



## ANALISIS YURIDIS MENJANJIKAN HASIL INVESTASI DENGAN KEUNTUNGAN PASTI PADA PRODUK INVESTASI REKSADANA

**Andhika Bhuana Wira Yudha**

(S1 Ilmu Hukum, Fakultas Ilmu Sosial dan Hukum, Universitas Negeri Surabaya)  
[andhika.18029@mhs.unesa.ac.id](mailto:andhika.18029@mhs.unesa.ac.id)

**Budi Hermono**

(S1 Ilmu Hukum, Fakultas Ilmu Sosial dan Hukum, Universitas Negeri Surabaya)  
[budihermono@unesa.ac.id](mailto:budihermono@unesa.ac.id)

### Abstrak

Reksadana merupakan instrumen investasi pada pasar modal dimana masyarakat/pemodal dapat menginvestasikan dananya kedalam portofolio efek yang dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi selain mengelola dana dari investor, juga dapat menjual dan menawarkan produk reksadananya dan harus mengacu pada aturan hukum serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. Akan tetapi karena semakin banyaknya produk reksadana yang ada di Indonesia membuat persaingan antara manajer investasi dalam mendapatkan dana dari investor. Persaingan tersebut membuat manajer investasi melakukan kecurangan dalam hal menawarkan produk reksadananya dengan menjanjikan investasi berupa keuntungan pasti (*fix return*). Akibatnya terjadi pembubaran reksadana atas perintah dari Otoritas jasa Keuangan karena telah melakukan pelanggaran dalam aturan pemasaran produk reksadana. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah menjanjikan hasil investasi kepada investor merupakan perbuatan hukum yang dilarang dalam praktik investasi reksadana dan bentuk pertanggungjawaban manajer investasi atas pembubaran produk reksadananya oleh OJK. Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif. Pendekatan penelitian dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konsep. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti (*fix return*) produk investasi reksadana merupakan bentuk perbuatan yang dilarang karena segala jenis investasi memiliki resiko dan berfluktuasi mengikuti harga pasar sehingga imbal hasil tidak patut dijanjikan/dijamin serta dapat terjadi kerugian diluar kemampuan manajer investasi selain itu belum adanya peraturan yang mengatur secara spesifik mengenai larangan pemasaran dengan menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti (*fix return*) dan bentuk pertanggungjawaban hukum manajer investasi bertindak sebagai pihak likuidator produk reksadana yang dikelolanya. Hasil dari likuidasi reksadana dibagikan kepada para investor reksadana secara proporsional sesuai dengan kepemilikan.

**Kata Kunci:** Reksadana, investor, menjanjikan, pertanggungjawaban.

### Abstract

*Mutual funds are investment instruments in the capital market where the public/financiers can invest their funds in a portfolio of securities managed by investment managers. In addition to managing funds from investors, investment managers can also sell and offer their mutual fund products and must comply with applicable laws and regulations. However, the increasing number of mutual fund products in Indonesia has created competition between investment managers in obtaining funds from investors. This competition makes investment managers commit fraud in*

*terms of offering their mutual fund products by promising investments in the form of fixed returns. As a result, mutual funds were disbanded on orders from the Financial Services Authority because they had violated the rules for marketing mutual fund products. The purpose of this study is to find out and analyze whether promising investment returns to investors is a legal action that is prohibited in mutual fund investment practices and a form of accountability for investment managers for the dissolution of their mutual fund products by the OJK. This research is a normative legal research. The research approach uses a statutory approach and a concept approach. Based on the results of the study it can be concluded that Promising investment returns in the form of fixed returns on mutual fund investment products is a form of action that is prohibited because all types of investment have risks and fluctuate according to market prices so that returns cannot be promised/guaranteed and losses can occur beyond the ability of the manager Besides that, there are no regulations that specifically regulate the prohibition of marketing by promising investment returns in the form of fixed returns and forms of legal responsibility for investment managers to act as liquidators for the mutual fund products they manage. Proceeds from mutual fund liquidation are distributed to mutual fund investors proportionally according to ownership.*

**Keywords:** Mutual Funds, Investor, promises, accountability.

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi suatu negara merupakan salah satu keberhasilan pembangunan negara dalam mengoptimalkan proses perubahan tingkat perekonomian. Sistem pembangunan yang dilakukan baik arah dan langkah manusia memanfaatkan terutama dalam pengelolaan investasi sumber daya yang dijalankan oleh suatu negara (Baum & Tolbert, 1988). Investasi atau penanaman modal bukan merupakan suatu hal yang asing untuk dilakukan, baik berinvestasi dengan cara yang paling sederhana maupun dengan cara yang paling rumit sekalipun. Pilihan investasi terkait hal tersebut bisa berpengaruh dalam hal keuntungan yang didapatkan. Semakin besar keuntungan yang didapatkan, maka semakin besar pula resiko yang akan didapatkan dalam melakukan investasi.

Investasi dibedakan menjadi dua jenis investasi berdasarkan asetnya adalah penggolongan investasi dari aspek modal. Investasi yang berdasarkan dari aset dapat dibagi menjadi dua jenis, yakni investasi pada *real asset* dan investasi pada *financial asset*. Investasi pada *real asset* merupakan jenis investasi yang melakukan pembelian terhadap benda-benda yang berwujud seperti tanah, rumah, dan logam mulia. Sedangkan investasi pada *financial asset* merupakan jenis investasi yang melakukan pembelian produk-produk surat berharga seperti obligasi dan saham (Anisah, 2017). Investasi pada *Financial Asset* dapat membantu terhadap pertumbuhan perekonomian negara-negara di dunia. Salah satu investasi *Financial Asset* yang sering didengar banyak orang adalah pasar modal/*Capital Market*). Pasar modal sendiri seperti halnya pasar tradisional yang umumnya mempertemukan antara penjual dan pembeli, namun dalam pasar modal yang diperdagangkan berupa efek.

Pasar modal adalah salah satu instrumen dari sekian instrument yang diperhitungkan untuk pertumbuhan ekonomi suatu negara. Sehingga, pemerintah ikut mengatur dinamika yang terjadi di pasar modal. Dalam dunia pasar modal merupakan tempat untuk memperdagangkan instrumen keuangan yang dapat diperjual-belikan, contohnya saham (*equity*/penyertaan), obligasi (surat utang), Reksadana, produk derivatif, maupun instrument keuangan lainnya (Hariyani & Serfianto, 2010). Setiap orang yang ingin terjun dalam dunia investasi harus memiliki pengetahuan dan kemampuan yang mumpuni. Karena dengan pengetahuan dan kemampuan yang baik dapat menjalankan investasi dengan meminimalisir resiko akan terjadinya kerugian di masa mendatang. Seperti dalam hal ini yaitu melakukan investasi pada reksadana.

Reksadana merupakan investasi kolektif dari masyarakat pemodal yang menginvestasikan modalnya ke dalam efek yang dikelola oleh manajer investasi untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar modal (Nasarudin & Surya, 2007). Reksadana berdasar Pasal 1 angka 27 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal didefinisikan bahwa

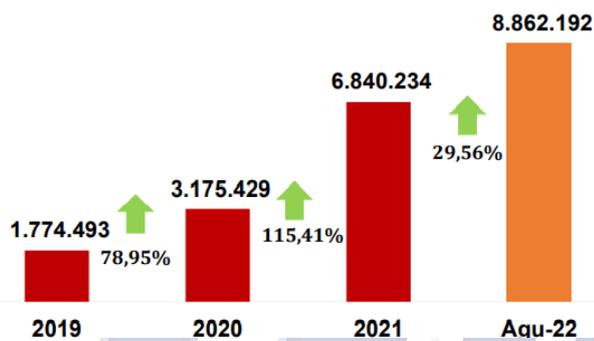
“reksadana merupakan wadah yang digunakan dalam menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.”

Instrumen investasi reksadana adalah suatu bentuk penawaran jasa yang diberikan oleh Manajer Investasi kepada masyarakat/pemodal yang ingin berinvestasi di pasar modal tanpa adanya keterlibatan langsung seperti analisis, administrasi, prosedur dan mengambil keputusan terhadap investasi di pasar modal.

