

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang dan Rumusan Masalah

Disamping pasar uang (*money market*), pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar keuangan (*financial market*) yang berperan penting bagi pembangunan nasional. Pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah suatu tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli. Namun, yang membedakan pasar modal dengan pasar lainnya adalah pada obyek yang diperjualbelikan. Jika di pasar tradisional yang diperdagangkan adalah sesuatu yang sifatnya konkret seperti kebutuhan sehari-hari, yang diperjualbelikan di pasar modal adalah modal atau dana dalam bentuk efek (surat berharga).<sup>1</sup>

Dalam perekonomian modern, keberadaan pasar modal merupakan suatu kebutuhan. Di negara-negara dengan kondisi perekonomian yang telah maju, keberadaan pasar modal sebagaimana terwujud dalam kelembagaan bursa efek memegang peranan penting seperti halnya bank. Pasar Modal menjadi petunjuk dan wadah bagi terjadinya interaksi di antara para usahawan dengan para investor melalui suatu kegiatan ekonomi. Para usahawan yang diwakili oleh perusahaan memiliki kebutuhan untuk mencari modal dengan memasuki pasar modal.

---

<sup>1</sup> M.Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Kencana, 2011, hlm. 1

Sementara itu, para investor atau pemodal memasuki pasar modal guna menginvestasikan dana yang dimilikinya.<sup>2</sup>

Proses globalisasi yang berkembang kian cepat khususnya dalam sektor industri keuangan, timbulnya berbagai risiko bisnis yang semakin kompleks sebagai konsekuensi dari kombinasi antara kemajuan teknologi informasi dan inovasi finansial yang menghasilkan berbagai produk keuangan dengan tingkat kerumitan tinggi serta terjadinya konglomerasi lembaga-lembaga keuangan, menjadi isu hangat yang senantiasa dibahas baik ditingkat domestik, regional, maupun global.<sup>3</sup>

Pasar modal di Indonesia masih tergolong baru sebagaimana umumnya pasar modal di negara berkembang terutama apabila dibandingkan dengan negara-negara maju. Jumlah investor domestik Indonesia juga terhitung masih sedikit. Masyarakat Indonesia belum mengenal manfaat melakukan investasi dalam pasar modal, meskipun pasar modal seharusnya menjadi alternatif utama dalam investasi.

Pasar Modal dalam peranannya di Indonesia bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan

---

<sup>2</sup> Hamud M. Balfaz, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta, PT Tata Nusa, 2012, hlm. 1

<sup>3</sup> Master Plan Pasar Modal dan Industri Keuangan Non Bank 2010-2014, Kementerian Keuangan Republik Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id) diakses pada tanggal 5 September 2014 pukul 09.00 WIB

lainnya.<sup>4</sup> Disamping saham dan obligasi, pasar modal juga memiliki instrumen lain seperti Reksa Dana, *asset-backed securities*, dan *rights* atau *warrants*.

Dalam pasar modal, investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun diperdagangkan di Pasar Modal.<sup>5</sup> Bentuk instrumen keuangan pada pasar modal bersifat jangka panjang dengan produk obligasi, Reksa Dana, dan saham. Sebaliknya perusahaan memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui Pasar Modal tersebut.<sup>6</sup>

Pasar modal tidak berdiri sendiri melainkan dijalankan oleh berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung dan setiap pihak atau lembaga mempunyai wewenang masing-masing. Para pihak yang terkait dalam kegiatan pasar modal antara lain Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (selanjutnya disebut Bapepam-LK)<sup>7</sup>, Bursa Efek, Emiten, Investor, Manager Investasi, Lembaga Kriling dan Penjaminan (LKP), Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP), Kustodian, Wali Amanat, dan Biro Administrasi Efek.

