

SKRIPSI

ELLY AGUSTIANINGSIH

**KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF DALAM PENERBITAN
EFEK BERAGUN ASET (ASSET BACKED SECURITIES)**



**FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
S U R A B A Y A
2000**

**KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF DALAM PENERBITAN
EFEK BERAGUN ASET (ASSET BACKED SECURITIES)**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MELENGKAPI TUGAS AKHIR DAN
MEMENUHI SYARAT-SYARAT GUNA MEMPEROLEH
GELAR SARJANA HUKUM**

Dosen Pembimbing,

Penyusun,



Moch. Zaidun, S.H., M.Si.
NIP. 130 517 145

Elly Agustianingsih
NIM. 039614455

**FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2000**

**Skripsi ini telah diuji dan dipertahankan dihadapan Panitia Penguji
Pada tanggal : 18 Agustus 2000**

Panitia Penguji Skripsi :

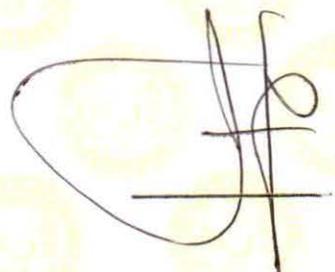
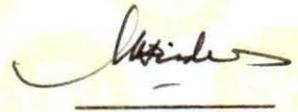
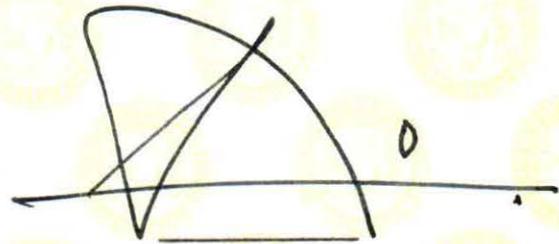
Ketua : H.A. Oemar Wongsodiwirjo, S.H.

Anggota : 1. Moch. Zaidun, S.H., M.Si.

2. Sri Woelan Azis, S.H.

3. Dra. Hj. Soendari Kabat, S.H., M.Hum.

4. H. Samzari Boentoro, S.H.



Kupersembahkan kepada orang-orang yang tercinta dan tersayang

Bapak, Ibu, dan Kakak-Kakakku serta Keponakanku

*Sesungguhnya Allah tidak akan merubah nasib
suatu kaum sehingga mereka merubah sendiri
keadaannya*

(2s. An radu ayat 11)

Kunci Kebaikan dan Keburukan

Kunci sholat adalah atthaharah

Kunci ibadah haji dan umrah adalah ihram

Kunci terkabulnya harapan adalah berdoa

Kunci pengenalan Allah adalah dengan dzikir dan tafakkur

Kunci untuk masuk surga adalah tauhid

Kunci kebajikan adalah selalu bersikap benar

Kunci keberhasilan adalah benar

Kunci kebahagiaan dunia akhirat adalah bertakwa

Kunci ilmu pengetahuan adalah bertanya dan mendengar

Kunci keselamatan adalah tidak banyak bicara

Kunci maksiat adalah sombong

Kunci pintu perceraian adalah cemburu berlebihan

KATA PENGANTAR

Bismillaahirrahmaanirrahim

Puja dan syukur alhamdulillah kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan ketabahan dan keteguhan hati sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan, rahmat dan karunia-Nya, dengan melalui berbagai ujian yang menuntut kesabaran, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana di bidang ilmu hukum pada Fakultas hukum Universitas Airlangga

. Pasar modal merupakan salah satu wahana bagi penghimpun dana masyarakat, disamping perbankan dan lembaga keuangan lainnya. Dalam rangka menunjang perkembangan pasar modal Indonesia maka kiranya perlu dibarengi dengan peningkatan pemahaman pasar modal di kalangan masyarakat pengusaha dan pemodal khususnya terhadap pranata hukum pasar modal yang dewasa ini masih belum banyak dikuasai masyarakat tetapi sudah banyak dilaksanakan dalam praktik pasar modal di Indonesia, salah satunya sekutirisasi aset. Adanya kontrak investasi kolektif efek beragun aset (asset backed securities) dalam proses penerbitan efek beragun aset melalui sekutirisasi aset yang sangat menarik dengan mekanisme yang kompleks namun memberikan banyak keuntungan. Hal tersebut menjadi dasar kajian penulisan skripsi ini, harapan penulis adalah agar penulisan ini memberikan gambaran yang jelas dan menarik minat pihak-pihak untuk memperoleh informasi mengenai sekutirisasi aset.

Penyelesaian penulisan skripsi ini lebih banyak ditunjang oleh saham pelbagai pihak yang secara ikhlas telah diberikan kepada saya. Apabila pada saat ini skripsi telah dapat selasai, maka pada kesempatan yang amat berharga ini kiranya tak berlebihan kalau saya mengucapkan terima kasih secara tulus kepada pihak-pihak yang telah mengulurkan perhatian dengan seksama : mbah Kakung (Alm), mbah Putri yang selalu mendoakan saya, Ayahanda **Soeradad** dan Ibunda **Suminem** yang telah banyak mengabdikan harapan dan cita-cita saya dengan kepercayaan, perhatian, doa dan kasih sayang sepanjang hidup saya, dan saudara-saudaraku : mbak **Enggar-mas Rochim** *with* buah hatinya **Lia, Angga, Andi**, si kecil **Nugie** yang bikin ramai keluarga granting baru, mas **Teguh-mbak Anik**, giant **Hasby** (keluarga **Raja Laut**) atas bantuan dana cadangan, mas **Agung** sponsor utama *for everything*, mas **Anang** yang telah menjadi *S.H* kemana-mana, dan mbak **Eni** yang telah memberikan dorongan semangat (walau tidak disadari) menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih segalanya dengan setulus sayang sepanjang pelangi.