Di era perkembangan teknologi yang cukup cepat serta didorongnya keberadaan *financial technology* yang dapat mempermudah berinvestasi secara digital. Hal

ini meningkatkan minat masyarakat Indonesia untuk berinvestasi di reksadana karena kemudahannya. Di Indonesia, jumlah investor reksadana telah mengalami pertumbuhan yang cukup pesat. Berdasarkan data dari situs Kustodian Sentrak Efek Indonesia (KSEI) jumlah investor reksadana di Indonesia hingga bulan Agustus 2022 telah mencapai 8,8 juta orang, jumlah tersebut bertumbuh sebesar 29,56% dari tahun 2021 yang hanya mencapai 6,8 juta orang.

**Gambar 1.1 Jumlah Investor Reksadana di Indonesia**  
**Jumlah Investor Reksa Dana**



Di Indonesia sebagaimana yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Reksadana memiliki 2 jenis, yaitu reksadana berbentuk perseroan dan Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Reksadana berbentuk perseroan merupakan emiten (reksadana menerbitkan saham) yang melakukan kegiatan usaha dengan mengumpulkan dana dari pemodal dengan cara menjual saham, kemudian dana yang telah terkumpul dari penjualan saham lalu diinvestasikan diberbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal maupun pasar uang (Hadi N,2013). Reksadana jenis perseroan mempunyai 2 (dua) macam sifat yaitu bersifat tertutup dan bersifat terbuka.

Jenis reksadana berbentuk perseroan yang bersifat tertutup adalah reksadana yang menjual sahamnya kepada pemodal dengan melakukan penawaran umum di Bursa Efek. Jika pemodal berencana menjual reksadana tersebut maka pemodal dapat melakukan penjualan Kembali melalui bursa kepada pemodal lainnya dan bukan kepada manajer investasi atau penerbitnya (Rahardjo, 2004). Sedangkan reksadana yang bersifat terbuka merupakan reksadana yang menawarkan dan membeli Kembali saham-sahamnya dari investor dengan jumlah modal yang telah dikeluarkan (Fuady, 2006)

Sedangkan reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah kontrak antara Manajer investasi bersama Bank Kustodian, dimana kontrak tersebut mengikat pemegang unit penyertaan. Manajer

investasi berwenang dalam mengelola dana dan melakukan investasi pada portofolio efek, sedangkan Bank kustodian diberi wewenang dalam pencatat dan mengadministrasikan aset yang terkumpul dalam reksadana. Jika reksadana berbentuk perseroan memiliki sifat tertutup dan terbuka, maka reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) hanya memiliki sifat terbuka. Reksadana tersebut hanya bersifat terbuka dimana penjualan unit penyertaan reksadana oleh investor atau pemegang unit reksadana wajib dibeli oleh manajer investasi yang bersangkutan.

Reksadana sebagai instrumen investasi mempunyai karakteristik yang berbeda dengan instrumen investasi lain, yaitu terdapat beberapa kelebihan yang menjadi kemudahan bagi para investor dalam memulai berinvestasi (Soemitra, 2009), kelebihan tersebut antara lain: Investasi yang diversifikasi, Biaya minimum investasi rendah, Dapat dilakukan pengecekan secara rutin, dan Pengelolaan portofolio dilakukan secara professional.

Selain berbagai macam keunggulan yang dimiliki oleh reksadana, akan tetapi reksadana juga mendatangkan peluang resiko sendiri. Resiko yang terkandung di reksadana wajib dicantumkan serta dijelaskan dalam prospectus yaitu dokumen penawaran reksadana, agar bagi pemodal yang ingin membeli reksadana dapat mempertimbangkan resiko yang akan dialami. Resiko yang mungkin terjadi dalam berinvestasi di reksadana seperti nilai unit penyertaan dapat berkurang, resiko likuiditas, resiko wanprestasi antara pihak-pihak dalam reksadana hingga suspensi dan pembubaran produk reksadana atas perintah dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Serfiyani, Purnomo, & Hariyani, 2017).

Manajer investasi adalah salah satu kegiatan usaha yang dapat dijalankan oleh Perusahaan Efek. Pada dasarnya, perusahaan efek merupakan perusahaan yang bertindak sebagai perantara bagi investor dan emiten di pasar modal. Berdasarkan Pasal 1 angka 21 jo. Pasal 30 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal dijelaskan bahwa Perusahaan Efek merupakan Perseroan Terbatas yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam (sekarang Otoritas Jasa Keuangan) sebagai perusahaan efek. Perusahaan Efek dapat menjalankan kegiatan usaha sebagai Penjamin Efek, Perantara Perdagangan efek, dan/atau Manajer Investasi dan kegiatan lain yang sesuai dengan ketentuan Bapepam. Perusahaan efek yang hendak melakukan kegiatan sebagai manajer investasi harus memenuhi ketentuan dan persyaratan yang terdapat dalam Peraturan Nomor V.A.3 Keputusan Ketua Bapepam-LK No. KEP-479/BL/2009 Tahun 2009 Tentang Perizinan Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan Usaha Sebagai Manajer Investasi.

Manajer investasi memiliki peran yang sangat penting terhadap pengelolaan dana dari investor. Oleh karena itu perusahaan efek yang menjalankan kegiatan usaha sebagai manajer investasi tidak boleh dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh individu yang pernah melakukan perbuatan tercela dibidang finansial. Dalam praktiknya pengelolaan reksadana dilakukan oleh Manajer Investasi melalui pegawainya yaitu Wakil Manajer Investasi (WMI). Karena keberadaan Manajer investasi adalah Perseroan Terbatas yang telah mendapat izin usaha dari Bapepam (sekarang Otoritas Jasa Keuangan) sebagai perusahaan efek. Wakil Manajer Investasi ketika menjalankan tugasnya harus sudah terdaftar, bersertifikasi dan telah mendapat izin sebagai WMI dari Otoritas Jasa keuangan. Sebagaimana telah diatur dalam Pasal 2 Peraturan Otoritas jasa keuangan Nomor 31 Tahun 2018 tentang Perizinan Wakil Manajer Investasi. Wakil Manajer Investasi dalam menjual dan menawarkan produk reksadananya mengacu pada aturan hukum dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Selain melakukan tugas sebagai pengelola reksadana dari dana pemodal, manajer investasi juga dapat menjalankan fungsi pemasaran atas produk reksadana yang dikelolanya. Pemasaran produk reksadana oleh manajer investasi terdapat pada Pasal 2 Peraturan Otoritas Jasa keuangan Nomor 24/pojk.04/2014 Tentang Pedoman Pelaksanaan Fungsi-Fungsi Manajer Investasi. Manajer investasi dapat melakukan kerja sama dengan agen penjual efek reksadana dalam melakukan pemasaran produk reksadana. Agen penjual efek reksadana atau yang dapat disebut dengan APERD diwakili oleh wakil agen penjual reksadana sebagai pihak perwakilan dari APERD yang merupakan badan hukum. Wakil agen penjual efek reksadana merupakan tenaga pemasaran seperti perorangan yang sudah mendapatkan izin dari Otoritas Jasa Keuangan dalam melakukan kegiatan usaha sebagai tenaga pemasaran produk reksadana manajer investasi, hal tersebut diatur dalam Pasal 4 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 39/POJK.04/2014 Tentang Agen Penjual Efek Reksadana.

Reksadana sebagai bentuk instrumen investsai di pasar modal, terdapat lembaga yang bertugas dalam menyelenggarakan sistem pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan pada kegiatan jasa keuangan. Lembaga tersebut adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Otoritas jasa keuangan merupakan lembaga khusus yang dibentuk berdasarkan undang-undang No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa keuangan. OJK memiliki kewenangan dalam menetapkan peraturan perundang-undangan diruang lingkup jasa keuangan, menetapkan peraturan mengenai tata cara pemberian sanksi yng sesuai dengn peraturan perundng-undangan pada sektor jasa keuangan, serta menetapkan peraturan dalam hal

pengawasan di ruang lingkup jasa keuangan dan lain sebagainya.

Pada praktik kegiatan di Pasar modal posisi investor merupakan pihak yang kedudukannya sangat lemah, karena dimungkinkan hak-haknya akan dirugikan akibat tindakan dari pihak-pihak yang berbuat curang dan tidak bertanggung jawab. Semakin banyak produk reksadana yang ada di Indonesia membuat adanya persaingan antar manajer investasi dalam mendapatkan dana dari masyarakat pemodal. Persaingan tersebut membuat manajer investasi melakukan kecurangan-kecurangan dalam mendapatkan dana dari masyarakat pemodal melalui penawaran produk reksadananya dengan menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti (*fix return*).