---

<sup>4</sup> Rusdin, *Pasar Modal*, Bandung, Alfabeta, 2008, hlm.1

<sup>5</sup> *Ibid*

<sup>6</sup> *Ibid*, hlm. 2

<sup>7</sup> Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor KMK 606/KMK.01/2005 tanggal 30 Desember 2005 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, organisasi unit eselon I Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan unit eselon I Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan (DJLK) digabungkan menjadi satu organisasi unit eselon I, yaitu menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan Lembaga Keuangan). Selanjutnya dirubah dengan Otoritas Jasa Keuangan

Untuk mengantisipasi agar tidak terjadi pelanggaran atau kesalahan yang dilakukan oleh pelaku pasar modal, maka pemerintah mengatur mengenai pasar modal sehingga dapat memberikan jaminan perlindungan dan kepastian hukum yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM).

Investasi dalam pasar modal dapat dilakukan dengan beberapa cara seperti investasi saham dan obligasi. Salah satunya dapat dilakukan melalui investasi portofolio, yaitu dengan membeli instrumen-instrumen di pasar modal. Dalam hal ini investor tidak berkepentingan untuk menjalankan usaha dari perusahaan dimana ia menanam modalnya dalam bentuk saham atau obligasi, namun investor lebih berkepentingan kepada laba dan dividen dari saham atau bunga obligasi. Selain investasi portofolio, investasi yang lainnya adalah investasi langsung. Dalam investasi langsung, investor terlibat langsung dalam pendirian perusahaan. Investor berkepentingan dalam menguasai dan menjalankan langsung usaha investasinya.<sup>8</sup> Hal ini disebut juga dengan istilah FDI (*Foreign Direct Investment*).

Perkembangan terakhir memperlihatkan jenis dan jumlah pemodal atau investor dalam bentuk investor lembaga (*institutional investor*) seperti Dana Pensiun, Lembaga Asuransi, Perbankan, dan Manajer Investasi.<sup>9</sup> Investor-investor

---

<sup>8</sup> Gunawan Widjaja, Almira Prajna, *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Kencana, 2009, hlm. 3 dikutip dari Victor Purba, *Perkembangan dan Struktur Pasar Modal Indonesia Menuju Era AFTA 2003* Jakarta, Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2000, hlm. 1

<sup>9</sup> *Ibid*

ini akan membeli saham dari suatu perusahaan atas kepercayaan mereka pada pimpinan yang mengelola perusahaan tersebut.

Reksa Dana merupakan alternatif baru bagi para investor dalam melakukan kegiatan investasi.<sup>10</sup> Reksa Dana merupakan suatu bentuk pemberian jasa yang didirikan untuk membantu investor yang ingin berpartisipasi dalam pasar modal tanpa adanya keterlibatan secara langsung dalam prosedur, administrasi, dan analisis dalam sebuah pasar modal. Hal ini dikarenakan Reksa Dana, termasuk yang dikenal di Indonesia baik yang berbentuk Perseroan maupun Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dikelola oleh Manajer Investasi yang mewakili para investor yang berpartisipasi dalam Reksa Dana.<sup>11</sup> Sebagaimana yang disebutkan dalam Pasal 21 UUPM bahwa, pengelolaan Reksa Dana, baik yang berbentuk perseroan maupun yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dilakukan oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak.

Dalam membeli produk Reksa Dana, setiap investor akan mendapatkan bukti satuan kepemilikan Reksa Dana yang dinamakan dengan Unit Penyertaan atau Saham. Sesuai dengan yang disebutkan pada Pasal 1 butir 29 UUPM, Unit Penyertaan adalah satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio investasi kolektif.

