangan dan industri serta memajukan keadilan sosial, kesejahteraan masyarakat, pembagian yang adil terutama keadilan bagi masyarakat ekonomi kelas menengah ke bawah.

Kebijakan pembangunan ekonomi dituju^an dengan menciptakan industrialisasi nasional yang kuat yang berorientasi kepada pertumbuhan perekonomian yang tidak hanya bertumpu kepada kelas menengah atas dalam kegiatan perekonomian sering berperilaku tidak fair dalam memperoleh usaha dan modal.

Untuk membangun industrialisasi dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi maka tentunya membutuhkan dana yang besar, salah satu cara untuk dapat memupuk modal yaitu dengan melakukan berbagai investasi. Kegiatan investasi tersebut dapat dilakukan melalui pasar uang dan pasar modal¹.

Pasar modal yang dikenal sekarang ini di Indonesia sebenarnya bukanlah merupakan suatu produk baru, tetapi jauh sebelum Negara Republik ini diproklamirkan yaitu pada zaman pemerintahan kolonial Belanda. Pasar modal sudah ada pada waktu itu didirikan dengan tujuan untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik kolonial Belanda di Indonesia. Para investor berkecimpung di pasar modal pada waktu itu adalah orang Belanda dan Eropa lainnya. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Vereniging voor de Effecten Handel* di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912².

¹E.A. Koetin, *Analisis Pasar Modal*, Jakarta : Pustaka Sinar Harapan, 1993, hlm. 17.

²Bursa Efek Jakarta, *Struktur Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : BEJ, 1995, hlm. 7.

Pasar modal Indonesia pada masa kemerdekaan dibuka kembali melalui Undang-Undang Darurat Nomor 13 Tahun 1951 jo Undang-undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang Bursa di samping keputusan Menteri Keuangan Nomor : 28973/UU tanggal 1 Nopember 1951 tentang Perserikatan Pedagang Uang dan Efek-efek (PPUE).

Setelah dibuka Tahun 1952, Bursa mengalami kelesuan sejak Tahun 1958 sampai 1970-an yang disebabkan karena masalah politis atas konfrontasi Pemerintah Republik Indonesia dengan Belanda pada Tahun 1958 mengakibatkan tindakan nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda, dan Instruksi Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) 1960 melarang perdagangan semua efek-efek perusahaan Belanda di Bursa Jakarta, dan masalah ekonomis di mana tingkat inflasi mencapai 630 % dan mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap mata uang rupiah, yang mengakibatkan kelesuan dan kemunduran perdagangan efek³.

Agar dapat lebih banyak menarik investor, maka yang diutamakan adalah pembangunan keuangan diarahkan pada pemantapan kemampuan dan peningkatan daya guna tatanan, perangkat, kelembagaan, dan kebijaksanaan keuangan dalam menunjang kesinambungan pembangunan dan peningkatan daya saing sektor keuangan untuk memenuhi tuntutan

ⁱMoh. Irsan Nassarudin, "*Sejarah Bursa Efek Di Indonesia*" ctilam Modul Kuliah Pasar Modal, Jakarta : FH-UI, 1996, hlm. 2.

pembangunan ekonomi nasional. Pembangunan keuangan bertujuan menciptakan lapangan kerja produktif dan memperluas kesempatan usaha, menciptakan suasana yang mendorong tumbuhnya prakarsa dan kreativitas serta meningkatkan kapasitas masyarakat dalam menabung dan berinvestasi, membenahi dan memantapkan perundang-undangan untuk mengantisipasi globalisasi jasa keuangan, memberikan prioritas dan insentif untuk mengembangkan tenaga profesional keuangan, mendorong terciptanya transparansi informasi keuangan di semua sektor, meningkatkan pengawasan lembaga keuangan, mengembangkan lembaga penjamin kredit usaha kecil, lembaga penjamin deposito, mengembangkan koperasi simpan pinjam, dan lembaga keuangan lain yang mengakar di masyarakat, serta memantapkan kebijaksanaan perkreditan yang mendorong kesempatan berusaha bagi pengusaha kecil, pengusaha menengah, dan koperasi.

Kebijaksanaan fiskal, moneter, dan neraca pembayaran dilaksanakan secara serasi untuk mendukung pemerataan pembangunan dan selaras dengan pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi, dan perekonomian yang stabil dan dinamis dalam rangka memantapkan sistem ekonomi Pancasila. Kebijakan keuangan negara harus mendukung dan mengembangkan hubungan keuangan antara pusat dan daerah yang serasi dalam mencapai keseimbangan pembangunan antar daerah yang mantap dan dinamis, yang mampu menumbuhkan dan mengembangkan potensi

ekonomi nasional dan daerah, serta memanfaatkan dana yang lebih efisien dalam rangka peningkatan pelaksanaan desentralisasi dan otonomi daerah. Kebijakan anggaran didasarkan pada prinsip anggaran perimbangan yang dinamis. Dalam hal terjadi kelebihan penerimaan negara, dana yang merupakan surplus dapat dijadikan cadangan untuk dimanfaatkan pada masa diperlukan dan sangat mendesak sehingga dapat menjamin kesinambungan pembiayaan pembangunan dan kemandirian stabilitas ekonomi.