Reksadana merupakan instrument investasi yang beresiko tinggi serta berfluktuasi tiap hari dan tidak dapat dijanjikan, berbeda dengan obligasi dimana masyarakat meminjamkan uang kepada negara atau korporasi dan sebagai timbal baliknya, mereka akan memberikan bunga/kupon kepada masyarakat pemegang obligasi sejumlah yang mereka pinjam dan bersifat tetap. Tingkat resiko dalam berinvestasi obligasi tergantung jenis obligasi yang dipilih, jika membeli obligasi negara tingkat resiko dinilai lebih aman karena memiliki resiko rendah dan dijamin oleh Undang-Undang. Sedangkan obligasi korporasi dinilai cukup beresiko karena dapat terjadi resiko gagal bayar oleh perusahaan yang tidak mampu memnayar kupon obligasi atau resiko perusahaan tidak mampu mengembalikan pokok obligasi.

Perbedaan instrumen investasi reksadana dan obligasi terletak pada beberapa aspek. Aspek-aspek tersebut meliputi agen penjual aset, besaran minimal investasi, pajak, fluktuasi harga, resiko dan jangka waktu investasi. Selain itu jika melihat dari sisi imbal hasil, obligasi memberikan keuntungan berupa kupon, yield atau diskonto yang akan dibayar secara berkala sebelum jatuh tempo. Besarnya kupon dilihat dari fundamental dan kebijakan Lembaga penerbit obligasi. Sedangkan imbal hasil reksadana bergantung pada kinerja dari dana kelolaan reksadana tersebut. Imbal hasil dalam reksadana dapat dilihat dari perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Apabila NAB menunjukkan angka positif maka reksadana tersebut naik jika dibandingkan ketika NAB saat pembelian. Dan imbal hasil yang negative menunjukan penurunan NAB jika dibandingkan pada saat pembelian.

Salah satu contoh yang terjadi akhir-akhir ini pada pemberitaan media cetak yakni kasus-kasus pelanggaran hukum di bidang investasi pasar modal dan didalamnya termasuk reksadana. Pelanggaran tersebut berlatar belakang adanya indikasi dalam penawaran dan penjualan produk reksadana dengan menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti (*fix return*) kepada

investor. Contoh kasusnya pada tahun 2019 terjadi pembubaran produk reksadana oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang berlatar belakang adanya indikasi pemasaran produk reksadana kepada investor dengan menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti atau dapat disebut dengan *fix return*, produk reksadana tersebut dikelola oleh PT. Minna Padi Asset Management (MPAM) yaitu sebuah perusahaan yang bergerak pada bidang investasi. Pemasaran produk reksadana dengan *fix return* adalah suatu metode pemasaran produk reksadana yang dilakukan manajer investasi dengan menjanjikan suatu imbal hasil pasti yaitu berupa keuntungan tetap dan berkelanjutan dari suatu produk reksadana.

Kasus berawal ketika PT. Minna Padi Asset Management melalui marketing agen penjual reksadana cabang perseroan di Pantai Indah Kapuk, Jakarta secara masif melakukan pemasaran produk reksadana dengan memberikan janji keuntungan pasti (*fix return*) sebesar 11% kepada investor, bahkan keuntungan yang dijanjikan dapat lebih tinggi, apabila kurang dari 11% karena adanya fluktuasi harga akan dijamin sisa imbal hasil untuk menggenapi angka 11% dan ditransfer ke rekening pribadi investor. Hal ini diketahui oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan melakukan investigasi dilapangan dan ditemukan bahwa adanya pelanggaran dalam aturan pemasaran produk reksadana oleh PT. Minna Padi Asset Management yaitu dengan menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti (*fix return*) kepada pemodal. Padahal produk reksadana yang ditawarkan merupakan reksadana saham yang sangat berfluktuasi mengikuti harga pasar sehingga kinerjanya tidak patut dijanjikan.

Akibat dari adanya pelanggaran yang dilakukan oleh PT. Minna Padi Asset Management dalam melakukan pemasaran produk reksadana, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan surat perintah pemberhentian operasional usaha sementara (*suspen*) pada Oktober 2019 melalui surat perintah OJK Nomor S-1240/PM.21/2019 (Saleh & Arief, 2019). Dalam isi surat perintah tersebut dijelaskan bahwa terdapat produk reksadana Minna Padi Asset Management yang melanggar aturan pemasaran dengan menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti (*fix return*) kepada pemodal. Selain itu Minna Padi Asset Management tidak diperkenankan membentuk reksadana baru, menjalankan kontrak pengelolaan efek nasabah baru hingga menjual unit penyertaan baru untuk produk yang sudah dikeluarkan oleh Minna Padi Asset Management.

Satu bulan setelah perintah pemberhentian operasional usaha sementara (*suspen*) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pada tanggal 21 November 2019 Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan surat perintah kedua bernomor S-1442/PM.21/2019 yang ditandatangani oleh Kepala Departemen Pengawasan Pasar Modal 2A

berisikan perintah kepada PT. Minna Padi Asset Management untuk membubarkan enam produk reksadana (Tari, 2019). Dalam surat OJK yang bertajuk Perintah Untuk Melakukan Tindakan Tertentu yang diberikan kepada direksi PT. Minna Padi Asset Management, produk reksadana yang harus dibubarkan antara lain: Reksadana Minna Padi Pasopati Saham, Reksadana Minna Padi Pringgondani Saham, Reksadana Minna Padi Hastinapura Saham, Reksadana Minna Padi Amanah Saham Syariah, Reksadana Minna Padi Keraton II, dan Reksadana Minna Padi Property Plus.

PT. Minna Padi Asset Management mengelola sekurangnya 10 produk reksadana, dimana keenam produk reksadana harus dibubarkan. Selain keadaan produk reksadana yang dibubarkan, terdapat empat produk reksadana yang dikelola oleh PT. Minna Padi Asset Management yaitu Minna Padi Keraton Balanced, Minna Padi Kahuripan Pendapatan Tetap, Minna Padi Indraprastha Saham Syariah, dan Minna Padi Khazanah Pasar Uang Syariah. Dari keempat produk reksadana tersebut tidak wajib dibubarkan, akan tetapi Otoritas Jasa Keuangan melarang dalam melakukan penambahan unit penyertaan reksadana yang sudah ada hingga dilakukannya perintah pembubaran enam produk reksadana yang dinilai telah melanggar peraturan yang berlaku di pasar modal.

Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan dalam melakukan pembubaran produk Reksadana berdasarkan Pasal 55 huruf d POJK Nomor 23/POJK.04/2016 Tentang Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Pada ketentuan pasal tersebut disebutkan bahwa

“untuk melindungi kepentingan para pemegang unit penyertaan, Otoritas Jasa Keuangan berwenang membubarkan reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.”

Ketentuan pasal tersebut menjelaskan bahwa kewenangan Otoritas Jasa Keuangan dalam membubarkan produk reksadana bertujuan untuk melindungi kepentingan para pemegang unit penyertaan. Hal ini dilakukan oleh OJK guna mencapai tujuan OJK yaitu supaya keseluruhan kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal terutama pada dalam hal ini adalah reksadana dapat terselenggara secara teratur, adil, transparan dan akuntabel. Serta menjaga supaya industri pengelolaan investasi berjalan sehat dan memiliki kualitas profesional yang memadai untuk mendorong pertumbuhan industri pengelolaan investasi secara keseluruhan.

Akibat dari pembubaran produk reksadana Minna Padi Asset Management oleh Otoritas Jasa Keuangan maka berdampak pada dana investasi yang telah diinvestasikan oleh investor reksadana kepada Minna Padi Asset Management. Para investor reksadana dihadapkan pada situasi dimana mereka sebelumnya berinvestasi di reksadana dengan harapan keuntungan dari

produk reksadana tersebut menjadi tidak bisa ditarik dananya karena terjadi pembubaran reksadana. Dari kasus hukum tersebut para investor reksadana yang saat ini dananya masih tertahan di PT. Minna Padi Asset Management sebesar Rp. 6.000.000.000.000 (enam triliyun rupiah). Dari dana yang tertahan sebesar Rp. 6 Triliun tersebut, PT. Minna Padi Asset Management baru membayar sebesar 20% dari NAV atau kurang lebih sekitar Rp. 1,2 Triliun kepada para investor sesuai kepemilikan unit penyertaan dan dana tersebut dibayarkan pada 11 maret 2020 dengan nilai pembayaran yang berbeda tiap investor reksadana (Sidik, 2020).