1. Bapak **Machsoen Ali, S.H., M.S.**, selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Airlangga
2. Bapak **Muhammad Zaidun, S.H., M.Si.**, selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan pengarahan kepada saya dengan penuh kesabaran dan wibawa yang sangat lembut, saya menghaturkan terimakasih, semoga amal yang luhur tersebut mendapat balasan ganda dari Allah SWT

3. Bapak **Oemar Wongsodiwirjo, S.H.**, Ibu **Sri Woelan Azis, S.H.**, selaku penguji yang berkenan hadir dan memberi arahan pada pengujian skripsi saya.
4. Bapak **Sampe Randa Tumanan, S.H.**, MS.yang telah menjadi dosen wali saya selama delapan semester, serta Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Hukum Universitas Airlangga yang telah memberikan bekal pengetahuan kepada saya.
5. Para karyawan Fakultas hukum dan petugas perpustakaan Universitas Airlangga yang banyak membantu saya dan memberikan kemudahan dalam berbagai hal.
6. Mbah **Yam, Ari**, dan mas **No** yang selalu siap membantu.
7. Keluarga besar TPA/TKA/TQA Remas AT-TAQWA unit 231, Surabaya, mas **Amrozi, Nia-Agus, Anik, Dian, Sofi**, spesial pengajar kelas A pagi yang telah memberikan doa dan dorongan spritual yang sangat berarti bagi saya.
8. *Granting Lama's family* with **Bastian**, *Bulak Rukem's family*, *Gubeng Jaya's family*, *Gubeng Airlangga's family*, *Dukuh Kupang's family*, *Jambangan's family*, *Demak's family*, *Karangmenjangan's boarding house* dan *Wisma Permai's family*, terima kasih sebesar-besarnya atas kesediaannya untuk direpoti dan bantuan sarana pengetikan, konseling, pangan, hiburan, dan jasa angkutan.
9. **Gerombolan Si Berat** selaku anggota **Yunik nenek bijak**, **Nanik sekretaris**, **suhu Linda alda**, **Ari paranormal**, **Happy inem seksi**, **Elisa ibu tiri**, **Irma tomboy**, **Juwita master**, **Harsita the lion's girl** dan anggota musiman **Yetty sweetest 'habe** (semua pangkat nama belum di-hak cipta, paten, merek) thanks atas pemberian bimbingan, didikan, latihan dengan pengalaman enak, asin, panas,

tawar, pahit, dingin, masam, dan muaanis sekali dan menjadikan Kampus FH sebagai *port to amor* for me.

10. Thanks to **Ari** (ayik) jasa psikiater 24 jam tanpa libur, **Fiska** atas kritiknya, Spice grils (**Ninik, Reni, Tina, Ina, Nana**) yang memeriahkan hidup kuliahku, **Asna, Ninik, Eni, Silvie, Deddy, Tugo**, dan **DS Veronica** atas pemberian pemandangan indah di lantai II.
11. Teman-teman Angkatan'95, mbak **Ira**, mbak **Soffie**, mbak **Sari**, mbak **Rosa**, mbak **Yutanti**, mbak **Dyah** dan mbak **Deasy** atas nasehat dan pinjaman literatur-literatur, serta mbak **Wenny**, mbak Endah, mbak **Elly**, mbak **Isti** di *Melcom* banyak membantu saya. beserta semua pihak yang telah membantu saya, yang tidak saya sebutkan satu persatu.

Saya menyadari tiada karya di dunia yang sempurna selain karya dan cipta Allah, demikian juga dengan karya tulis ini yang jauh dari kesempurnaan karena itu segala kritik dan saran sangat diharapkan bagi perbaikan skripsi ini. Akhir kata semoga penulisan skripsi ini akan memberikan manfaat bagi sesama

Wassalam

Surabaya, 31 Agustus 2000

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
LEMBAR PERSEMBAHAN.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	xi
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
1. Permasalahan : Latar belakang dan Rumusannya.....	1
2. Penjelasan Judul.....	10
3. Alasan Pemilihan Judul.....	11
4. Tujuan Penulisan.....	12
5. Metodologi.....	13
a. Pendekatan Masalah.....	13
b. Sumber Bahan Hukum.....	13
c. Prosedur Pengumpulan dan Pengelolaan Bahan Hukum ...	13
d. Analisa Bahan Hukum.....	14
6. Pertanggungjawaban Sistematika.....	14

BAB II :	PERSYARATAN DAN BENTUK HUKUM KONTRAK	
	INVESTASI KOLEKTIF EFEK BERAGUN ASET	
	(ASSET BACKED SECURITIES)	16
1.	Pihak-Pihak Dalam Kontrak Investasi Kolektif	
	Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities).....	16
a.	Manajer Investasi	17
b.	Bank Kustodian	21
2.	Persyaratan Pihak-Pihak Dalam Kontrak Investasi Kolektif	
	Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities).....	23
a.	Persyaratan Bagi Bank Kustodian.....	23
b.	Persyaratan Bagi Manajer Investasi	24
3.	Bentuk Hukum Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun	
	Aset (Asset Backed Securities)	27
1.	Kontrak Investasi Kolektif Dalam Kitab	
	Undang Undang Hukum Perdata (KUH Perdata).....	32
2.	Kontrak Investasi Kolektif Dalam Undang Undang	
	Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM).....	37
BAB III :	WEWENANG BAPEPAM DAN UPAYA HUKUM	
	PARA PIHAK.....	41
1.	Kewenangan Bapepam Terhadap Pelaksanaan	
	Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset	
	(Asset Backed Securities).....	41
2.	Upaya Hukum Para Pihak.....	55