Guna meningkatkan hal tersebut maka pemerintah menciptakan kebijakan pembangunan ekonomi ditujukan dengan menciptakan industrialisasi nasional yang kuat yang berorientasi kepada pertumbuhan perekonomian yang tidak hanya bertumpu kepada kelas menengah atas dalam kegiatan perekonomian sering berperilaku tidak fair dalam memperoleh usaha dan modal.

Untuk membangun industrialisasi dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi maka tentunya membutuhkan dana yang besar, salah satu cara untuk dapat memupuk modal yaitu dengan melakukan berbagai investasi. Kegiatan investasi tersebut dapat dilakukan melalui pasar uang dan pasar modal⁴.

⁴E.A. Koetin, *Analisis Pasar Modal*, Jakarta : Pustaka Sinar Harapan, 1993, hlm. 17.

Seperti yang telah diuraikan di atas bahwa sebagai salah satu sumber dana dan kegiatan investasi, pasar modal mempunyai peran yang sangat strategis dalam pembangunan nasional, yaitu sebagai salah satu penghimpun dana dari pemilik modal (investor), sekaligus merupakan wadah yang menyediakan dana atau modal bagi masyarakat yang akan memanfaatkan dana tersebut untuk pengembangan usahanya, juga berfungsi sebagai alat demokratisasi kapital. Artinya dibanding dengan sistem lain pasar modal merupakan wahana yang paling efektif dalam menciptakan mekanisme pendistribusian pemilikan saham⁵. Selain itu pasar modal juga berperan dalam pemerataan kehidupan sosial dengan memberi kesempatan kepada masyarakat untuk memperoleh deviden dan pertambahan nilai (*capital gain*) dari perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya. Walaupun peranan pasar modal di sini belum optimal, namun berbagai bukti empiris dari berbagai negara yang telah maju memberikan gambaran strategisnya pasar modal baik sebagai alat moneter, sebagai sarana pembelanjaan *corporate finance* perusahaan, sebagai tempat penyaluran investasi maupun sebagai wahana mobilisasi dana⁶.

³Sumantoro, *Pengantar Tentang Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Ghalia Indonesia, 1990, hlm. 50.

⁶Anonim, *Pasar Modal dan Srvat-surat Berharga*, Jakarta : Pusat Pengkajian Hukum, hlm. 10. Lihat juga Sumantoro, *Aspek-aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal Di Indonesia*, Jakarta : Ghalia Indonesia, 1988, hlm. 199. Lihat juga Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Kedua*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2000, hlm. 8.

Pengertian investasi di pasar modal, yaitu seperti halnya investasi pada umumnya perlu dilihat secara keseluruhan, sehingga kita perlu mengetahui permasalahan mengenai investasi, mengapa harus berinvestasi, apa risikonya, dan bagaimana melakukan pilihan investasi terutama investasi di pasar modal serta bagaimana tata caranya sehingga membedakan investasi di pasar modal di Indonesia, yang justru dapat mempunyai corak investasi yang berbeda dengan pasar modal di negara lain

.Dengan demikian suatu tindakan investasi adalah tindakan yang dilakukan setelah melalui proses analisa dan investasi itu menjanjikan adanya keamanan nilai pokok investasi dan hasil investasi yang memuaskan. Tindakan-tindakan yang tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas dikatakan tindakan spekulasi⁷.

Investasi di pasar modal sebagaimana dikemukakan mempunyai kekhususan, yaitu selain diperlukan dana yang cukup besar, juga diperlukan analisa, pengetahuan yang cukup, dan pengalaman serta naluri bisnis untuk menganalisa efek atau surat berharga yang akan diperdagangkan⁸. Hal tersebut

⁷PT. Danareksa, *Pasar Modal Indonesia Pengalaman dan Tantangan*, Jakarta : Fakultas Ekonomi-UI, 1987, hlm. 54.

⁸Sumantoro, *Pengantar ..., Op. Cit., hlm. 17*. Lihat juga Marzuki Usman dkk, *ABC Pasar Modal*, Kerjasama antara Lembaga Keuangan Perbankan Indonesia Dengan Ikatan Sarjana Ekonomi Cabang Jakarta, 1990, hlm. 144.

yang menjadi kendala bagi pemodal khususnya pemodal lokal untuk ikut aktif berinvestasi di pasar modal.

Untuk mempunyai pengetahuan analisa, sebenarnya dapat diatasi dengan menggunakan jasa penasihat investasi, namun keharusan mempunyai cukup dana itulah yang menjadi kendala bagi pemodal lokal, oleh karena itu pada umumnya sebagian besar yang menjadi pemodal di pasar modal Indonesia adalah pemodal asing.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa partisipasi pemodal lokal di pasar modal Indonesia kurang menunjukkan perannya padahal apabila pemodal lokal aktif berpartisipasi diharapkan kegiatan pasar modal dapat lebih semarak dan tujuan pemerataan pendapatan masyarakat dapat tercapai.

Permasalahan yang menyebabkan partisipasi pemodal domestik di pasar modal lebih sedikit dibanding partisipasi pemodal asing, salah satunya adalah kurang adanya informasi yang memadai tentang bagaimana berinvestasi di pasar modal⁹. Permasalahan tersebut dapat diatasi dengan meningkatkan sumber daya manusia investor lokal/pemodal domestik.

Pemodal sebagai orang yang sangat awam dalam seluk beluk pasar modal dan merupakan elemen penting perilaku pasar modal, haruslah mendapat perlindungan yang memadai.