Jenis-jenis Reksa Dana ditinjau dari segi sifatnya salah satunya adalah Reksa Dana *Open-End Fund* atau dikenal di Indonesia dengan sebutan Reksa Dana

---

<sup>10</sup> *Ibid* hlm. 3

<sup>11</sup> *Ibid* hlm. 4

terbuka.<sup>12</sup> Reksa Dana terbuka merupakan Reksa Dana yang memberi kemungkinan bagi investor untuk membeli saham atau Unit Penyertaan dari Reksa Dana dan dapat menjual kembali kepada Reksa Dana tanpa dibatasi jumlah saham atau Unit Penyertaan yang diterbitkan.<sup>13</sup>

Jumlah saham atau Unit Penyertaan yang beredar dalam Reksa Dana terbuka dapat berubah sewaktu-waktu. Hal ini dimungkinkan karena Reksa Dana yang terbuka berbentuk PT diwajibkan untuk membeli kembali saham atau menerbitkan saham baru apabila terjadi penjualan/pembelian saham oleh investor. Demikian pula dengan Reksa Dana yang berbentuk atau lahir dari kontrak atau perjanjian KIK (selanjutnya disebut Reksa Dana KIK), diwajibkan untuk selalu membeli kembali Unit Penyertaan atau menerbitkan Unit Penyertaan baru bagi investor baru. Dengan demikian, Reksa Dana terbuka dapat menjual saham atau Unit Penyertaan terus menerus sepanjang terdapat investor yang ingin membeli. Jadi, bentuk Reksa Dana ini terbuka untuk menerima investor baru setiap saat. Pada sisi sebaliknya, investor dapat menjual kembali saham atau Unit Penyertaan yang dimilikinya kepada Manajer Investasi.<sup>14</sup>

Dalam proses transaksi di pasar modal, para pemodal yang akan berinvestasi, menginvestasikan sejumlah dana melalui perusahaan efek untuk mengelola

---

<sup>12</sup> *Ibid*

<sup>13</sup> Gunawan Widjaja, Almira Prajna, *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Kencana, 2009, hlm. 10 dikutip dari Marzuki Usman, Singgih Riphath, dan Syahrir Ika, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, Jakarta: Institut Bankir Indonesia, 1997, hlm. 212

<sup>14</sup> Arys Ilyas, "Seluk Beluk Reksa Dana," BAPEPAM, Capital Market Society (CMS), *Majalah Uang dan Efek*, Jakarta, 1997, hlm. 5

dananya, maka dari itu para pemodal harus mempunyai unsur kepercayaan (*trust*), tidak terkecuali terhadap Manajer Investasi dan Kustodian karena kedua pihak ini akan selalu berhubungan langsung dengan investor.<sup>15</sup> Dana investasi yang terkumpul dari investor akan dikelola oleh Manajer investasi sedangkan kustodian merupakan pihak yang menyimpan dan mengawasi setiap penggunaan dana tersebut.<sup>16</sup>

Sehingga dana milik investor tidak dipegang oleh manager investasi, namun dana tersebut disimpan di Bank Kustodian. Selain sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Bank Kustodian juga merupakan administrator yang mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya dan bertugas menghitung Nilai Aktiva Bersih/Net Asset Value Unit Penyertaan (NAB/NAV).<sup>17</sup>

Menurut Pasal 1 angka 8 UUPM pengertian Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Pihak-pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai kustodian adalah Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Perusahaan Efek atau Bank umum yang telah mendapatkan persetujuan dari Bapepam sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 43 UUPM.

Dengan demikian, Bank kustodian sebagai lembaga penitipan memegang peranan penting dalam pertumbuhan dan perkembangan aset investor, namun para

---

<sup>15</sup> *Ibid*

<sup>16</sup> *Ibid*

<sup>17</sup> Gunawan Widjaja, Almira Prajna, *Op.Cit*, hlm.11

pemodal atau investor yang menggunakan jasa Bank kustodian untuk menanamkan dananya melalui Reksa Dana tidak terlepas dari berbagai risiko yang akan atau sedang dialami oleh investor tersebut.

Pemerintah telah membuat peraturan yang berkaitan dengan kustodian yang bertujuan untuk melindungi nasabah sekaligus memberikan kepastian hukum terhadap investor Reksa Dana melalui Peraturan Bapepam-LK. Peraturan tersebut bertujuan untuk mengatur tata cara atau mekanisme kerja Bank kustodian dari sejak permohonan untuk menjadi Bank kustodian hingga pemeliharaan dokumen. Peraturan-peraturan tersebut diharapkan agar Bank kustodian menjalankan fungsinya dengan itikad baik serta diharapkan agar investor Reksa Dana memperoleh haknya.