Selain itu Mina Padi Asset Management memberikan opsi pengembalian dana sebesar 30-40% yang akan diberikan dalam bentuk saham. Masalahnya adalah sebagian besar saham yang diberikan opsi pengembalian dana kepada para investor reksadana merupakan saham-saham yang tidak likuid perdagangannya. Harga saham-saham tersebut sudah jatuh ke titik terendah di pasar regular, yaitu Rp.50 (Widowati, 2020). Harga saham yang telah mencapai titik terendah akan menjadi saham yang tidak likuid untuk diperdagangkan. Harga saham yang turun dititik terendah disinyalir bahwa emiten tersebut memiliki kinerja yang buruk. Oleh karena itu opsi pengembalian dana dengan bentuk saham tentu saja merugikan investor reksadana selaku pemegang unit penyertaan, karena salah satu kerugian memiliki saham dengan harga Rp. 50 adalah tidak adanya kepastian untuk bangkit yang disebabkan tidak mendapatkan kepercayaan dari pelaku pasar dan membuat harga saham sangat susah untuk bangkit.

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah antara lain: Apakah menjanjikan hasil investasi kepada investor merupakan perbuatan hukum yang dilarang dalam praktik investasi reksadana dan apa bentuk pertanggungjawaban hukum manajer investasi terhadap pemegang unit penyertaan atas pembubaran produk reksadana oleh OJK?

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif adalah suatu penelitian yang melakukan dengan mengkaji serta menganalisis kebenaran substansi peraturan perundang-undangan terhadap pokok permasalahan atau isu hukum yang konsistensinya berdasarkan asas-asas hukum yang ada (Marzuki, 2017). Pada penelitian hukum normatif ini menggunakan peraturan perundang-undangan yang menitikberatkan pada Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. Pendekatan penelitian dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan (*satute approach*) dan pendekatan konsep (*konseptual approach*).

Sumber bahan hukum yang akan digunakan dalam penelitian hukum normatif adalah bahan hukum primer dan sekunder. Bahan hukum primer terdiri atas perundang-undangan yang berlaku. Pada penelitian ini penulis menggunakan bahak hukum primer antara lain : Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Undang-undang No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.1 Tahun 2013 Tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa keuangan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 24 Tahun 2014 Tentang Pedoman Pelaksanaan Fungsi-Fungsi Manajer Investasi, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 39 Tahun 2014 Tentang Agen Penjual Efek Reksadana, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 43 Tahun 2015 Tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49 Tahun 2016 Tentang Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dan bahan hukum seknder yaitu bahan hukum yang berasal dari buku dan jurnal yang sesuai dngan prinsip-prinsip dasar, pendapat ahli hukm atau doktrin hukum, hasil penelitian hukum, *website*, dan ensiklopedia hukum yang membahas mengenai hukum pasar modal.

Teknik analisa bahan hukum penelitian adalah penelitian yang dilakukan dengan mengkaji hasil pengolahan bahan hukum dan dibantu dengn teori yang telah didapatkn sebelumnya. Bahan hukum yang telah terkumpul kemudian diolah dan dilakukan analisis menggunakan metode preskripsi. Metode preskripsi mempunyai tujuan untuk memberikan gambaran atau merumuskan suatu permasalahan dengan keadaan atau fakta yang ada (Ibrahim, 2008).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Menjanjikan Hasil Investasi Merupakan Perbuatan Hukum Yang Dilarang Dalam Investasi Reksadana

Reksadana merupakan instrument investasi dimana masyarakat dapat melakukan pembelian produk reksadana. Reksadana merupakan produk investasi yang sudah legal, akan tetapi dalam melakukan pemasaran produk reksadana belum tentu sudah sesuai dengan peraturan perundang-undangan berlaku. Dalam hal ini sering terjadi pada instrument reksadana dimana pihak-pihak yang melakukan pemasaran produk reksadana menjanjikan hasil investasi (*fix return*) berupa keuntungan pada produk reksadana kepada masyarakat. Kasus-kasus yang sering terjadi di masyarakat ketika merasa dijanjikan imbal hasil keuntungan yang pasti (*fix return*) namun kenyataannya tidak sesuai dengan harapan atau dapat mengalami kerugian akibat fluktuasi pasar.

Jika dilihat berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa keuangan Nomor 1/POJK.07/2013 Tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan yang merupakan

payung hukum dalam perlindungan konsumen di sektor jasa keuangan. Perlindungan Konsumen merupakan segala upaya yang dapat menjamin adanya kepastian hukum dalam perlindungan kepada konsumen. Istilah perlindungan konsumen dipakai untuk menggambarkan suatu perlindungan hukum yang diberikan kepada konsumen dalam usahanya memenuhi kebutuhan dari hal yang dapat merugikan konsumen (Fuady, 2006).

Perlindungan konsumen di sektor jasa keuangan perlu diberikan kepada konsumen karena dirasa selalu berada di posisi yang lemah apabila berhadapan dengan pelaku usaha sehingga sangat perlu dilindungi. Berkaitan dengan permasalahan mengenai metode pemasaran produk reksadana dengan menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti (fix return), dalam POJK Perlindungan Konsumen sektor Jasa Keuangan tidak mengatur secara spesifik terkait pemasaran dengan menjanjikan hasil investasi akan tetapi hanya sebatas ketentuan perlindungan konsumen sektor jasa keuangan. Berdasarkan Pasal 4 POJK Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan menyebutkan bahwa:

“(1) Pelaku Usaha Jasa Keuangan wajib menyediakan dan/atau menyampaikan informasi mengenai produk dan/atau layanan yang akurat, jujur, jelas, dan tidak menyesatkan.”

“(2) informasi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dituangkan dalam dokumen atau sarana lain yang dapat digunakan sebagai alat bukti.”

“(3) informasi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib:

- a. Disampaikan pada saat memberikan penjelasan kepada konsumen mengenai hak dan kewajibannya;
- b. Disampaikan pada saat membuat perjanjian dengan konsumen; dan
- c. Dimuat pada saat disampaikan melalui berbagai media antara lain melalui iklan di media cetak atau elektronik.”

Definisi pelaku usaha jasa keuangan berdasarkan Pasal 1 angka 1 adalah Bank umum, bank perkreditan rakyat, perusahaan efek, penasihat investasi, bank kustodian, dana pensiun, perusahaan asuransi, perusahaan reasuransi, Lembaga pembiayaan, perusahaan gadai, dan perusahaan penjaminan, baik yang melakukan kegiatan usaha secara konvensional atau syariah. Manajer investasi merupakan bagian dari perusahaan efek, berdasarkan Pasal 1 angka 21 jo. Pasal 30 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal dijelaskan bahwa Perusahaan Efek merupakan Perseroan Terbatas yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam (sekarang Otoritas Jasa Keuangan) sebagai perusahaan efek. Perusahaan Efek dapat menjalankan kegiatan usaha sebagai Penjamin Efek, Perantara Perdagangan efek, dan/atau Manajer Investasi.

Ketentuan dalam Pasal 4 hanya menjelaskan mengenai pelaku usaha jasa keuangan wajib memberikan informasi terkait produk atau layanannya secara akurat, jujur, jelas, dan tidak menyesatkan. Akan tetapi ketentuan pasal tersebut tidak menjelaskan mengenai tindakan dalam melakukan pemasaran produk keuangan dalam hal ini adalah reksadana dengan menyampaikan suatu janji akan adanya keuntungan dan hanya sebatas informasi produk dan/atau layanan yang akurat, jujur, jelas dan tidak menyesatkan. Selain itu informasi yang wajib disampaikan hanya mengenai hak dan kewajiban konsumen, perjanjian dengan konsumen saja.

Manajer investasi selain bertugas sebagai pengelola portofolio efek investornya, juga dapat menjalankan fungsi pemasaran berdasarkan Pasal 2 POJK 23/POJK.04/2014 Tentang Pedoman Pelaksanaan Fungsi-Fungsi Manajer Investasi. ketika melaksanakan kegiatan pemasaran produk reksadananya harus sesuai dengan peraturan yang berlaku. Terdapat peraturan yang mengatur mengenai perilaku yang dilarang bagi manajer investasi dalam melakukan pengelolaan dan pemasaran produk reksadana yang diatur dalam POJK Nomor 43/POJK.04/2015 Tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi. Manajer investasi mempunyai peran yang penting khususnya dalam melindungi dana dari investor yang berinvestasi reksadana, maka pengaturan mengenai Perilaku Manajer Investasi adalah sebuah kebutuhan dalam memastikan manajer investasi dapat melaksanakan tugas, tanggung jawab, dan kewajiban untuk kepentingan investor reksadana.