⁹Ilyas, *Berita Pasar Modal*, 1996, hlm. 12.

Perlindungan tersebut diberikan dalam kebijakan pemerintah dengan adanya peraturan-peraturan, juga perlindungan dari perilaku pelaku pasar modal yang lainnya.

Oleh karena itu pasar modal memberikan suatu alternatif baru melalui Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, yang selanjutnya disingkat UUPM, dengan membentuk lembaga baru yang telah diatur dalam UUPM Pasal 18 sampai dengan Pasal 29 mengenai lembaga Reksa Dana, yang kemudian oleh Bapepam pada Tahun 1996 dicanangkan sebagai "Tahun Reksa Dana"¹⁰, tujuannya agar peranan pemodal dalam negeri lebih ditingkatkan lagi di pasar modal Indonesia.

Bagi pemodal kecil yang terbatas kemampuan keuangannya, Reksa Dana merupakan alternatif yang mudah dan praktis karena dengan memiliki saham atau unit penyertaan, maka Reksa Dana sudah memiliki portofolio investasi yang sudah disebar untuk menjaga berbagai tingkat risiko dan pemodal dapat melakukan diversifikasi tanpa harus mempunyai pengetahuan yang cukup dan tidak perlu mengorbankan waktu untuk memilih dan mengawasi terus menerus kondisi dan perkembangan pasar.

Lembaga Reksa Dana merupakan upaya pemerintah untuk memberikan kesempatan investor kecil dan menengah yaitu dengan adanya

¹⁰Bapepam dan CMS, *Mengapa Harus Reksa Dana*, Majalah Uang dan Efek, 1997.

diversifikasi dan penyebaran risiko investasi sehingga investor terlindungi dari risiko yang investasi yang tinggi.

Reksa Dana memberikan banyak manfaat dan kemudahan kepada investor antara lain :"

- a. Pengelolaan Investasi yang Profesional oleh Manajer Investasi.
- b. Diversifikasi Investasi yang sulit dilakukan sendiri karena melalui dukungan dana dari sekian banyak Investor yang berkumpul dalam satu wadah.
- c. Likuiditasnya tinggi, karena Unit Penyertaan (satuan Investasi) Reksa Dana dapat dibeli dan dicairkan setiap hari bursa melalui Manajer Investasi.
- d. Dana Investasi yang dibutuhkan relatif kecil.

Oleh karena itu, tidak mengherankan jika dalam beberapa tahun belakangan ini semakin banyak bermunculan Reksa Dana. Hal ini merupakan jawaban atas animo masyarakat yang demikian besar dalam berinvestasi, khususnya di pasar modal yang menjanjikan return yang relatif tinggi walaupun menanggung beban risiko yang tinggi pula serta

"Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi Di EraModern*, Jakarta : PT. Gramedia Utama, 2001, hlm. 35; Lihat juga Bapepam dan CMS, Op. Cit., hlm. 1.

merupakan gejala yang mengembirakan dalam kegiatan investasi di pasar modal.

Data Biro Bapepam menunjukkan adanya peningkatan yang pesat pada perkembangan Reksa Dana di Indonesia, sejak pertama kali diperkenalkan di Indonesia yaitu pada Tahun 1996. Setahun kemudian sampai dengan akhir bulan Juli 1997, Bapepam telah memberi pernyataan efektif sebanyak 67 Reksa Dana dan telah menyerap dana masyarakat sebesar Rp7,5 trilyun dari 9.686 pemodal dan dikelola 25 Manajer Investasi¹².

Jumlah tersebut semakin bertambah, dari data biro Bapepam hingga tahun 2001 menunjukkan bahwa Bapepam telah memberi pernyataan efektif sebanyak 115 Reksa Dana dan telah menyerap dana masyarakat sebanyak Rp. 13,2 Trilyun dari 64.754 pemodal dan dikelola 33 Manajer Investasi.¹³

Tujuan dari pasar modal yaitu penerahan/ penghimpunan dana masyarakat untuk dipergunakan secara produktif sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha serta sebagai wahana investasi bagi pemodal

¹²Bapepam, *Panduan Reksa Dana Apa dan Bagaimana Yang Harus Dipahami Seputar Reksa Dana*, Jakarta, 1997, hlm. 1; Lihat juga Sunariyah, Op. Cit., hlm. 211.

Data Biro Bapepam bulan Nopember 2001

(aspek ekonomis) serta memperluas partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan menuju pemerataan pendapatan¹⁴.

Para pelaku yang terkait di pasar modal, yaitu :¹⁵

- (1) Pemerintah : Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT. Danareksa (Persero).
- (2) Perusahaan (emiten) : pihak yang membutuhkan dana melalui emisi efek.
- (3) Lembaga/Profesi Penunjang Emisi, antara lain : Notaris, Akuntan, Konsultan Hukum, Biro Administrasi, Efek, Penilai, LKP, LPP, Wali Amanat, Kustodian.
- (4) Perusahaan efek (*Securities Company*) yang bertindak selaku perantara pedagang efek, penjamin emisi dan manajer investasi.
- (5) Masyarakat Pemodal (Investor), baik perorangan maupun kelembagaan.

h. Irsan Nassarudin, "*Organisasi dan Mekanisme Pasar Modal Indonesia*" dalam Modul Kuliah Pasar Modal, Jakarta : FH-UI, 1996, hlm. 1.