Untuk mendukung efektifitas peranan Bank kustodian maka Bapepam- LK mengeluarkan Peraturan Nomor VI.A.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-47 /PM/1997 tentang Fungsi Bank Kustodian dengan Efek Beragun Aset, Peraturan Nomor VI.A.3 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-48/PM/1997 tentang Rekening Efek pada Bank Kustodian, Peraturan Nomor X.G.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-73/PM/1996 tentang Laporan Umum sebagai Kustodian, serta peraturan Nomor X.G.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-74/PM/1996 tentang Pemeliharaan Dokumen Oleh Bank Umum Sebagai Kustodian, yang secara garis besar mewajibkan Bank kustodian untuk melakukan pencatatan seluruh pembelian maupun penebusan/pencairan (*redemption*) oleh masyarakat pemodal serta

mencatatkan *account* nasabah serta memberikan surat konfirmasi sebagai tanda bukti pembelian, pencairan atau pemindahan (*switching*) antar jenis reksadana.

Berdasarkan Pasal 45 UUPM, kustodian hanya dapat mengeluarkan efek atau dana yang tercatat pada rekening efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya. Bank kustodian merupakan lembaga yang menyimpan dan mengawasi dana para investor dalam pasar modal yang telah ditetapkan pemerintah melalui Bapepam-LK. Namun, dalam praktiknya muncul tindakan yang tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh pemilik dana atau investor, dimana pihak Bank kustodian melakukan tindakan yang merugikan investor serta tidak mempertanggungjawabkan dana yang dititipkan dan berakibat dana yang telah dipercayakan investor melalui Bank tersebut terlambat dikembalikan.

Contoh kasus tindakan yang merugikan investor oleh pihak Bank Kustodian tersebut salah satunya adalah adanya perkara hukum PT. Falcon Asia Resources (selanjutnya disebut PT. Falcon), yaitu jenis Reksa Dana Campuran Falcon Optima, dimana penjualan kembali (*redemption*) atas Unit Penyertaan Reksa Dana milik beberapa investor terjadi secara sepihak oleh PT. Falcon tanpa sepengetahuan investor.<sup>18</sup> Hasil pencairan dana tersebut tidak ditransfer oleh Bank Kustodian dalam hal ini Bank CIMB Niaga ke rekening milik investor melainkan ke rekening PT. Falcon. Bank CIMB Niaga juga diduga tidak melakukan konfirmasi terkait dengan pengiriman hasil penjualan kembali ke rekening tujuan

---

<sup>18</sup> <http://pasardana.com/tag/pt-falcon-asia-resources-management/> diakses pada tanggal 6 September 2014

yang berbeda dengan rekening Bank yang telah disampaikan oleh pemegang unit penyertaan sebelumnya, serta tidak mempunyai standar prosedur operasi yang memadai untuk dapat memastikan bahwa hasil redemption Reksa Dana Falcon Asia Optima Plus (RD FAOP) diterima oleh pemegang unit penyertaan.<sup>19</sup> Kuasa hukum dari beberapa investor yang mengalami kerugian tersebut telah berupaya menyelesaikan perkara tersebut secara damai dengan PT. Falcon dan Bank CIMB Niaga selaku Bank Kustodian. Namun, upaya tersebut belum berhasil. Pasalnya Falcon dan Bank CIMB Niaga terkesan mengulur waktu dan tidak kunjung mengembalikan dana investor yang telah diinvestasikan sehingga mengakibatkan kerugian besar bagi para nasabah Falcon Asia.<sup>20</sup>

Dalam melakukan setiap investasi akan selalu timbul risiko kerugian tidak terkecuali dalam berinvestasi di Reksa Dana. Namun, kerugian-kerugian tersebut tidak selalu timbul karena adanya risiko. Terdapat pula kerugian yang ditimbulkan akibat kejahatan pasar modal. Salah satunya adalah kejahatan yang dilakukan oleh pihak-pihak yang profesional di bidang pasar modal yaitu dengan cara melakukan tindakan penggelapan dana milik nasabah.