Pengaturan mengenai perilaku manajer investasi tidak hanya terdiri dari tindakan yang dilarang bagi manajer investasi serta pedoman pengambilan keputusan manajer investasi saja, namun juga mencakup hal lain. Hal-hal lain tersebut meliputi pengungkapan, benturan kepentingan, alokasi pesanan, eksekusi terbaik, komisi, penerimaan serta pemberian hadiah, transaksi silang, transaksi untuk kepentingan sendiri, komisi dan biaya hingga kegiatan pemasaran, iklan dan materi promosi.

Mengenai perilaku manajer investasi dalam hal melaksanakan pemasaran produk reksadana terdapat pada BAB V POJK Nomor 43/POJK.04/2015 mengatur tentang kegiatan pemasaran, iklan, dan materi promosi oleh manajer investasi yaitu pada Pasal 44 dimana pada pasal tersebut mengatur manajer investasi dalam melakukan pemasaran produk reksadananya wajib untuk:

- 1) “Memberikan informasi yang benar, tidak menyesatkan, dan tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan kepada nasabah termasuk dalam hal manajer investasi memberikan materi pemasaran, iklan, dan/atau promosi baik dalam bentuk elektronik maupun non-elektronik.

- 2) Memberikan informasi kepada nasabah termasuk materi pemasaran, iklan, dan/atau promosi yang isinya dilarang memuat:
  - a. Informasi tidak benar;
  - b. Kata atau kalimat yang memberikan kesan nasabah tidak akan rugi atau keuntungan;
  - c. Kesan mengenai nasabah dapat memperoleh keuntungan tanpa adanya resiko, dan/atau
  - d. Informasi yang mencemarkan nama baik jasa atau produk yang ditawarkan manajer investasi lain; dan/atau industri pengelolaan investasi di sektor pasar modal secara keseluruhan.
- 3) Memberikan materi pemasaran, iklan, dan/atau promosi yang wajib memuat informasi mengenai resiko investasi.
- 4) Memberikan materi pemasaran, iklan, dan/atau promosi reksadana mengikuti ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur tentang pedoman iklan reksadana.”

Berdasarkan ketentuan Pasal 44 POJK Nomor: 43/POJK/04/2015 yang telah menyebutkan bahwa manajer investasi sebagai pihak yang dapat melakukan kegiatan pemasaran, iklan, dan/atau promosi produk reksadananya dilarang memberikan informasi dan materi pemasaran, iklan, dan/atau promosi yang tidak benar, menyesatkan serta bertentangan dengan ketentuan peraturan perundang-undangan kepada calon investor reksadana dalam pemasaran produk reksadana.

Bentuk dari materi pemasaran, iklan dan/atau promosi dilakukan oleh manajer investasi melalui elektronik dan non-elektronik guna dapat menjual produk reksadananya kepada masyarakat yang ingin berinvestasi reksadana. Larangan dalam Pasal 44 tersebut sesuai dengan adanya prinsip integritas yang harus dijalankan oleh manajer investasi. Prinsip integritas yang dimaksud adalah manajer investasi wajib menjalankan usahanya dalam memasarkan produk reksadana dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab, menjunjung tinggi kejujuran dan komitmen dalam mematuhi perjanjian tertulis serta peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Mengenai pedoman iklan reksadana diatur di dalam Peraturan Nomor IV.D.1 Lampiran Keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-19/PM/2004 tentang Pedoman Iklan Reksadana. Pada tahap ketika melakukan pemasaran produk reksadana tersebut, manajer investasi mempunyai kewajiban-kewajiban yang akan dijalankan. Manajer investasi dalam melakukan pemasaran atau penjualan produk reksadana kepada masyarakat pemodal harus

memperhatikan ketentuan dalam Keputusan Ketua Bapepam No.Kep-19/PM/2004 tentang Pedoman Iklan Reksadana. Dimana terdapat ketentuan yang disebutkan berupa iklan dalam suatu reksadana dilarang berisi kata atau kalimat yang dapat memberikan kesan bahwa calon pemodal tidak akan mengalami kerugian atau keuntungan akan dijamin (Hartanto, 2014).

Sehingga dari ketentuan Pasal 44 POJK Nomor: 43/POJK/04/2015 Tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi dapat dijelaskan secara singkat bahwa peraturan tersebut hanya mengatur mengenai perilaku manajer investasi dalam melakukan pemasaran produk reksadana dan tidak mengatur secara tegas mengenai metode pemasaran dengan menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti (*fix return*). Dimana dalam pasal tersebut hanya menyebutkan terkait larangan bagi manajer investasi dalam melakukan pemasaran produk reksadana yang bertentangan dengan peraturan perundang-undangan berlaku, mengandung informasi yang tidak benar terhadap fakta material dalam penawaran produk reksadana dan membuat kesan bahwa investor dapat memperoleh keuntungan tanpa adanya resiko.

Pada saat melakukan investasi di pasar modal, tidak ada keuntungan yang dapat dijanjikan/dijamin, karena berinvestasi di pasar modal memiliki resiko-resiko yang dapat terjadi dan bisa mempengaruhi kinerja dari suatu efek tersebut. Manajer investasi dalam mempromosikan produk investasi reksadana wajib untuk memberikan informasi yang benar, jelas dan jujur kepada investor atas kinerja produk reksadananya. Akan tetapi, kinerja reksadana bukan menjadi acuan yang akan terulang di masa mendatang dan juga bukan jaminan akan tingkat imbal hasil (*return*) investasi. Jika suatu saat pasar mengalami penurunan maka akan berdampak terhadap kinerja reksadana menjadi negative.

Pemasaran produk reksadana dengan menjanjikan hasil investasi merupakan suatu tindakan yang dapat merugikan bagi investor reksadana. Sebab setiap jenis investasi selalu mengandung resiko. Semakin tinggi keuntungan yang akan didapat, maka resiko kerugian juga akan tinggi termasuk dalam hal ini adalah reksadana. Naik dan turunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana bergantung pada nilai aset yang ada didalamnya. Resiko investasi reksadana dapat berupa berkurangnya modal karena suatu keadaan yang diluar kapasitas dan kemampuan manajer investasi dalam pengelolaan reksadana seperti gejolak ekonomi, faktor regulasi, kondisi politik dan lain-lain yang dapat mempengaruhi kinerja dari reksadana tersebut.

Manajer investasi sudah sepatutnya untuk selalu memperhatikan batasan-batasan yang diperbolehkan dalam menyampaikan informasi atau fakta material dalam pemasaran produk reksadana. Sebab dari materi pemasaran yang dilakukan oleh manajer investasi merupakan salah satu informasi yang dapat berpengaruh terhadap keputusan masyarakat yang ingin berinvestasi reksadana dalam pembelian produk reksadana tersebut. Hal ini ditujukan sebagai bentuk kehati-hatian guna mencegah hal-hal yang mungkin dapat merugikan investor sebagai pemegang unit penyertaan.

Lebih jauh terkait penjelasan diatas perlu adanya perlindungan hukum yang memadai dari segi regulasi dan edukasi. Dari segi regulasi yaitu perlu adanya pengaturan yang spesifik mengenai larangan pemasaran produk reksadana dengan menjanjikan keuntungan pasti (*fix return*), sedangkan dari segi edukasi perlu ditingkatkan adanya sosialisasi terkait literasi keuangan di kalangan masyarakat.

### **Bentuk Pertanggungjawaban Hukum Manajer Investasi Kepada Pemegang Unit Penyertaan Atas Pembubaran Reksadana Oleh Otoritas Jasa Keuangan**

#### **1. Penyebab Produk Reksadana Dapat Dibubarkan**

Berinvestasi di pasar modal terutama pada instrument investasi reksadana pasti memiliki resiko yang tidak dapat dihindari oleh setiap investor. Salah satu resiko tersebut adalah pembubaran produk reksadana, dalam kasus tertentu produk reksadana yang ditawarkan kepada masyarakat sebagai pemodal bisa saja terjadi pembubaran. Dalam bahasa peraturan, pembubaran reksadana dapat disebut sebagai istilah likuidasi reksadana. Likuidasi reksadana berarti aset yang terdapat dalam reksadana dijual seluruhnya sehingga dana hasil penjualan tersebut dibagikan kepada pemegang unit penyertaan secara proporsional (Kurniadihardja & Mulyani, 2010).