¹⁵*Ibid.*

Seperti diuraikan pada alinea di atas bahwa pemodal terdiri atas perorangan maupun kelembagaan, hal ini dapat diuraikan menjadi sebagai berikut:¹⁶

- a. Investor perorangan, yakni setiap penduduk yang melakukan investasi di pasar uang maupun pasar modal.
- b. Investor institusi, yakni lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek, misalnya : Dana Pensiun dan Asuransi.
- c. Reksa Dana (*Corporate/investment Fund*), yakni perusahaan yang mengumpulkan dana dari masyarakat untuk diinvestasikan kembali ke pasar uang dan pasar modal, yang dikelola oleh pihak yang profesional.
- d. Badan Internasional (*Internasional agency*), keinginan investor asing untuk aktif di Indonesia semakin besar dengan banyaknya badan internasional yang ada di pasar modal antara lain *Daiwa Securities, Jardine Fleming, Nomura, Nikko Securities, Asian Development Securities* dan lain sebagainya.

Bila berbicara mengenai Reksa Dana, maka pembicaraan harus dimulai dengan Danaieksa. Dari segi nama dan fiingsi, tentu Reksa Dana berbeda dengan Dana Reksa. Danareksa pada dasarnya adalah sebuah

perusahaan (PT) yang dibentuk pemerintah untuk menjadi penjamin emisi bagi perusahaan-perusahaan yang akan *gopublic*¹⁷.

Di Indonesia, lembaga Reksa Dana dipelopori oleh PT. Danareksa, sebuah BUMN (Badan Usaha Milik Negara) di bawah kontrol Departemen Keuangan¹⁸, yang diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 1976 tentang Penyertan Modal Negara Republik Indonesia untuk pendirian Perusahaan Perseroan (Persero) dalam bidang perdagangan efek dan penghimpunan serta pengolahan dana dengan nama Persero "Danareksa"¹⁹.

PT. Danareksa didirikan dengan misi khusus, yakni mempercepat proses pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan untuk mencapai pemerataan di samping meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dana²⁰.

Dengan lahirnya Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990, swasta diberi kesempatan untuk menyelenggarakan

¹⁷Marzuki Usman, *Bunga Rampai Reksa Dana*, Jakarta : Balai Pustaka, 1997, hal. 107

¹⁸Sawidji Widoatmodjo, *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal: Pengetahuan Dasar*, Jakarta : Jumalindo Aksara Grafika, 1996, hlm. 172.

¹⁹Sumantoro, *Pengantar Tentang Pasar Modal Di Indonesia*, Jakarta : Ghalia Indonesia. hlm.91.

²⁰Primus Dorimulu, *Mengapa Harus Reksa Dana ?*, Cet. 2, Jakarta : Glory Offset Press, 1997, hlm. 69.

Reksa Dana. Berdasarkan pengertian Keputusan Menteri Keuangan tersebut, Reksa Dana adalah Emiten yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali atau perdagangan efek. Reksa Dana yang dimaksud dalam Keputusan Menteri Keuangan adalah Reksa Dana Tertutup (*Close-end Fund*), yaitu Reksa Dana yang melakukan emisi saham (*go public*) tetapi tidak dapat dijual kepada atau dibeli kembali (*Redeem*) oleh Reksa Dana yang bersangkutan²¹.

Dengan diundangkannya Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan perkembangan lebih lanjut tentang Reksa Dana, di mana dalam Undang-undang tersebut Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi . Reksa Dana dapat berbentuk perseroan atau Kontrak Investasi Kolektif²³, dan Reksa Dana yang berbentuk Perseroan dapat bersifat tertutup (*Close-end Fund*) atau dapat juga bersifat terbuka (*Open-end Fund*)²⁴.

²¹Bursa Efek Jakarta, *Op. Cit.*, hlm. 127.

²²Indonesia, *Undang-Undang Tentang Pasar Modal, Undang-undang No. 8, LN. No. 64 Tahun 1995, TLN. No. 3608, Pasal 1 angka 27.*

²³*ibid*, Pasal 18 ayat(1/

²⁴*ibid*, Pasal 18 ayat(2).

Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif menghimpun dana dari masyarakat dengan mengeluarkan Unit Penyertaan. Dan pemodal atau pemegang Unit Penyertaan tersebut terikat oleh kontrak yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian.

Pilihan Investasi pada Reksa Dana cukup tepat bila ingin mengembangkan peran dan basis investor domestik di BEJ. Apalagi melakukan investasi di Reksa Dana cukup mudah dibandingkan dengan instrumen pasar modal lainnya, seperti obligasi dan waran. Reksa Dana tetap menjadi salah satu sarana pemerataan kesempatan investasi bagi masyarakat, terutama kalangan menengah ke bawah²⁵.

Mengingat kedudukan pemegang Unit Penyertaan yang terikat oleh Kontrak Investasi Kolektif yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian, maka perlu adanya perlindungan hukum baginya, agar hak-hak pemegang Unit Penyertaan tertinggi serta menjaga agar kepercayaan pemodal terhadap lembaga Reksa Dana tetap terpelihara yang akan memberikan kondisi yang kondusif bagi perkembangan pasar modal untuk meningkatkan peran pemodal lokal dan memperkuat pasar modal.