BAB IV	PENUTUP.....	59
	1. Kesimpulan.....	59
	2. Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....		63

BAB I

PENDAHULUAN

1. Permasalahan : Latar Belakang dan Rumusannya

Negara Indonesia adalah negara yang sedang berkembang. Salah satu ciri dari negara berkembang adalah pembangunan di segala bidang . Dewasa ini arah dan kebijaksanaan yang ditempuh oleh pemerintah pada dasarnya bertumpu pada Trilogi Pembangunan dengan penekanan pada segi pemerataan pembangunan dan hasil-hasilnya , disamping usaha mencapai laju pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi serta stabilitas nasional yang mantap. Untuk melaksanakan pembangunan secara terus menerus diperlukan dana yang tidak sedikit, upaya pemerintah dalam menyediakan dana tersebut dengan memperluas dan memperbesar kemampuan sumber dana dalam negeri melalui lembaga keuangan yang berbentuk bank dan **LKBB** (Lembaga Keuangan Bukan Bank) seperti lembaga pembiayaan dan investor, Pasar Modal, asuransi, dana pensiun, sewa guna modal, ventura, giro pos, dan Pasar Uang.

Peranan pasar modal sangat penting dan strategis sebagai barometer perkembangan ekonomi suatu negara.¹ Pasar Modal Indonesia merupakan salah satu sarana penting dalam menghimpun dana masyarakat untuk membiayai pembangunan nasional dengan kedudukannya yang strategis di satu sisi sebagai wahana investasi alternatif bagi masyarakat. Dahulu pola pikir masyarakat masih

¹ Marie Muhammad, "*Pasar Modal Indonesia Mengesankan*", Berita Pasar Modal, No.47 Agustus, 1996, h. 3

terpaku pada bentuk investasi melalui penyimpanan dana di bank baik berupa tabungan maupun deposito dengan mengharapkan bunga atas simpanan tersebut. Namun seiring dengan meningkatnya harapan masyarakat untuk memperoleh keuntungan (bunga) semaksimal mungkin atas dananya, masyarakat mulai mencari wahana investasi selain bank yakni melalui Pasar Modal yang dirasakan memberikan keuntungan yang murah, mudah, dan cepat didapat. Disisi yang lain pasar modal memberikan pengaruh dalam perkembangan dunia usaha, dalam dunia usaha banyak dikenal dan banyak digunakan berbagai cara pembiayaan dan pemilihan sumber dana, serta kombinasi cara pembiayaan dan sumber dana selain berasal dari prosentase keuntungan dan deviden yang bersifat internal artinya ditentukan dalam perusahaan sendiri. Salah satunya sumber pembiayaan adalah Pasar Modal yang merupakan faktor eksternal lebih banyak mempengaruhi terhadap akses hutang dan akses terhadap modal perusahaan-perusahaan dalam mempertahankan *sustainable growth ride* (tingkat pertumbuhan yang mantap).

Pemerintah selalu bertekad untuk mengusahakan pasar modal menjadi salah satu sektor kegiatan penting dibidang keuangan, terlebih lagi dengan adanya proses globalisasi ekonomi yang mengakibatkan setiap negara dan juga para pelaku ekonomi (wiraswasta atau pengusaha) dalam dunia usaha dipaksa untuk meningkatkan efisiensi, mengurangi berbagai resiko, biaya ekonomi tinggi, serta pemanfaatan berbagai sumber dana.

Kebijaksanaan yang diambil oleh pemerintah dalam meningkatkan dan mengaktifkan kegiatan pasar modal di Indonesia sebagai tuntutan untuk

menghadapi perkembangan dunia usaha dan juga dimaksudkan untuk mempercepat proses pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan-perusahaan menuju pemerataan pendapatan masyarakat. Hal ini sekaligus untuk mengarahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dana sehingga dapat dipergunakan secara produktif untuk pembiayaan pembangunan nasional, oleh karena itu pemerintah mengeluarkan serangkaian bentuk investasi terbaru (investasi derivatif) dan cara perdagangan efek yang lebih maju yakni *scriptless trading*, *asset backed securities*, *deposito receipt* dan bentuk derivatif lainnya.

Asset Backed Securities yang diterjemahkan sebagai efek beragun aset merupakan suatu instrumen yang relatif baru, yang merupakan hasil kreasi di bidang finansial yang sangat inovatif. Untuk pasar modal *asset backed securities* bukan hanya baru di pasar modal Indonesia, bahkan di negara-negara yang sudah maju dalam pasar modalnya instrumen ini tergolong baru.

Menurut ketentuan Keputusan Ketua Bapepam Nomor. Kep-53/PM/1997 tentang Pedoman Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*), maka yang dimaksud dengan *asset backed securities* adalah unit penyertaan kontrak investasi kolektif dengan mana portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, sewa guna usaha, perjanjian jual beli syarat, perjanjian pinjaman cicilan, tagihan kartu kredit, pemberian kredit termasuk kredit pemilikan rumah dan apartemen, efek yang bersifat hutang yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan kredit (*credit*

enhancement) atau arus kas (*cash flow*), serta aset keuangan setara dan aset keuangan yang berkaitan dengan aset keuangan tersebut.

Sehingga dapat dikatakan bahwa aset yang hendak dijual itu adalah berupa tagihan-tagihan perusahaan kepada pihak lain katakanlah nasabah atau customer suatu perusahaan. Tagihan-tagihan itu bisa berupa suatu pembiayaan cicilan KPR (Kredit Pemilikan Rumah), tagihan cicilan kendaraan bermotor, tagihan kartu kredit dan berbagai jenis yang di kategorikan sebagai *receivables*.