Terdapat berbagai macam kondisi yang menyebabkan suatu produk reksadana dibubarkan. Pembubaran yang bersifat komersial dan ada juga pembubaran yang disebabkan karena alasan kepatuhan terhadap peraturan yaitu jika pembubaran reksadana diperintah oleh Otoritas Jasa Keuangan. Dalam hal pembubaran atas perintah Otoritas Jasa keuangan terjadi apabila Manajer Investasi dan Bank custodian sebagai pengelola reksadana tersebut telah melakukan pelanggaran terhadap ketentuan dalam peraturan yang berlaku dan pembubaran tersebut merupakan bentuk sanksi yang diberikan.

Berdasarkan Pasal 45 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2016 Tentang Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, terdapat sejumlah kondisi yang menyebabkan suatu produk reksadana dibubarkan yaitu:

- a. Produk reksadana tersebut memiliki dana kelolaan kurang dari Rp. 10 miliar dalam kurun waktu 90 (Sembilan puluh) hari bursa setelah pernyataan pendaftaran efektif.
- b. Bagi produk reksadana terproteksi, reksadana dengan penjaminan, dan reksadana indeks dengan melakukan penawaran umum yang bersifat terbatas dan dana kelolaannya berada dibawah Rp. 10 miliar dalam jangka waktu 120 (serratus dua puluh) hari bursa setelah pernyataan pendaftaran reksadana menjadi efektif.
- c. Atas pperintah dari Otoritas Jasa Keuangan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sector pasar modal.
- d. Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana kurang dari Rp. 10 miliar selama 120 (serratus dua puluh) hari bursa berturut-turut.
- e. Manajer investasi dan bank custodian sepakat untuk membubarkan produk reksadana.

Pembubaran produk reksadana baik bersifat komersil maupun pembubaran yang disebabkan karena alasan kepatuhan terhdap peraturran yaitu jika pembubaran reksadana diperintah oleh Otoritas Jasa Keuangan harus melalui prosedur yang telah ditentukan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2016 Tentang Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Bagi pembubaran reksadana bersifat komersil yaitu tidak memenuhi ketentuan minimum dana kelolaan yang harus dipenuhi, maksud dari ketentuan tersebut adalah tidak mempersulit manajer investasi dalam melakukan pengelolaan reksadana, melainkan jika dana kelolaan kurang dari nilai yang telah ditentukan oleh peraturan yang berlaku maka dapat memperberat biaya operasional usaha manajer investasi. Dengan demikian pengembangan produk reksadana tidak terlalu maksimal. Selain itu, jika pembubaran atas perintah dari Otoritas Jasa Keuangan berarti terdapat pelanggaran yang telah dilakukan oleh manajer investasi dalam melaksanakan kegiatan sebagai penbgelola reksadana.

Pembubaran produk reksa dana tidak berarti perusahaan Manajer Investasi dalam kondisi kesulitan keuangan. Hal ini terjadi ketika manajer investasi mengeluarkan produk reksadana, namun masyarakat kurang berminat untuk membeli produk reksadana tersebut. Pembubaran reksadana tidak akan membuat

Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengalami penurunan yang signifikan. Hal ini terjadi apabila efek yang menjadi *underlying asset* produk reksadana tersebut tidak terpengaruh sepanjang mempunyai fundamental yang baik dan likuid sehingga efek dapat dijual berdasarkan harga pasarnya (Rudiyanto, 2017).

## **2. Dampak Pembubaran Produk Reksadana Bagi Investor Reksadana**

Pembubaran produk reksadana memberikan dampak bagi investor reksadana selaku pemegang unit penyertaan. Dalam bahasa peraturan, pembubaran reksadana dapat disebut sebagai istilah likuidasi reksadana. Likuidasi reksadana berarti aset yang terdapat dalam reksadana dijual seluruhnya sehingga dana hasil penjualan tersebut dikembalikan kepada investor reksadana secara proporsional (Kurniadihardja & Mulyani, 2010). Dampak dari dibubarkannya produk reksadana adalah investor reksadana selaku pemegang unit penyertaan tidak dapat melakukan penjualan unit penyertaan yang dimilikinya. Berdasarkan ketentuan dari Pasal 50 POJK Nomor 23/POJK.04.2016 Tentang Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dijelaskan bahwa

“pemegang unit penyertaan tidak dapat melakukan penjualan Kembali setelah dilakukannya pengumuman rencana pembubaran reksadana.”

Pasal tersebut menjelaskan bahwa ketika suatu produk reksadana telah dibubarkan, maka para investor reksadana tidak dapat melakukan penjualan produk reksadana yang dimilikinya. Hal ini terjadi karena agar manajer investasi dapat melakukan likuidasi produk reksadana dan dibagikan kepada investor reksadana secara proporsional. Akan tetapi dengan dibubarkannya produk reksadana membuat investor reksadana tidak dapat memperoleh keuntungan dari investasinya dan hasil dari likuidasi nilainya jauh lebih rendah jika dibandingkan dengan modal yang telah di investasikan sebelumnya.

Apabila suatu produk reksadana dibubarkan, maka tidak akan mengakibatkan perusahaan efek yang bertindak sebagai manajer investasi ikut bubar juga. Karena instrumen investasi reksadana adalah produk yang dikelola oleh manajer investasi. Antara kekayaan yang dipunyai dalam produk reksadana dengan kekayaan yang dimiliki oleh manajer investasi maupun kekayaan dari bank custodian telah terpisah dan mempunyai pembukuan sendiri-sendiri.

Pembubaran reksadana dapat terjadi karena dua hal, yaitu pembubaran yang bersifat komersil dan

pembubaran karena alasan kepatuhan terhadap peraturan. pembubaran reksadana bersifat komersil yaitu tidak memenuhi ketentuan minimum dana kelolaan yang harus dipenuhi, maksud dari ketentuan tersebut adalah tidak mempersulit manajer investasi dalam melakukan pengelolaan reksadana, melainkan jika dana kelolaan kurang dari nilai yang telah ditentukan oleh peraturan yang berlaku maka dapat memperberat biaya operasional usaha manajer investasi. Sedangkan pembubaran reksadana atas perintah dari Otoritas Jasa Keuangan berarti terdapat pelanggaran yang telah dilakukan oleh manajer investasi dalam mengelola reksadana, pelanggaran ini umumnya terjadi pada pengelolaan dan atau pemasaran.

Apabila suatu pembubaran reksadana adalah bersifat komersil maka hal tersebut merupakan mekanisme bisnis biasa dan tidak berarti negatif, akan tetapi bila penyebab pembubaran atas perintah Otoritas Jasa Keuangan hal tersebut berarti negatif karena telah terjadi pelanggaran. Investor reksadana selaku pemegang unit penyertaan akan dibayar sesuai dengan Nilai Aktiva Bersih pembubaran.

## **3. Pertanggungjawaban Hukum Manajer Investasi Kepada Pemegang Unit Penyertaan Atas Pembubaran Reksadana Oleh Otoritas Jasa Keuangan**

Terdapat suatu kondisi dimana reksadana dapat dibubarkan atas perintah dari Otoritas Jasa Keuangan akibat dari perbuatan manajer investasi yang telah melakukan pelanggaran atas peraturan perundang-undangan yang berlaku dalam mengelola maupun memasarkan produk reksadananya. Pembubaran reksadana oleh Otoritas Jasa Keuangan merupakan salah satu bentuk sanksi yang diberikan kepada Manajer Investasi karena akibat dari perbuatannya yang melanggar ketentuan peraturan yang berlaku. Akibat dari pembubaran reksadana tersebut maka pihak yang sangat dirugikan adalah pemodal selaku pemegang unit penyertaan reksadana, karena dampak dari pembubaran reksadana tersebut pemodal selaku pemegang unit penyertaan reksadana tidak bisa menjual Kembali unit penyertaan reksadananya setelah adanya pengumuman terhadap pembubaran produk reksadana.

Pembubaran produk reksadana dapat mengakibatkan dana yang telah di investasikan oleh masyarakat selaku pemegang unit penyertaan dengan harapan bisa memperoleh keuntungan dari investasinya di produk reksadana menjadi sirna. Padahal manajer investasi sebagai pihak yang dipercaya dalam mengelola reksadana diharapkan

dapat mendatangkan keuntungan bagi pemodal selaku pemegang unit penyertaan reksadana dan tidak melakukan tindakan-tindakan yang melanggar peraturan prundang-undangan berlaku dimana hal tersebut dapat merugikan pemegang unit penyertaan reksadana.