Dengan mengingat kondisi pasar modal Indonesia yang tergolong baru pada tahap berkembang (diaktifkan kembali Tahun 1977) dan

²⁵Suplemen *Gatra, Bangkit Lagi*, GatraNo. 40 (Agustus 1997), hlm. viii.

khususnya Reksa Dana, di mana pengaturannya baru berkembang secara mantap sejak dikeluarkannya Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, serta kondisi masyarakat yang berpendidikan rendah, informasi tentang pasar modal yang terbatas, pemodal lokal yang masih sedikit bila dibandingkan dengan pemodal asing. Perlu adanya penelitian tentang Reksa Dana sebagai alternatif investasi selain lembaga perbankan yang diliputi "selimut" ketidakpercayaan masyarakat terhadap lembaga tersebut.

Memahami akan situasi kondisi politik dan ekonomi yang kurang menunjang iklim kondusif yang ada pada pasar modal Indonesia, antara lain ketidakstabilan politik atas ketidakpercayaan masyarakat terhadap pemerintah dan krisis ekonomi yang ditandai dengan depresiasi nilai mata uang rupiah terhadap dollar, transaksi berjalan yang mengalami defisit, inflasi yang tinggi, yang pada akhirnya memukul kegiatan usaha ekonomi yang mengakibatkan semakin menurunnya tingkat pendapatan masyarakat, dan berimbas pada pasar modal yang merupakan lembaga investasi dari kelebihan pendapatan masyarakat.

Dari kenyataan-kenyataan tersebut maka perlu adanya penelitian terhadap Reksa Dana sebagai lembaga investasi bagi masyarakat umumnya khususnya yang berpendapatan kecil dan kurang memahami terhadap pasar

modal, dan sebagai motor penggerak pasar modal Indonesia yang sedang mengalami penurunan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut, ada beberapa masalah yang akan dikaji lebih mendalam, yaitu :

1. Bagaimanakah kedudukan pemegang unit penyertaan Reksa Dana yang berbentuk kontrak Investasi Kolektif bila dikaitkan dalam pengelolaan unit penyertaan yang dilakukari oleh Manajer Investasi dan Bank Kustodian?
2. Bagaimanakah Perlindungan hukum bagi pemegang unit penyertaan Reksa Dana yang berbentuk kontrak investasi kolektif di Indonesia ?

C. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mencari sasaran yang dapat dicapai guna pemecahan masalah sebagaimana yang telah dirumuskan diatas menyangkut:

1. Tentang kedudukan pemegang unit penyertaan Reksa Dana yang berbentuk kontrak investasi kolektif bila dikaitkan dalam pengelolaan

unit penyertaan yang dilakukan oleh Manajer Investasi dan Bank Kustodian.

2. Mengenai perlindungan hukum bagi pemegang unit penyertaan Reksa Dana yang berbentuk kontrak investasi kolektif.

2. Kegunaan Penelitian

1. Dari segi teoritis penelitian ini diharapkan akan memberikan beberapa kegunaan bagi pengembangan ilmu hukum pada umumnya dan khususnya pada ilmu hukum Pasar Modal yang berkaitan dengan Reksa Dana bentuk kontrak investasi kolektif.
2. Dari segi praktis penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan ke arah penyempurnaan dan pengembangan peraturan Reksa Dana terutama bentuk kontrak investasi kolektif.

D. Kerangka Teoritis

Reksa Dana merupakan suatu investasi yang mengumpulkan dana dari masyarakat banyak yang kemudian diinvestasikan di berbagai sarana investasi (secara terdiversifikasi), sehingga dapat memperkecil risiko bila dibandingkan hanya menanamkan investasi dalam satu efek saja, cara ini sesuai dengan

prinsip manajemen "*don't put your eggs in one basket*"?⁶ Prinsip diversifikasi investasi dalam berbagai portofolio yang dilakukan Reksa Dana, semata-mata untuk mengurangi dan selalu mencoba menghindari risiko dalam berinvestasi di pasar modal.

Lahirnya Reksa Dana merupakan suatu pemecahan baru, seorang pemodal dapat melakukan diversifikasi investasi tanpa harus mempunyai pengetahuan cukup dan tidak perlu mengorbankan waktu untuk memilih dan mengawasinya terus menerus kondisi dan perkembangan pasar, karena untuk dapat melakukan diversifikasi portofolio investasi bukanlah suatu hal yang mudah, serta memerlukan waktu yang cukup yang banyak serta biaya yang relatif tinggi.²⁷ Reksa Dana merupakan kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi, atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional.²⁸ Dana yang diinvestasikan di Reksa Dana dari pemodal akan disatukan dengan dana dari pemodal lainnya untuk menciptakan kekuatan membeli yang jauh lebih besar dibanding mereka harus berinvestasi sendiri. Dana yang berasal dari pemegang Reksa Dana dikelola oleh para profesional yang senantiasa memperhatikan pasar serta menyesuaikan portofolio untuk mencapai kinerja yang paling baik.

²⁶Bapepam & CMS, *Op. Cit*, hlm. 37.

²⁷Sunariyah, *Op. Cit*, hlm. 210.