Asset Backed Securities merupakan tipe sekuritas yang *marketable* (dapat diperdagangkan) yang seperti disebutkan diback-up oleh jaminan dalam bentuk aset-aset finansial. Apabila yang dijaminakan itu tanah (hak tanggungan) maka jenis seperti itu disebut dengan *Mortgage Backed Securities*. Tentang mortgage backed securities ini sudah lama dikenal di negara maju khususnya di Amerika Serikat.²

Pembentukan *asset backed securities* yang dapat juga disebut Efek Beragun Aset) ini dapat dilakukan melalui proses yang disebut sekuritisasi aset (*Asset Securization*). Menurut Andre Abdi, sekuritisasi aset itu adalah suatu bentuk atau macam (pencarian) pendanaan bagi suatu perusahaan yang dilakukan melalui penerbitan instrumen berbentuk sertifikat, notes, commercial paper atau yang lainnya, yang disecuried oleh perusahaan untuk menghasilkan cash flow.³ Secara garis besar sekuritisasi aset merupakan proses mentrasfortasikan

² "Temukarya Sekuritisasi", *Newsletter*, No. 28, VIII, Maret, 1997, h. 27.

³ "Sekuritisasi Aset, Fenomena Baru Bisnis Finansial", *Newsletter*, No. 30, VIII, September, 1997, h.13.

sekumpulan aset keuangan menjadi efek yang dapat diperdagangkan melalui pasar modal.

Praktek sekuritisasi timbul dalam dunia bisnis didasarkan pada kenyataan bahwa disatu sisi perusahaan membutuhkan aset likuid, sedang disisi lain perusahaan mempunyai piutang yang cukup besar namun tidak likuid. Dengan sekuritisasi aset maka aset yang tidak likuid tersebut dapat diubah menjadi aset likuid caranya dengan menjual tagihan piutang perusahaan kepada pihak lain, dan pihak lain tersebut membayar harga yang telah ditentukan melalui penerbitan efek.

Berdasarkan peraturan Bapepam dalam praktek sekuritisasi aset dikenal dua jenis efek beragun aset berdasarkan waktu pembayaran. Pertama, efek beragun aset arus kas tetap adalah efek beragun aset yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima pembayaran dengan jadwal tertentu walaupun jadwal pembayaran tersebut dapat berubah karena keadaan tertentu. Kedua, efek beragun aset arus kas tidak tetap adalah efek beragun aset yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima pembayaran secara bersyarat dan dalam jumlah yang tidak tetap.

Suatu transaksi sekuritasi aset pada umumnya akan melibatkan beberapa pihak yang mempunyai fungsi dan peranan yang sangat terkait yaitu sebagai berikut :

1. Kreditur Awal

Merupakan pihak yang telah mengalihkan aset keuangannya kepada para pemegang asset backed securities secara kolektif, dimana aset keuangan tersebut diperoleh pihak yang bersangkutan karena pemberian

- pinjaman, penjualan dan pemberi jasa lain yang berkaitan dengan usahanya.
2. Originator
Originator ini sama dengan kreditur awal.
 3. Penyedia Jasa (Servicer)
Merupakan pihak yang bertanggungjawab untuk memproses dan mengawasi pembayaran yang dilakukan debitur, melakukan tindakan awal berupa peringatan atau hal-hal lain karena debitur terlambat atau gagal memenuhi kewajibannya, melakukan negoisasi, menyelesaikan tuntutan terhadap debitur dan jasa lain yang ditetapkan dalam kontrak. Biasanya penyedia jasa ini juga merupakan pihak kreditur awal.
 4. Debitur Awal
Merupakan pihak yang berhutang kepada kreditur awal, yang mempunyai aset yang dijaminan kepada kreditur awal, yang kemudian dalam proses pengikatan *asset backed securities* ini. Aset tersebut dialihkan menjadi jaminan hutang terhadap securities (surat hutang) tersebut.
 5. Special Purpose Vehicle
Merupakan pihak terhadap siapa *asset backed securities* tersebut dialihkan. Di Indonesia, berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku di pasar modal saat ini, untuk *asset backed securities* hanya diperkenankan dalam bentuk kontrak yang disebut dengan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset.
 6. Investor
Merupakan pihak kepada siapa efek beragun aset tersebut dijual.
 7. Guarantor
Merupakan pihak luar yang menjamin bahwa apabila karena sesuatu dan lain sebab maka kepada pihak investor tidak dapat dilunasi surat hutangnya (efek), maka pihak guarantorlah yang harus melakukan pembayaran tersebut. Selanjutnya pihak guarantor akan menuntut kembali pembayaran tersebut kepada pihak Manajer Investasi.
 8. Manajer Investasi
Merupakan arranger yang memegang peranan yang sangat penting dalam penerbitan *asset backed securities* sehingga proses penerbitannya dapat terealisasi. Dalam hal ini Manajer Investasi juga bertindak untuk kepentingan pihak investor untuk mengelola portofolio dari kontrak investasi kolektif terhadap *asset backed securities* tersebut. Selain itu pihak Manajer Investasi juga mempunyai kewajiban untuk menyediakan informasi mengenai *asset backed securities* tersebut baik terhadap investor maupun terhadap Bapepam.
 9. Bank Kustodian
Merupakan pihak yang berfungsi memberikan jasa penitipan kolektif dan penyimpanan atas seluruh dokumen berharga yang berhubungan dengan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset dan melakukan hal-hal lainnya yang berkaitan dengan portofolio Kontrak Investasi

Kolektif Efek Beragun Aset sebagaimana ditentukan dalam kontrak investasi kolektif yang bersangkutan.