Pada kasus PT Falcon Asia Resources Management (Falcon) dan CIMB Niaga, Falcon memberikan instruksi tertulis kepada CIMB Niaga agar surat konfirmasi *redemption* dikirim ke Falcon terlebih dahulu sebelum ke nasabah.<sup>21</sup> Sedangkan CIMB Niaga selalu melaksanakan instruksi tertulis dari Falcon

---

<sup>19</sup> *Ibid*

<sup>20</sup> *Ibid*

<sup>21</sup> *Ibid*

untuk mengirimkan surat konfirmasi atas perintah pembelian (*subscription*) atau penjualan kembali (*redemption*) dan laporan bulanan Reksa Dana kepada Falcon.<sup>22</sup> CIMB Niaga juga tidak mengonfirmasi ulang terkait pengiriman hasil *redemption* ke rekening tujuan, yang ternyata berbeda dengan rekening nasabah atau pemegang Unit Penyertaan yang telah disampaikan sebelumnya dan CIMB tidak memiliki *Standard Operating Procedure* (SOP) yang memadai untuk dapat memastikan investor telah menerima hasil *redemption* Reksa Dana Falcon.

Sebagai salah satu jenis Efek dalam berinvestasi, Reksa Dana mempunyai ciri-ciri yang berbeda apabila dibandingkan dengan jenis-jenis investasi lainnya. Dalam Reksa Dana, para investor membeli penyertaan atas kumpulan-kumpulan Efek yang dikelola oleh Manajer Investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan. Dana nasabah/investor digunakan oleh Manajer Investasi untuk mengelola portofolio investasi Efek, untuk memperoleh keuntungan yang kemudian hasil keuntungan tersebut didistribusikan kembali kepada Investor. Namun, Manajer Investasi yang diberi kewenangan untuk mengelola dana hanya dapat menginvestasikan kembali dana-dana tersebut dalam bentuk portofolio Efek yang telah disepakati sebelumnya dan diberi izin oleh Bapepam. Jadi, dalam hal ini Manajer Investasi bertindak sebagai pengelola sekuritas, yaitu membeli dan menjual Efek-Efek yang diterbitkan perusahaan lain guna kepentingan investor.

Bentuk Reksa Dana pada kasus PT Falcon dan CIMB Niaga adalah Reksa Dana KIK jenis campuran karena dalam kasus tersebut ada kontrak antara

---

<sup>22</sup> *Ibid*

Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan dimana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan Penitipan Kolektif. Dalam Reksa Dana KIK, portofolio Efek Reksa Dana adalah milik pemodal secara kolektif. Kepentingan pemegang Unit Penyertaan dikuasakan kepada Manajer Investasi karena Manajer Investasi adalah pihak yang melakukan analisis atas suatu Efek dan mengambil keputusan untuk melakukan investasi dalam Efek-efek. Hal ini harus dinyatakan secara tegas dalam akta pembentukan Reksa Dana KIK.

Seluruh pemegang Unit Penyertaan dalam Reksa Dana KIK mempunyai hak untuk menjual kembali sebagian atau seluruh Unit Penyertaan Reksa Dana KIK.<sup>23</sup> Dalam hal ini timbul salah satu kewajiban Manajer Investasi yaitu membeli kembali membeli kembali Unit Penyertaan tersebut dalam hal pemegang Unit Penyertaan melakukan penjualan kembali, sesuai dengan Pasal 20 UUPM.