²⁸*Ibid.*

Bila dilihat dari arti katanya, Reksa Dana terdiri dari 2 (dua) kata, yaitu "reksa" yang berarti "jaga" atau "pelihara", dan "dana" yang berarti "(himpunan) uang', sehingga bila digabungkan maka dapat diartikan sebagai "pemeliharaan himpunan uang".²⁹ Menurut pengertian umumnya, Reksa Dana berasal dari istilah Mutual Fund. Fund berarti dana dan Mutual berarti saling menguntungkan, dimana para investor secara bersama-sama melakukan investasi mereka dalam suatu himpunan dan kemudian himpunan dana itu diinvestasikan dalam berbagai bentuk investasi. Dengan demikian, Reksa Dana adalah diversifikasi investasi dalam portofolio yang dikelola oleh manajer di perusahaan Reksa Dana.

Dalam Black's Law Dictionary, Mutual fund diartikan :³⁰

"an Investment company that raises money by selling its own stock to the publik and investing the proceed in order securtiie, with the value of its stock fluctuating with its exsperience with the securities in its portfolio" (in flth edition); "Invesment Company that invest its shareholders' money in a usu dhersified of securities-often shorted tofund" (in sevent edition).

Sjahrir mengatakan bahwa Reksa Dana merupakan hasil dari proses penghimpunan pengetahuan metode dan teknik yang telah dikembangkan di pasar modal.³¹

²⁹Farid Harianto dan Siswanto Sudono, *Perangkat dan Teknik Analisis Investaii*, PT. Bursa Efek Jakarta, 1998, hlm. 114.

³⁰Henry Campbell Black, *Black's Law Dictionary, Sevent Edition*, St Paul Minri Black MA-' West Publishing Co, 1995, hlm. 1040.

³¹Eko Priyo Pratomo & Ubaidillah, *Op. Cil, hlm. 44*; Lihat Juga Sjahrir, *Analisia...., Op. Cit*, hlm. 135.

Dalam UUPM Pasal 1 ayat 27 yang dimaksud Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal dan untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Di Indonesia, Pasal 18 UUPM menetapkan bahwa Reksa Dana terdiri dari dua bentuk dan diperkenankan dalam sistem hukum Indonesia, yaitu :³²

- a. Reksa Dana berbentuk perseroan (*Mutual Fund*), yang terdiri dari:
 - 1) Reksa Dana Terbuka (*open end*)
 - 2) Reksa Dana tertutup (*closed end*)
- b. Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (hanya berbentuk Reksa Dana Terbuka).

Di Amerika serikat perusahaan Reksa Dana dapat didirikan dalam berbagai bentuk, yaitu *corporation*, *trust*, *.mit invesment irust*, atau dengan bentuk *partnership*. Kemudian Reksa Dana tersebut akan terbagi atas *open-end fund* dan *closed-end fund*.³²¹ pengertian bentuk-bentuk perusahaan ini bila kita bandingkan dengan bentuk perusahaan di Indonesia, maka akan ditemukan bahwa *corporation* setara dengan

³² Munir Fuady, *Op. Cit*, hlm. 107; lihat juga Eko Priyo Pratomo & Ubaidillah Nugraha, *Op. Cft*, hlm. 118.

Perseroan terbatas. *Unit Investment Trust* setara dengan Kontrak Investasi Kolektif. *Partnership* setara dengan Firma, untuk *Trust* di Indonesia tidak dikenal lembaga tersebut, karena sistem hukum di Indonesia tidak mengenal prinsip *trustee* yang didasarkan pada *trust law*.

Cikal bakal Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) diawali dengan adanya SK Menkeu No. 1548/KMK.013/1990 yang mengatur bahwa Reksa Dana yang dapat beroperasi di Indonesia hanyalah berbentuk perseroan yang sifatnya tertutup.

Akan tetapi dalam perkembangannya Reksa Dana tertutup dipandang tidak likuid dan kurang diminati oleh pemodal, karena sahamnya harus diperjualbelikan di bursa efek dan tidak bisa dibeli kembali oleh penerbitnya. Dengan diundngkannya UUPM, maka diperkenanlah Reksa Dana terbuka, baru kemudian perkembangan Reksa Dana menjadi semarak dengan munculnya izin pengoperasian Reksa Dana yang berbenmtuk kontrak investasi kolektif.

Dengan munculnya Reksa Dana kontrak investasi kolektif ternyata lebih banyak digemari oleh para pemodal, hal-hal yang melatar belakangi

³³ Asril Sitompul, *Op. Cit*, hlm. 6

keinginan kuat pemodal dalam berinvestasi dengan Reksa Dana kontrak investasi kolektif daripada yang berbentuk perseroan, yaitu antara lain :³⁴

Reksa Dana tertutup mempunyai ciri-ciri:

- a. Reksa Dana yang hanya dapat mengeluarkan / menjual sahamnya sampai batas modal dasar.
- b. Tidak dapat membeli saham-saham yang telah dijual pemodal atau pemodal tidak dapat menjual kembali saham Reksa Dana yang dimilikinya kepada Reksa Dana tersebut.
- c. Saham Reksa Dana dicatat di bursa efek.
- d. Jual beli dilakukan di bursa efek
- e. Harga saham tergantung pada permintaan dan penawaran dan tidak selalu mencerminkan nilai aktiva bersih (NAB).