10. Lembaga pemeringkat efek

Lembaga pemeringkat efek berfungsi memberikan peringkat terhadap efek beragun aset yang diterbitkan *Special Purpose Vehicle*. Ketentuan BAPEPAM mensyaratkan bahwa *asset backed securities* aset yang ditawarkan melalui penawaran umum wajib diperingkatkan untuk lembaga pemeringkat efek. Peringkat beragun aset sangat penting diketahui guna menentukan tingkat risiko investasi yang dihadapi calon investasi.

11. Administrator

Dapat dilakukan oleh perusahaan yang bergerak sebagai Biro Administrasi Efek.

12. Penjamin Emisi Efek

Penerbitan suatu efek beragun aset dapat juga memakai jasa para Penjamin Emisi Efek jika dirasa diperlukan. Pihak Penjamin Emisi Efek ini akan berfungsi sebagai penjamin emisi (secara full commitment, best effort commitment atau stand-by commitment). Pihak Penjamin Emisi Efek ini pula biasanya juga mengambil peran untuk memasarkan efek yang bersangkutan.

13. Placement Agent

Biasanya Placement Agent ini dirangkap juga oleh Manajer Investasi. Dalam fungsinya sebagai Placement Agent, pihak Manajer Investasi ini berfungsi lebih jauh, misalnya dapat pula menentukan pricing terhadap *asset backed securities* tersebut.

14. Para Profesional

Mereka ini diantaranya adalah :

(1). Konsultan Hukum

Mereka akan menelaah *asset backed securities* ini dari segi yuridis dan akan menerbitkan dokumen yang disebut dengan laporan pendapat hukum (legal opinion).

(2). Akuntan Publik

Pihak Akuntan Publik ini akan menelaah *asset backed securities* dari segi keuangan, akuntansi, pembukuan dan sebagainya.

(3). Notaris

Pihak Notaris dalam hal ini akan berfungsi sebagai pembuat kontrak-kontrak (termasuk kontrak investasi kolektif) yang berkaitan dengan *asset backed securities*.⁴

⁴ Danu Febrianto, "Asset Backed Securities Tinjauan dari Segi Hukum dan Bisnis", Bank dan Manajemen, Majalah Dwibulan, No.43, Mei-Juni, 1998, h.62.

Dari keseluruhan pihak yang disebut di atas, jelas terlihat banyak sekali pihak yang terlibat dalam penerbitan asset backed securities itu sendiri. Dalam ketentuan perundang-undangan pasar modal mensyaratkan dibuatnya suatu kontrak yang disebut dengan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset. Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset memainkan peranan yang sangat penting dalam penerbitan *asset backed securities*. Bentuk lembaga *special purpose vehicle* dalam Kontrak Investasi Kolektif ini mengintrodusir dari Reksadana dan mempunyai karakteristik yang sama dengan trust di Amerika.⁵ Namun Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset bukanlah Reksadana KIK karena dalam masing-masing kontrak tersebut terdapat kedudukan dan tanggungjawab yuridis para pihak yang telah ditentukan oleh ketentuan perundang-undangan dan juga yang dimuat dalam kontrak itu sendiri. Dalam hal ini masyarakat perlu memahami secara jelas sehingga tidak timbul suatu kerancuan antara dua kontrak tersebut.

Transaksi Efek Beragun Aset sangat kompleks dan rumit, Pemerintah telah mengeluarkan beberapa peraturan yang berkenaan dengan penerbitan efek tersebut, yang sudah lama ditunggu oleh para praktisi pasar modal karena dapat mengisi kekosongan hukum tentang pelaksanaan sekuritisasi aset Indonesia. Namun sayangnya materi peraturan Bapepam dimaksud sebagian besar hanya mengatur persyaratan formal penerbitan asset backed securities, sedangkan tata cara dan prosedur penerbitannya tidak diatur jelas. Akibatnya bagi masyarakat

⁵ I Nyoman Tjager, "*Efek Beragun aset (Asset Backed Securities)*", *Newsletter*, No.32, IX, Maret, 1998, h.2.

awam sukar untuk mengetahui atau memahami mekanisme menerbitkan efek beragun aset.

Dalam hal ini perlu adanya solusi yang tepat untuk menarik investor dalam berinvestasi melalui Efek beragun aset. Investasi melalui Efek Beragun Aset pada dasarnya memberikan manfaat secara makro antara lain :

1. Untuk memperkuat bisnis pasar modal.
2. Mengembangkan bisnis pasar modal.
3. Mengurangi pinjaman luar negeri .
4. Memudahkan masyarakat untuk memiliki rumah dan kendaraan bermotor; dan
5. Membantu menjaga stabilitas perekonomian nasional.⁶

Dalam berinvestasi selalu ada kemungkinan yang akan dihadapi yaitu memperoleh keuntungan atau kerugian. Jika seseorang berinvestasi mendapatkan keuntungan tentunya akan senang karena tujuan investasinya tercapai, sebaliknya bagi investasi yang mengalami kerugian apalagi dalam jumlah besar, mungkin bukan hanya penyesalan saja yang akan dirasakan bisa jadi investor akan apatis dan stress.

Adanya kemungkinan risiko yang terjadi dalam investasi melalui efek beragun aset maka diperlukan sarana perlindungan hukum bagi investor, guna mengantisipasi terjadinya risiko-risiko tersebut, sebagai upaya untuk lebih menarik investor dalam berinvestasi dengan efek beragun aset (asset backed securities).

Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penulisan skripsi ini, permasalahan yang akan diangkat yaitu :

⁶ *Ibid*, h.3

1. Bagaimana persyaratan dan bentuk hukum dari Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*) ?
2. Bagaimana wewenang Bapepam dan upaya hukum para pihak terhadap penyimpangan pelaksanaan KIK Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*) sebagai kesatuan penerbitan efek beragun aset ?

2. Penjelasan Judul

Skripsi ini berjudul Kontrak Investasi Kolektif dalam Penerbitan Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*), terhadap judul tersebut akan dibahas satu persatu pengertian yang ada sehingga menjadi satu kesatuan arti.

Kontrak Investasi Kolektif dalam penjelasan Pasal 18 Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (yang selanjutnya disebut Undang-Undang tentang Pasar Modal) adalah kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan yang memberikan wewenang kepada Manajer Investasi untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan efek.

Penerbitan efek beragun aset (*asset backed securities*) adalah suatu proses untuk menerbitkan efek beragun aset. Menurut Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-53/PM/1997 mengenai Peraturan Nomor IX.K.1 tentang Pedoman kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*), efek beragun aset adalah Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, sewa guna usaha, perjanjian jual beli bersyarat, perjanjian

pinjaman cicilan, tagihan kartu kredit, pemberian kredit termasuk kredit pemilikan rumah atau apartemen, Efek bersifat hutang yang dijamin oleh pemerintah, Sarana Peningkatan Kredit (*Credit Enhancement*) atau Arus Kas (*Cash Flow*), serta aset keuangan setara dan aset keuangan lain yang berkaitan dengan aset keuangan tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut, maka Kontrak Investasi Kolektif dalam penerbitan Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*) adalah suatu kontrak yang dibuat Manajer Investasi dan Bank Kustodian dalam proses menerbitkan efek berbentuk unit penyertaan yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan kartu kredit, pemberian kredit, surat berharga komersial dan jenis aset lain yang bersifat *receivables* (tagihan). Efek yang terakhir inilah yang disebut dengan Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*). Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset tersebut dibentuk secara khusus untuk penerbitan Efek Beragun Aset yang memberikan wewenang kepada Manajer Investasi untuk mengelola portofolio kolektif Efek Beragun Aset dan penitipan efek tersebut. Dengan demikian Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset bukan merupakan subyek pengaturan Reksadana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 27 Undang-Undang tentang Pasar Modal.

3. Alasan Pemilihan Judul

Kontrak Investasi Kolektif merupakan bentuk lain dari lembaga *Special Purpose Vehicle* pada umumnya, yang bertindak sebagai pihak yang menerbitkan efek beragun aset. Karena ditetapkan dalam bentuk Kontrak investasi, maka

dalam proses penerbitan efek tersebut melibatkan banyak pihak, sehingga hal ini mengakibatkan proses transaksi efek beragun aset lebih menarik dan kompleks.

Penerbitan efek beragun aset , kontrak investasi kolektif yang dibuat antara manajer investasi dan bank kustodian memainkan peranan yang sangat sentral. Hal tersebut disebabkan karena dalam Kontrak investasi kolektif efek beragun aset mengatur antara lain masalah-masalah dasar hak, kewajiban dan tanggungjawab hukum dari masing-masing pihak yang terlibat dalam suatu efek beragun aset.

Oleh karena itu perlulah dikaji lebih lanjut kontrak investasi kolektif efek beragun aset karena kontrak tersebut menimbulkan kewajiban yuridis yang harus dilaksanakan para pihak yang terlibat dalam suatu efek beragun aset.

4. Tujuan Penulisan

Tujuan utama penulisan skripsi ini adalah untuk melengkapi tugas dan memenuhi syarat-syarat kurikulum pada Fakultas Hukum Universitas Airlangga dalam rangka mencapai gelar sarjana hukum. Tujuan yang lain yaitu untuk memberitahukan pengetahuan yang jelas mengenai Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities). Selain itu untuk mengetahui bagaimana perlindungan hukum bagi para investor Efek Beragun Aset , sehingga diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran dan penyebarluasan informasi bagi peminat pasar modal.

Tujuan lain yang tak kalah pentingnya adalah untuk menambah pembendaraan pengetahuan dan kemampuan analisis teori hukum di bidang hukum pasar modal.

5. Metodologi

a. Pendekatan Masalah

Skripsi ini menggunakan pendekatan yuridis-normatif. Pendekatan yuridis-normatif adalah pendekatan yang dilakukan dari aspek hukumnya. Fokus utama dari pendekatan ini adalah hukum positif, khususnya hukum positif yang berkaitan dengan pasar modal.

b. Sumber Bahan Hukum

Bahan hukum yang diperlukan dalam penulisan skripsi ini meliputi bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum primer meliputi Peraturan Perundang-undangan dalam tata hukum positif di Indonesia, terutama yang berhubungan dengan pasar modal dan keputusan Bapepam mengenai Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*), serta Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset, yang didukung oleh sumber-sumber lain yaitu bahan hukum sekunder meliputi literatur-literatur dan jurnal.

c. Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Bahan Hukum

Untuk memperoleh bahan hukum yang lengkap, pengumpulan bahan hukum dilakukan dengan cara mengumpulkan bahan-bahan hukum yang terdiri dari sumber bahan hukum primer dan sumber bahan hukum sekunder. Kemudian sumber bahan hukum primer yang menjadi sumber bahan hukum utama yaitu peraturan perundang-undangan dalam tata hukum positif di Indonesia diklasifikasikan dalam dua hal yaitu peraturan perundang-undangan

yang mengatur tentang perjanjian atau kontrak dan peraturan perundang-undangan yang mengatur tentang Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset. Untuk selanjutnya dianalisis.

d. Analisis Bahan Hukum

Seluruh Bahan Hukum yang diperoleh dianalisis secara interpretatif, Bahan Hukum dari studi kepustakaan yaitu sumber bahan hukum primer setelah dilakukan klasifikasi kemudian dikaji konsistensinya antara perundang-undangan yang lebih rendah dengan perundang-undangan yang menyangkut pokok masalah tersebut untuk mengetahui apakah ada diskresi atau perluasan penafsiran atau tidak pada tingkatan implementasi.