Dalam melakukan penjualan Reksa Dana, prosedur yang pertama dilakukan adalah pemilik Unit Penyertaan Reksa Dana diharuskan membuat konfirmasi tertulis yang menyatakan bahwa pemilik Unit Penyertaan akan menjual kembali Unit Penyertaan yang dimilikinya kepada Manajer Investasi atau dengan mengisi

---

<sup>23</sup> Gunawan Widjaja dan Almira Prajna Ramaniya, Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal, Kencana, Bandung, 2009, hlm. 81, dikutip dari *Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Sam Dana Berkembang, antara PT Samuel Aset Manajemen dengan PT Bank Niaga*, yang dibuat di hadapan Notaris Adam Kasmadji, Akta Notaris No. 38, tanggal 5 September 1997

slip atau formulir penjualan kembali Unit Penyertaan Reksa Dana atau yang disebut dengan *redemption form* yang telah disediakan pihak Manajer Investasi.<sup>24</sup>

Sebelum penjualan kembali dilakukan, harus ada konfirmasi tertulis terlebih dahulu dari pihak investor yang menyatakan bahwa investor akan menjual kembali Unit Penyertaan yang dimilikinya kepada Manajer Investasi. Sehingga Penjualan kembali atas Unit Penyertaan Reksa Dana milik beberapa investor yang terjadi secara sepihak oleh PT. Falcon tanpa sepengetahuan investor bertentangan dengan prosedur dalam melakukan penjualan kembali Unit Penyertaan pada Reksa Dana yang telah disepakati sebelumnya oleh para pihak.

Pembayaran atas penjualan kembali Unit penyertaan investor dilakukan dalam waktu paling lambat 7 (tujuh) hari bursa oleh Manajer Investasi setelah diterimanya formulir penjualan kembali Unit Penyertaan yang telah dipenuhi sesuai dengan syarat dan ketentuan yang tercantum dalam prospektus dan formulir penjualan kembali diterima secara lengkap oleh Manajer Investasi.<sup>25</sup> Setelah Bank Kustodian menerima formulir serta lampiran penjualan Unit Penyertaan dari Manajer Investasi, maka hasil dari penjualan Unit Penyertaan akan di transfer ke rekening efek milik nasabah yang ada di Bank Kustodian.

Setiap orang yang berniat menanamkan uangnya di pasar modal dan aktif melakukan transaksi jual beli efek wajib memiliki rekening efek. Seperti membuka rekening di bank, untuk melakukan investasi di pasar modal terlebih dahulu harus membuka rekening di satu atau beberapa Perusahaan Efek Anggota

---

<sup>24</sup> Gunawan Widjaja dan Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Kencana, Bandung, 2009, hlm. 36, dikutip dari Sapto Raharjo, *Panduan Investasi Reksa Dana*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2004, hlm. 107

<sup>25</sup> *Ibid*

Bursa (PE AB). Dengan pembukaan rekening tersebut maka calon investor tercatat secara resmi sebagai nasabah dan data identitas investor juga tercatat seperti nama, alamat, nomor rekening bank, dan data-data lainnya. Bersamaan dengan pembukaan rekening, investor menandatangani perjanjian dengan perusahaan efek yang menyangkut hak dan kewajiban kedua belah pihak.<sup>26</sup>

Untuk membuat porsi *cash*<sup>27</sup> menjadi terlindungi, investor diharuskan membuka Sub Rekening Efek di Perusahaan Efek karena Sub Rekening Efek bertujuan untuk memisahkan dana nasabah dari rekening Perusahaan Efek. Hal ini sesuai dengan Peraturan Nomor V.D.3 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-548/BL/2010 mengenai Pengendalian Internal Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan Usaha Sebagai Perantara Pedagang Efek. Dalam peraturan tersebut timbul kewajiban pembukaan Sub Rekening Efek yaitu, rekening di bank atas nama investor yang terpisah dari rekening sekuritas (atas nama sekuritas) yang digunakan untuk keperluan transaksi jual beli saham oleh investor.