Sedangkan ciri-ciri Reksa Dana terbuka :

- a. Reksa Dana dapat mengeluarkan / menjual unit penyertaan baru secara terus-menerus sepanjang ada pemodal yang mau membelinya.
- b. Saham / unit penyertaan Reksa Dana tidak perlu dicatat di bursa efek.

³⁴ Iman Sjahputra Tunggal, *Tanya Jawab Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Harvaindo, 2000, Jakarta, hlm. 51; Lihat juga Muhammad Awal Satrio Nugroho, *Seputar Reksa Dana*, Kajian Bisnis Nomor 11 Mei-September, 1997, hlm. 25

- c. Pemodal dapat menjual kembali saham / unit penyertaan Reksa Dana yang dimilikinya kepada Reksa Dana.
- d. Harga jual/beli saham/unit penyertaan Reksa Dana berdasarkan nilai aktivas bersih.

Reksa Dana KIK menghimpun dana dengan menerbitkan dan menjual "unit Penyertaan" kepada pemodal untuk selanjutnya dana tersebut diinvestasikan kepada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang.³⁵ Jadi, keikutsertaan pemodal ditandai dengan membeli salah satu produk Reksa Dana yang ditawarkan dan tanda bukti pemilikan itu adanya bukti unit penyertaan untuk pemodal.

Hal ini membedakannya dengan bentuk Reksa Dana perseroan sehingga dalam hal ini Reksa Dana KIK tidak menjual saham-saham perusahaan Reksa Dana tetapi hanya menjual unit penyertaan berdasarkan kontrak investasi kolektif.

Sebelum manajer investasi mengelola dana investor terlebih dahulu dibuat kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan. Setelah ada dua kontrak tersebut baru Reksa Dana beroperasi berdasarkan kontrak yang telah dibuat.

³⁵Munir Fuady, *Op. Cit*, hlm. 108, Lihat Juga Asril Sitompul, *Op. Cit*, hlm. 41

Kustodian inilah yang menerima instruksi pembelian atau penjualan efek dari manajer investasi, dan selanjutnya berdasarkan instruksi tersebut kustodian menghubungi perantara pedagang efek pialang selanjutnya melakukan transaksi dengan pemodal lain melalui mekanisme yang diatur pasar modal.³⁶

Walaupun Bapepam telah mengeluarkan peraturan nomor IV B.2 tentang pedoman Kontrak Reksa Dana berbentuk KIK, tetapi karena pemegang unit penyertaan kebanyakan masyarakat awam, maka perlu diperhatikan perlindungan hukumnya, bukan hanya dari KIK tetapi dari kemungkinan-kemungkinan risiko lainnya.

E. Kerangka Konseptual

Definisi operasional diperlukan agar terhindar dari kesalahpahaman serta untuk menyarnakan persepsi terhadap tesis ini.

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatannya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau pengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan

³⁶Marzuki Usman, Singgih Riphath, Sjahrir Ika, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, Institut Bankir Indonesia dan Jurnal Keuangan dan Moneter, 1997, hlm.224.

peraturan perundang-undangan yang berlaku (Pasal 1 angka 11 Undang-Undang Pasar Modal).

Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain. Menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya (Pasal 1 angka 8 Undang-Undang Pasar Modal).

Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan yang memberi wewenang kepada manajer investasi untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan kepada bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek (Pasal 1 angka 26 Undang-Undang Pasar Modal).

Portofolio efek adalah kumpulan surat berharga termasuk saham, obligasi, unit penyertaan Reksa Dana yang telah dijual dalam penawaran umum serta surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, tanda bukti hutang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari satu tahun.

Unit penyertaan investasi kolektif diartikan sebagai aturan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio investasi kolektif. Unit penyertaan dalam portofolio kontrak investasi

kolektif adalah termasuk dalam pengertian efek menurut Undang-Undang Pasar Modal.

Efek adalah Surat Berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saliam, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif atas efek.

Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinventarisasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

Nilai aktiva bersih adalah harga wajar dari portofolio Reksa Dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat itu. Nilai aktiva bersih tersebut dihitung tiap hari oleh bank kustodian setelah mendapat data dari manajer investasi dan dapat dilihat dalam surat kabar harian yang memuat perkembangan Reksa Dana setiap hari. Besarnya nilai aktiva bersih tergantung dari perubahan nilai efek dalam portofolio, meningkatnya nilai aktiva bersih mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham/unit penyertaan.

F. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Metodologi dalam penelitian ini berfungsi untuk menerangkan bagaimana data dikumpulkan, dan bagaimana data tersebut dianalisis serta bagaimana hasil analisis tersebut akan dituliskan.³⁷

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian hukum normatif, dengan menggunakan pendekatan, yuridis normatif, asas-asas hukum, sistematika hukum dan perbandingan hukum.

Pendekatan yuridis normatif, dipergunakan dalam usaha menganalisis data dengan mengacu kepada norma-norma hukum yang dituangkan dalam peraturan perundang-undangan.³⁸

Pendekatan asas-asas hukum, untuk menemukan asas-asas hukum yang dapat menjadi patokan dalam menentukan ketentuan Pemegang Unit Penyertaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif sebagaimana yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 serta beberapa peraturan pelaksanaan lainnya.