6. Pertanggungjawaban Sistematis

Pada Bab I sebagai awal penulisan, pendahuluan merupakan bagian yang memaparkan latar belakang munculnya permasalahan yang akan dikaji. Setiap permasalahan dalam pemecahan memerlukan cara pendekatan dan metode kajian untuk itu di dalam pendahuluan dijabarkan pula mengenai metodologi yang dipakai dalam penulisan skripsi ini. Untuk melengkapi kerangka pendahuluan, dijabarkan pula tentang penjelasan judul, alasan pemilihan judul, tujuan penulisan dan pertanggungjawaban sistematis.

Pada Bab II akan dipaparkan dan diuraikan terlebih dahulu mengenai para pihak yang terkait dalam Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset. Selanjutnya diuraikan mengenai bentuk hubungan hukum dari kontrak tersebut,

dengan memaparkan pihak mana saja yang terkait dalam kontrak, mengenai persyaratan-persyaratan bagi masing-masing pihak dan pembahasan mengenai bentuk hubungan hukum dari kontrak investasi kolektif efek beragun aset serta akibat hukum dari pembuatan kontrak investasi kolektif tersebut akan mempermudah dalam pembahasan berikutnya.

Pada Bab III akan diuraikan mengenai pengawasan dan penegakan hukum terhadap penyimpangan pelaksanaan kontrak investasi kolektif efek beragun aset sebagai kesatuan proses penerbitan efek beragun aset. Pembahasan di dalam Bab III meliputi wewenang para pihak dan Bapepam terhadap pelaksanaan kontrak investasi kolektif tersebut dan penegak hukum bila terjadi penyimpangan terhadap pelaksanaan kontrak tersebut.

Sebagai akhir dari penulisan skripsi ini dalam Bab IV sebagai penutup akan ditarik kesimpulan sebagai kritalisasi dari pembahasan bab-bab sebelumnya serta penyampaian saran sebagai realisasi pemikiran yang diharapkan akan dapat bermanfaat di kemudian hari.

BAB II

PERSYARATAN DAN BENTUK HUKUM

KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF

EFEK BERAGUN ASET (*ASSET BACKED SECURITIES*)

1. Pihak-Pihak Dalam Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*)

Seperti yang telah diuraikan dalam Bab I, sekuritisasi merupakan suatu proses yang mempunyai aspek hukum dan aspek finansial yang cukup kompleks. Secara garis besar proses sekuritisasi dimulai dari kreditur awal menjual aset keuangan misalnya tagihan atau piutang pada *Special Purpose Vehicle* (untuk selanjutnya disingkat SPV). Untuk menandai pembelian aset keuangan tersebut maka SPV menerbitkan efek beragun aset yang dijual kepada pemodal. Penjualan aset keuangan yang dibeli SPV dengan dana penjualan efek beragun aset disimpan dan dicatat untuk kepentingan investor, dengan beralihnya aset keuangan kepada SPV maka tugas untuk memproses dan mengatur pembayaran dari debitur tidak lagi dilakukan oleh originator (kreditur awal) namun dilaksanakan oleh penyedia jasa, pembayaran tagihan dari debitur setelah dikurangi servicing fee, akan diteruskan kepada SPV yang untuk selanjutnya dibayarkan kepada pemegang efek beragun aset. Pelaksanaan pembayaran kepada pemegang efek beragun aset biasanya ditentukan sesuai dengan *cash flow* aset keuangan menjadi portofolio. Sebagai pemegang efek beragun aset, para pemodal akan menerima

pembayaran dalam periode-periode tertentu yang umumnya disesuaikan dengan pembayaran tagihan oleh debitur.

SPV sebagai lembaga penerbit efek beragun aset di Indonesia hanya diperkenankan dalam bentuk kontrak yang disebut Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset. Kontrak Investasi Kolektif adalah kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan dimana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

Dilihat dari definisi kontrak investasi kolektif efek beragun aset, ada dua pihak yang terlibat dalam pembentukan kontrak, yakni :

1. Manajer Investasi sebagai pihak mengelola portofolio investasi kolektif, dan
2. Bank Kustodian sebagai pihak yang memberikan jasa penitipan.

Dari pihak-pihak yang terlibat dalam pembentukan kontrak investasi kolektif efek beragun aset tersebut, di bawah ini akan diuraikan satu persatu mengenai pihak-pihak tersebut.

a. Manajer Investasi

Menurut ketentuan dalam Pasal 1 angka 11 Undang-Undang tentang Pasar Modal disebutkan bahwa Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau pengelola Portofolio investasi kolektif untuk kelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan

perundang-undangan yang berlaku. Hal ini berarti, yang mengelola dana yang terkumpul dari penerbitan efek beragun aset adalah pihak Manajer Investasi ini. Dalam menjalankan peran ini, Manajer Investasi harus bisa memahami kebutuhan investasi pemodal yang menjadi sasaran usahanya sehingga dapat ditetapkan strategi investasi dan pedoman investasi yang akan menjadi dasar bagi kegiatan pelaksanaan investasi serta tolok ukur kinerja investasi. Manajer Investasi juga harus mengenali resiko yang mungkin timbul, oleh karena itu pengelolaan perfolio investasi harus melalui kegiatan alokasi aset investasi, analisis instrumen investasi, eksekusi transaksi, pengukuran kinerja serta pengelolaan resiko.