Perusahaan Efek tidak bisa menggunakan dana nasabah bila dana tersebut ditempatkan dalam rekening terpisah atas nama nasabah kecuali untuk memenuhi kewajiban order jual/beli dari nasabah. Hal ini juga memberikan kepastian bahwa dana nasabah tidak akan diselewengkan oleh perusahaan investasi untuk kepentingan pribadi.<sup>28</sup>

---

<sup>26</sup> *Ibid*

<sup>27</sup> porsi *cash* adalah hasil dalam bentuk tunai yang didapatkan dari keuntungan investasi

<sup>28</sup> <http://www.etrading-securities.com/sub-rekening-efek-rekening-dana-investor/> di akses pada tanggal 9 September 2014

Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari tindakan-tindakan yang mengakibatkan kerugian bagi para investor. Contohnya pada kasus PT Falcon dengan CIMB Niaga yang merugikan beberapa nasabahnya karena adanya perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Bank Kustodian. Dalam kasus PT. Falcon ditemukan bukti bahwa pembayaran tidak di transfer secara langsung oleh Bank Kustodian ke rekening dana milik nasabah melainkan kepada rekening Perusahaan Sekuritas.

Pada contoh kasus tersebut, ada suatu tindakan dari Bank Kustodian tanpa sepengetahuan investor atau pemegang Unit Penyertaan yang mengakibatkan kerugian pada investor. Maka, pihak Bank Kustodian bertanggung jawab kepada investor untuk memberikan ganti rugi karena tindakannya tidak sesuai dengan Kontrak Investasi Kolektif yang telah disepakati dan tugasnya sebagai wakil dari Investor.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulisan dapat merumuskan beberapa permasalahan antara lain:

1. Hubungan hukum antara Investor/Pemegang Sub Rekening Efek, Bank Kustodian, dan Manajer Investasi
2. Bentuk-bentuk perlindungan hukum terhadap pemegang sub rekening efek pada Bank Kustodian terkait dengan Reksa Dana KIK.

### **1.3 Tujuan Penulisan**

Penulisan skripsi ini dilaksanakan untuk memenuhi persyaratan dalam meraih gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Airlangga. Selain itu, penulisan skripsi ini juga bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan pemahaman dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kegiatan Pasar Modal khususnya menyangkut Bank Kustodian.
2. Untuk mengetahui hubungan hukum antara investor, Bank Kustodian, dan Manajer Investasi.
3. Untuk mengetahui bentuk-bentuk perlindungan hukum investor pemegang sub rekening efek apabila Bank Kustodian melakukan kesalahan baik disengaja maupun tidak sengaja sehingga merugikan pihak investor.
4. Tujuan lain dari pembuatan skripsi ini adalah untuk memberikan sumbangan pemikiran bagi ilmu hukum sehingga dapat berguna bagi penelitian yang akan datang.

### **1.4 Metode Penulisan**

#### **1.4.1 Pendekatan Masalah**

Penulisan skripsi ini menggunakan metode pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). *Statute approach* yaitu pendekatan yang dilakukan dengan cara mendasarkan pada aspek hukum yang berkaitan dengan permasalahan, diantaranya menganalisis peraturan perundang-undangan yang mengatur tentang perlindungan hukum investor terhadap Bank Kustodian di Pasar Modal. Peraturan perundang-undangan yang

utama digunakan untuk mengkaji adalah UUPM beserta peraturan terkait industri Pasar Modal.

Sedangkan *conceptual approach* adalah pendekatan yang beranjak dari pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin yang berkembang dalam ilmu hukum. Pendekatan ini dilakukan dengan cara mempelajari pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin tersebut dengan penafsiran sistematis terhadap bahan-bahan hukum tertulis yang berkaitan dengan kegiatan investasi Reksa dana di pasar modal dan aturan hukum terkait dengan Bank Kustodian.

#### 1.4.2 Sumber Bahan Hukum

Bahan hukum yang digunakan dalam penulisan skripsi ini terutama adalah bahan hukum primer yang berasal dari peraturan perundang-undangan dalam Tata Hukum Positif Indonesia, peraturan-peraturan mengenai pasar modal khususnya mengenai yang berkaitan dengan permasalahan. Bahan hukum primer tersebut diantaranya adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, *Burgelijk Wetboek* (BW), dan Keputusan Ketua Bapepam-LK yang terkait.