³⁷ Sri Gambir Melati Hatta, *Beli Sewa Sebagai Perjanjian Tak Bernama . Pandangan Masyarakat Dan Sikap Mahkamah Agung Indonesia*, Bandung : Alumni, 1999, hlm. 26-27

³⁸ *ibid*

Pendekatan sitematika hukum adalah unluK mengidentifikasi terhadap pengertian-pengertian pokok/dasar dalam hukum yakni, masyarakat hukum, subyek hukum, hak dan kewajiban, hubungan hukum dan obyek hukum.³⁹

Pendekatan perbandingan hukum, dengan mencari persamaan dan perbedaan fenomena tertentu antara bentuk hukum Trust menurut Sistem Anglo Amerika Anglo Saxon dan bentuk hukuin Reksa Dana .

Disamping itu dipergunakan metode penelitian empiris adalah melakukan pendekatan dengan melihat kenyataan - kenyataan yang ada dimasyarakat.

2. Tehnik Pengumpulan data

Penelitian hukum normatif menggunakan data sekunder sebagai acuan utama disamping itu penulis memuat juga data primer berupa hasil wawancara dan data observasi sebagai alat penunjang untuk mendukung data sekunder.

- a. Data sekunder : adalah data yang telah lersedia berupa :
 1. bahan hukum primer meliputi Undang-undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, Kitab Undang-undang Hukum Perdata, Undang-Undang Perseroan Terbatas, Undang-undang Pasar Modal Peraturan pemerintah RI Nomor 45 than 1995 Tentang penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal., Peraturan

³⁹

Prof. Dr. Soerjono Soekanto,SH,MA ; Sri Mamudji,SH,M.L.L, *Penelitian Hnkum Normatif, Suatu Tinjauan.singkat.*, Jakarta : PT. Raja Grafmdo Persada, 2001, hlm. 15

Pemerintah RI Nomor 46 Tahun 1995 Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal, Keputusan-Keputusan Menteri Keuangan yang ada hubungannya dengan masalah pasar modal khususnya mengenai Reksa Dana dan Peraturan-peraturan Bapepam yang berkaitan dengan masalah Reksa Dana pada khususnya.

2. bahan hukum sekunder berupa pendapat hukum Pasar Modal terutama Reksa Dana, berbagai kepustakaan mengenai pasar modal dan Reksa Dana, hasil - hasil penelitian tentang masalah Pasar Modal dan Reksa Dana, Disertasi yang ada hubungannya dengan Pasar Modal dan Reksa Dana.

3. bahan hukum tersier, yaitu data informasi hukum yang memberikan keterangan lebih lanjut baik dalam kamus dan ensiklopedia.

b. Data Primer yaitu : hasil wawancara dan observasi

3. Sifat Analisis Hasil

Data sekunder yang telah dipilih melalui studi kepustakaan seperti tersebut diatas kemudian disusun secara sistematis sehingga diperoleh gambaran menyeluruh, mengenai asas hukum, kaidah hukum dan ketentuan hukum yang berkaitan dengan perlindungan hukum pemegang unit Penyertaan Reksa dana KIK.

Data primer yang diperoleh dari studi lapangan tersebut digunakan untuk mendukung data sekunder terutama yang berkaitan dengan permasalahan.

Selanjutnya data penelitian tersebut dianalisis secara kualitatif secara logis mendalam sebagai suatu kajian yang komprehensif. Hasil analisis akan disajikan secara deskriptif analitis.

G. Sistematika Penulisan

Adapun tesis yang penulis susun ini terdiri dari 5 (lima) bab, di mana masing-masing bab ada yang terdiri dari beberapa sub bab, yang isinya akan penulis kemukakan secara ringkas yaitu :

Bab I adalah bab pendahuluan yang menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, kerangka teoritis dan konseptual, metode penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II adalah tinjauan umum Reksa Dana dan perkembangannya di Indonesia yang menguraikan sejarah Reksa Dana, pengertian Reksa Dana, bentuk dan jenis Reksa Dana, manfaat dan risiko Reksa Dana dan "pembubaran Reksa Dana, serta perbandingan bentuk hukum *trust* menurut sistem *anglo America anglo Saxon*.

Bab III adalah Reksa Dana yang berbentuk kontrak investasi kolektif dengan instrumen unit penyertaan sebagai salah satu bentuk Reksa Dana yang

menguraikan pembentukan Reksa Dana umum dan Reksa Dana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif, hubungan hukum antara manajer investasi, bank kustodian dan pemegang unit penyertaan, mekanisme usaha Reksa Dana, peranan manajer investasi dan bank kustodian dalam Reksa Dana, bentuk dan struktur perjanjian pembentukan dalam kontrak investasi kolektif bentuk perjanjian secara global kontrak investasi kolektif.

Bab IV adalah perlindungan hukum bagi pemegang unit penyertaan Reksa Dana kontrak investasi kolektif yang menguraikan manfaat, risiko dan hak-hak bagi pemegang unit penyertaan, bentuk-bentuk perlindungan hukum bagi pemegang unit penyertaan, perlindungan hukum yang perlu ada bagi pemegang unit penyertaan Reksa Dana.

Bab V adalah penutup , bab ini akan menarik kesimpulan berdasarkan uraian dari bab-bab yang dibahas yang merupakan intisari atau hal-hal yang pokok, dan saran-saran yang merupakan suatu usulan atau rekomendasi yang tersirat dalam kesimpulan sehingga dapat memberikan suatu masukan yang berguna.