Oleh karena itu, akibat sanksi yang diberikan Otoritas Jasa Keuangan berupa pembubaran reksadana atas pelanggaran yang dilakukan oleh manajer investasi, maka manajer investasi wajib bertanggung jawab terhadap segala kerugian yang timbul karena perbuatannya. Pertanggungjawaban pihak yang dirugikan adalah dalam bentuk penggantian kerugian. Penggantian kerugian diatur pada KUHPerduta Buku Ketiga bagian keempat dari pasal 1243-1252. Dimana kerugian yang dapat diminta penggantian tersebut tidak hanya berupa biaya yang sungguh-sungguh yang menimpa harta benda si berpiutang, akan tetapi juga yang berupa kehilangan keuntungan. Keuntungan disini yang dimaksud adalah keuntungan yang akan didapat seandainya si berhutang tidak lalai (Subekti, 2001).

Dalam menentukan ada atau tidak adanya unsur kesalahan maupun kelalaian yang dilakukan oleh manajer investasi yang dapat merugikan masyarakat pemodal, tentu hal ini tidak dapat dilakukan secara sepihak. Pengawasan seluruh kegiatan yang ada hubungannya dengan reksadana masuk dalam kewenangan Otoritas Jasa keuangan. Manajer Investasi dalam menjalankan tugas sebagai pengelola dana dari masyarakat selaku investor wajib memiliki itikad baik dan tanggung jawab. Hal ini sesuai dengan Pasal 27 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal bahwa

“manajer investasi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan reska dana.”

Dan apabila manajer investasi dalam menjalankan kegiatan tidak melakukan kewajiban seperti pada pasal tersebut, berdasarkan Pasal 27 ayat (2) “dalam hal manajer investasi tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Manajer investasi wajib bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya.”

Selain dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, terdapat POJK No.1/POJK.07/2013 Tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa keuangan, dimana pada Pasal 29 menyatakan bahwa “Pelaku usaha jasa keuangan wajib bertanggung jawab atas kerugian konsumen yang timbul akibat kesalahan dan/atau kelalaian, pengurus, pegawai pelaku usaha jasa keuangan

dan.atau pihak ketiga yang berkerja untuk kepentingan pelaku usaha jasa keuangan.”

Dikarenakan manajer investasi merupakan pihak yang termasuk dalam definisi pelaku usaha di sektor jasa keuangan yang sesuai dengan Pasal 1 angka 1 POJK No.1/POJK.07/2013 Tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa keuangan. Berdasarkan ketentuan Undang-undang Pasar Modal dan peraturan Otoritas Jasa Keuangan, maka manajer investasi wajib bertanggung jawab terhadap segala kerugian yang timbul akibat dari pelanggaran yang telah dilakukan oleh manajer investasi yang menyebabkan produk reksadananya dibubarkan atas perintah dari Otoritas Jasa Keuangan.

Bentuk pertanggungjawaban hukum yang harus dilakukan oleh manajer investasi ketika produk reksadananya dibubarkan atas perintah dari Otoritas Jasa Keuangan adalah dengan melakukan likuidasi reksadana. Likuidasi reksadana berarti aset yang terdapat dalam reksadana dijual seluruhnya sehingga dana hasil penjualan tersebut dikembalikan kepada pemegang unit penyertaan secara proporsional (Kurniadihardja & Mulyani, 2010). Sebelum produk reksadana tersebut dilikuidasi mengacu pada ketentuan Pasal 47 POJK No.23/POJK.04/2016 Tentang Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dijelaskan bahwa reksadana yang dibubarkan atas perintah dari Otoritas Jasa keuangan maka Manajer investasi wajib:

- a. “mengumumkan rencana pembubaran reksadana dengan minimal 1 surat kabar harian yang berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional paling lambat 2 hari bursa sejak diperintahkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dan pada hari yang sama manajer investasi memberitahukan kepada bank kustodian secara tertulis untuk menghentikan perhitungan Nilai Aktiva Bersih reksadana.
- b. Manajer investasi mengintruksikan kepada Bank Kustodian selambat-lambatnya 2 hari bursa sejak diperintah oleh Otoritas Jasa Keuangan untuk melakukan pembayaran hasil likuidasi yang menjadi hak dari pemegang unit penyertaan dengan ketentuan bahwa perhitungannya dilakukan secara proporsional dari Nilai Aktiva Bersih pada saat pembubaran dan dana hasil likuidasi tersebut diterima oleh pemegang unit penyertaan paling lambat 7 hari bursa sejak likuidasi selesai dilakukam.
- c. Manajer investasi harus menyampaikan hasil laporan pembubaran reksadana kepada Otoritas Jasa Keuangan selambat-lambatnya 60 hari bursa

sejak diperintahkan pembubaran reksadana dengan dokumen sebagai berikut:

- 1) Pendapat dari konsultan hukum yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.
- 2) Laporan keuangan pembubaran reksadana yang telah diaudit oleh Akuntan public yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.
- 3) Akta pembubaran reksadana dari Notaris yang terdaftar di Otoritas Jasa keuangan.”

Ketika suatu produk reksadana dibubarkan dan dilikuidasi, maka pihak yang bertindak sebagai likuidator produk reksadana yang dikelolanya adalah Manajer Investasi. Dalam menjalankan tugas sebagai likuidator reksadana manajer investasi harus dengan itikad baik serta penuh tanggung jawab dalam melakukan likuidasi produk reksadana yang dikelolanya. Tugas utama manajer investasi dalam melakukan likuidasi reksadananya adalah dengan membagi dana hasil likuidasi secara proporsional unit penyertaan reksadana yang dimiliki oleh pemodal selaku pemegang unit penyertaan reksadana.

Manajer investasi bertanggung jawab dalam menanggung semua biaya yang timbul dalam proses pembubaran dan likuidasi produk reksa dana. Sebagaimana diatur dalam Pasal 54 ayat 1 POJK No.23/POJK.04/2016 Tentang Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif menyebutkan bahwa

“Dalam hal reksadana dibubarkan dan dilikuidasi oleh manajer investasi maka seluruh biaya yang timbul dari proses pembubaran dan likuidasi reksadana termasuk biaya konsultan hukum, akuntan, dan Notaris serta biaya lain kepada pihak ketiga menjadi beban manajer investasi.”

Berdasarkan ketentuan pasal tersebut para pemegang unit penyertaan tidak diperlu dalam mengeluarkan dana terhadap proses likuidasi produk reksa dana, karena semua beban pembayaran dalam likuidasi reksadana telah ditanggung oleh manajer investasi.

Manajer investasi akan memberikan perintah kepada bank Kustodian untuk melakukan pembagian hasil likuidasi secara proporsional berdasarkan komposisi jumlah unit penyertaan yang dimiliki oleh tiap-tiap pemegang unit penyertaan. Pembagian hasil likuidasi reksadana oleh bank custodian akan dilakukan dengan 2 cara yaitu dengan melakukan *transfer* ke rekening bank yang dimiliki oleh pemegang unit penyertaan atau dengan melakukan pembayaran tunai secara langsung kepada pemegang unit penyertaan dengan cara pemegang unit penyertaan datang ke bank custodian

dengan menunjukkan bukti haknya atas hasil likuidasi reksadana. Dana hasil likuidasi akan diterima oleh pemegang unit penyertaan selambat-lambatnya 7 (tujuh) hari bursa setelah likuidasi selesai dilakukan.

Apabila masih terdapat dana dari hasil likuidasi maka bank custodian wajib menginformasikan kepada pemegang unit penyertaan yang belum memberikan nomor rekening banknya kepada bank kustodian sebanyak 3 kali dalam kurun waktu 10 (sepuluh) hari bursa maka manajer investasi akan menyimpan dana hasil likuidasi tersebut yang merupakan hak pemegang unit penyertaan dalam rekening giro bank custodian selama-lamanya dengan maksimal 3 (tiga) tahun. Seluruh biaya yang timbul atas penyimpanan dana tersebut akan dibebankan kepada pemegang unit penyertaan. Dan jika selama 3 (tiga) tahun dana hasil likuidasi tidak diambil maka akan diserahkan kepada Pemerintah Republik Indonesia guna pengembangan pasar modal.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Metode pemasaran dengan menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti (*fix return*) produk investasi reksadana belum diatur secara spesifik dalam peraturan tersendiri, melainkan masih merujuk pada sejumlah peraturan perundang-undangan seperti POJK No.1/POJK.07/2013 Perlindungan Konsumen di Sektor Jasa Keuangan dan POJK 43/POJK/04/2015 Pedoman Perilaku Manajer Investasi. Hal ini menjadi penting guna melindungi masyarakat sebagai investor reksadana karena perlu adanya perlindungan hukum yang memadai dari segi regulasi dan edukasi. Dari segi regulasi yaitu pengaturan yang spesifik mengenai larangan pemasaran dengan menjanjikan hasil investasi berupa keuntungan pasti (*fix return*), sedangkan dari segi edukasi perlu ditingkatkan adanya sosialisasi terkait literasi keuangan yang ada di masyarakat.