Sedangkan bahan hukum sekunder yang digunakan untuk mendukung penulisan skripsi ini berasal dari literatur-literatur, majalah, jurnal ilmiah, surat kabar, artikel-artikel yang ada di situs internet, bacaan-bacaan lain yang terkait dengan penulisan ini, dan hasil penelitian yang pernah ada tentang Sub Rekening Efek pada Bank Kustodian.

#### 1.4.3 Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Bahan Hukum

Pengumpulan dan pengolahan bahan hukum yang digunakan dalam skripsi ini dimulai dengan pengumpulan dari bahan-bahan hukum primer yaitu perundang-undangan yang ada kaitannya dengan transaksi kustodian. Pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumen hukum dan studi kepustakaan.

#### 1.4.4 Analisa Data

Seluruh data yang diperoleh akan dianalisis dengan menggunakan metode analisis interpretatif, data dari bahan hukum primer dan sekunder disinergikan sehingga dapat saling mendukung dan dapat ditarik suatu kesimpulan atau jawaban dari permasalahan yang dibahas. Hal ini karena bahan-bahan hukum primer dan sekunder merupakan bahan yuridis normatif dan juga teoritis yang dipadukan untuk membandingkan hasil praktik kegiatan transaksi kustodian.

Berdasarkan bahan yang telah diperoleh dan dikumpulkan tersebut kemudian dikategorisasikan berdasarkan kriteria relevansinya dengan penulisan, kemudian dianalisis dengan memperhatikan konsistensi rasionalitas hubungan antara peraturan satu dengan yang lainnya sehingga dapat diketahui apakah taat asas atau ada penyimpangan atau pengembangan. Sehingga jika terdapat kesesuaian teori atau asas-asas hukum dan peraturan perundang-undangan dengan praktik yang terjadi di lapangan tentunya kesimpulan atau jawaban yang diperoleh merupakan kesimpulan atau jawaban yang obyektif.

### **1.5 Pertanggungjawaban Sistematis**

Pada Bab 1 penulisan skripsi ini dimulai dengan pendahuluan yang menjabarkan latar belakang serta rumusan masalah yang akan dibahas. Permasalahan ini sebelum dianalisis akan dituangkan dalam konsep dasar ilmiah untuk bahan acuan kerangka penulisan. Pada bab ini juga terdapat metode kajian dengan cara pendekatan yang digunakan dalam penyelesaian masalah. Untuk melengkapi kerangka pendahuluan, dijabarkan pula tentang tujuan penulisan dan pertanggungjawaban sistematis.

Dalam Bab II, menjabarkan mengenai peranan Bank Kustodian di bursa efek melalui pendekatan yuridis yaitu berdasarkan peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal. Juga akan dijabarkan mengenai konsep kepemilikan rekening efek yang dimiliki oleh investor serta menjelaskan bagaimana hubungan hukum antara Investor/Pemegang Sub Rekening Efek, Bank Kustodian, dan Manajer Investasi.

Sedangkan Bab III, membahas mengenai hakekat dan konsepsi perlindungan hukum bagi investor pemegang sub rekening efek pada Bank Kustodian, yaitu dengan membahas tanggung jawab yuridis dan tanggung gugat Bank Kustodian terhadap pemegang sub rekening efek yang fokus kajiannya didasarkan pada bentuk-bentuk perlindungan berdasarkan UUPM dan peraturan perundang-undangan lainnya yang terkait.

Bab IV, merupakan bab penutup dari keseluruhan penulisan skripsi ini. Bab ini dipergunakan untuk menarik kesimpulan-kesimpulan dari pembahasan terhadap permasalahan-permasalahan dalam bab-bab sebelumnya. Juga dalam

bagian berikutnya akan diberikan beberapa saran yang dapat menjadi bahan-bahan masukan atau solusi bagi pembahasan dan pengembangan atau perluasan obyek materi selanjutnya.