Bentuk pertanggungjawaban hukum manajer investasi terhadap produk reksadana yang dibubarkan atas perintah dari OJK yaitu dengan melakukan likuidasi produk reksadananya. Manajer investasi bertindak sebagai pihak likuidator produk reksadana yang dikelolanya. Hasil dari likuidasi reksadana dibagikan kepada para pemegang unit penyertaan reksadana secara proporsional sesuai dengan kepemilikan. Selain itu, manajer investasi wajib menanggung atas segala biaya yang timbul dari likuidasi produk reksa dana, sebagaimana yang tercantum dalam Pasal 54 ayat (1) Peraturan Otoritas

Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2016 Tentang Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

### Saran

Ditujukan kepada Otoritas Jasa Keuangan selaku lembaga yang mempunyai kewenangan dalam melakukan pengaturan dan pengawasan di sektor pasar modal untuk membuat peraturan yang lebih tegas mengenai larangan dalam pemasaran produk investasi reksadana yang memberikan janji keuntungan pasti (*fix return*). Hal ini menjadi penting karena tindakan tersebut sangat tidak wajar dipraktikkan di reksadana yang memiliki imbal hasil berfluktuatif.

Perlu ditambahkan pengaturan mengenai likuidasi reksadana terkait besaran ganti rugi yang akan diperoleh investor reksadana apabila mengalami kerugian pada proses pembagian hasil likuidasi. Hal ini sangat penting guna melindungi hak-hak dari para investor reksadana.

### DAFTAR PUSTAKA

#### Buku

- Anisah, S. 2017. Hukum Investasi. Yogyakarta: FH-UII Press.
- Arliman S, L. 2016. Lembaga-Lembaga Negara Independen di Indonesia. Jakarta: Deepublish.
- Baum, W., & Tolbert, S. 1988. Investasi Dalam Pembangunan : Pelajaran Dari Pengalaman Bank Dunia. Jakarta: Universitas Indonesia (UI Press).
- Fahmi, I. 2015. Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung: Alfabeta.
- Fuady, M. 2002. Perbuatan Melawan Hukum. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Halim, A. 2005. Analisis Investasi. Jakarta: Selemba Empat.
- Hariyani, I., & Serfianto, R. 2010. Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal. Jakarta: Visimedia.
- Ibrahim, J. 2008. Teori Dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif. Malang: Bayumedia Publishing.
- Kasmir. 2015. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta: PT. Radja Gratindo Persada.
- Marzuki, P. M. 2017. Penelitian Hukum Edisi Revisi. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Meliiala, D. 2014. Hukum Perdata Dalam Perspektif B.W. Bandung: Nuansa Aulia.
- Nasarudin, I., & Surya, I. 2007. Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia. Jakarta: Prenada Media Group.

Rahadiyan, I. 2013. Hukum Pasar Modal di Indonesia. Yogyakarta: UII Press.

Rahmah, M. 2019. Hukum Pasar Modal. Jakarta: Kencana.

Rudiyanto. 2017. Reksadana Untuk Pemula 2. Jakarta: Elex Media Komputindo.

Serfiyani, C. Y., Purnomo, S. D., & Hariyani, I. 2017. Capital Market Top Secret Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia. Yogyakarta: Penerbit Andi.

Simatupang, M. 2010. Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana (Dilengkapi soal-soal Latihan dan Jawaban). Jakarta: Mitra Wacana Media.

Soemitra, A. 2009. Bank dan Lembaga Keuangan Syariah. Medan: Prenada Media.

Sutedi, A. 2009. Segi-Segi Hukum Pasar Modal. Bogor: Ghalia Indonesia.

Tandelilin, E. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Resiko. Yogyakarta: BPFE.

Widjaja, G., & Ramaniya, A. 2006. Reksadana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal. Jakarta: Kencana.

#### Jurnal

- Asriati, & Sumiati. 2021. Investasi Online Reksadana: Aspek Hukum Dan Perlindungan bagi Investor Selaku Konsumen. *Jurnal Pleno Jure*, Volume 10, Nomor 1.
- Asril, J. 2018. Aspek Hukum Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Dalam Hukum Positif Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA*, Volume 2, Nomor 3.
- Attijani, M. S. 2019. Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal Bagi Investor Dalam Transaksi Saham Pada Pasar Modal. *Jurnal Media Iuris*, Volume 2, Nomor 2.
- Dimiyati, H. H. 2014. Perlindungan Hukum bagi Investor Dalam Pasar Modal. *Jurnal Cita Hukum*, Volume 2, Nomor 2.
- Haryani, W. S. 2012. Independensi Otoritas Jasa Keuangan dalam Persepektif Undang- Undang Nomor 21 Tahun Tentang Otoritas Jasa Keuangan. *Jurnal Legislasi Indonesia*, Volume 9.
- Hasri, I. F., Sasongko, W., & Sonata, D. L. 2019. Perlindungan Hukum Pemegang Unit Penyertaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif Bursa Efek Indonesia. *Pactum Law Journal*, Volume 2, Nomor 3.
- Kowanda, F., & Suherman. 2021. Perlindungan Hukum Investor Reksadana Terhadap manajer Investasi Gagal Bayar Dalam Kontrak Investasi Kolektif. *Jurnal Justitia*, Volume 8 Nomor 5.
- Mantulangi, N. 2017. Kajian Hukum Investasi dan Perlindungan terhadap Korban Investasi Bodong. *Jurnal Lex Administratum*, Volume V, Nomor 1.

Pandiangan, B. H., Haryanto, H., & Tjahyani, M. 2020. Perbuatan Melawan Hukum Atas Transaksi Efek Obligasi Surat Utang Negara dalam Perspektif Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Studi Kasus Putusan Nomor 746/Pdt.G/2017/PN.Jkt.Sel). *Jurnal Krisna Law*, Volume 2, Nomor 1.

Prawira, Y., & Wairocana, I. 2013. Pertanggungjawaban Manajer Investasi Terkait Wanprestasi Yang Dilakukan Terhadap Investor Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif Di Denpasar. *Jurnal Kertha Semaya*, Volume 1, Nomor 7.

Rahmawati, E., & Abubakar, L. 2019. Peranan Penyelesaian Sengketa Pasar Modal : Suatu Tinjauan Atas Perkara Perdata Terkait Transaksi Repo. *Jurnal Bina Mulia Hukum*, Volume 4, Nomor 1.

Satria, R. A., Budiarta, I., & Astiti, N. 2021. Akibat Hukum Pembubaran Koperasi Terhadap Hak Dan Kewajiban Anggota. *Jurnal Preferensi Hukum*, Volume 2, Nomor 3.

Suardana, I., Mahendrawati, N., & Astiti, N. 2020. Perlindungan Hukum Terhadap Investor Berdasarkan Prinsip Keterbukaan oleh Emiten di Pasar Modal. *Jurnal Analogi Hukum*, Volume 2, Nomor 2.

Suryaningsih, B. N. 2019. Pengaturan Reksadana Syariah Dalam Konstruksi Hukum Positif di Indonesia. *Jurnal Media Keadila*, Volume 10, Nomor 1.

Wisudawan, I., Zuhairi, A., & Mulada, A. D. 2020. Formulasi Penegakan Hukum Terhadap Reksa Dana Yang Melakukan Perbuatan Melawan Hukum Menurut Hukum Positif Di Indonesia. *Jurnal Ganec Swara*, Volume 14, Nomor 2.

#### **Website**

Saleh, T., & Arief, I. A. 2019, Oktober 12. Janjikan Return, OJK Suspensi Penjualan Reksa Dana Minna Padi. Jakarta.

Sidik, S. 2020, Mei 18. Dana Rp 6 T Belum Balik, Nasabah Minna Padi Surati Jokowi. Jakarta.

Tari, D. N. 2019, November 25. 6 Produk Reksa Dana Dibubarkan, Minna Padi Pasrah Saja. Jakarta.

Widowati, H. 2020, Februari 24. Kasus Reksa Dana Dibubarkan OJK, Bagaimana Nasib Dana Investor? Jakarta.

UNESA  
Universitas Negeri Surabaya