Manajer Investasi sebagai *arranger* dalam penerbitan efek beragun aset sekaligus pihak yang mengelola dana, di mana dana tersebut berasal dari masyarakat pemodal, maka Manajer Investasi sebagai salah satu pihak yang terlibat dalam pembuatan kontrak wajib dengan itikad baik dan penuh tanggungjawab menjalankan tugas sebaik mungkin untuk kepentingan investor. Untuk menjamin obyektifitas dari Manajer Investasi dalam menjalankan tugasnya untuk kepentingan investor, Manajer Investasi dalam hubungannya dengan kreditur awal, dilarang teravialiasi. Aviliasi dalam Pasal 1 angka 1 Undang-Undang tentang Pasar Modal yakni :

1. Hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua baik secara horizontal maupun vertikal ;
2. Hubungan antara pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari pihak tersebut ;
3. Hubungan 2 (dua) perusahaan dimana terdapat satu atau lebih anggota direksi / dewan komisaris yang sama ;
4. Hubungan antara perusahaan dengan pihak baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut ;
5. Hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung, oleh pihak yang sama ; atau

6. Hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

Selanjutnya kewajiban Manajer Investasi menurut fungsinya sebagai pihak yang membeli tagihan yang dijual kreditur awal dan mengeluarkan unit penyertaan untuk dijual kepada investor berdasarkan kontrak antara lain :

1. Manajer Investasi wajib melaksanakan kewajibannya dengan sebaik-baiknya untuk mengembangkan likuiditas efek beragun aset dan membantu pemegang efek beragun aset untuk menjual efek beragun aset tersebut.
2. Manajer Investasi melakukan tugas dan bertanggung jawab atas pengelolaan portofolio kontrak investasi kolektif efek beragun aset sebagaimana ditentukan dalam kontrak investasi kolektif.
3. Manajer Investasi wajib bertindak cermat dan bersikap profesional dalam melakukan penelitian terhadap :
 - a. Pihak kreditur awal ;
 - b. Aset keuangan yang akan diperoleh ;
 - c. Aspek hukum ;
 - d. Aspek perpajakan ;
 - e. Hal-hal lain dalam proses strukturisasi efek beragun aset.
4. Manajer investasi bertanggung jawab atas keterbukaan dan kebenaran atas fakta material tentang efek beragun aset sebagaimana dinyatakan dalam Dokumen Keterbukaan dan dalam Pernyataan Pendaftaran.
5. Manajer Investasi harus bertindak cepat untuk melindungi kepentingan para pemegang efek beragun aset.
6. Manajer Investasi harus membeli aset dari kreditur awal untuk dicatat atas nama Bank Kustodian yang dalam hal ini bertindak untuk kepentingan pemegang efek beragun aset.
7. Manajer Investasi haruslah melaporkan hasil penjualan efek beragun aset yang ditawarkan melalui penawaran umum setiap 15 (lima belas) hari kepada Bapepam sampai penawaran umum selesai.
8. Manajer investasi harus memberikan hal-hal atau perkembangan-perkembangan hal-hal tertentu setiap bulannya kepada setiap pemegang efek beragun aset.
9. Manajer Investasi berkewajiban untuk menyampaikan kepada pemegang efek beragun aset suatu laporan keuangan tahunan yang telah diperiksa oleh Akuntan Publik terdaftar di Bapepam.
10. Manajer Investasi wajib melaporkan kepada Bapepam tentang pergantian Bank Kustodian (jika ada) sesuai Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset.
11. Manajer Investasi wajib mewakili kepentingan pemegang efek beragun aset di dalam dan/atau di luar pengadilan sehubungan dengan :
 - a. Aset keuangan dalam portofolio Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset ;

- b. Pelaksanaan fungsi Bank Kustodian ;
- c. Pelaksanaan fungsi penyedia jasa.⁷

Berkaitan dengan penerbitan efek beragun aset dilakukan melalui penawaran umum, maka Manajer investasi wajib menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam. Menurut Keputusan Bapepam Nomor Kep-50/PM/1997 tentang Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*) dengan menggunakan formulir nomor IX.C.9-1 yang diajukan dalam rangkap 4 (empat) dan menyertakan dokumen antara lain :

1. Kontrak investasi kolektif efek beragun aset .
2. Perjanjian-perjanjian lainnya yang berkaitan dengan efek beragun aset.
3. Rancangan akhir prospektus. Contoh sertifikat efek beragun aset.
4. Legal Opinion oleh konsultan hukum yang terdaftar di Bapepam.
5. Laporan Keuangan Kontrak Investasi Kolektif Efek beragun Aset yang telah diaudit oleh akuntan yang terdaftar di Bapepam.
6. Dokumen yang memuat hasil peringkat dari perusahaan pemeringkat yang telah memperoleh izin dari Bapepam.

Bila dilakukan dengan cara *private placement*, Manajer Investasi tidak diwajibkan menyampaikan pernyataan pendaftaran tetapi hanya menyampaikan dokumen efek beragun aset kepada Bapepam selambat-lambatnya 10 (sepuluh)

⁷ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Buku kedua, cet.1, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, h.104 dan vide angka 2, 3, dan 4 Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-6/PM/1997 tentang Fungsi Manajer Investasi berkaitan dengan Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*).

hari sejak ditandatanganinya kontrak investasi kolektif efek beragun aset.

Dokumen efek beragun aset tersebut terdiri dari :

1. Dokumen keterbukaan efek beragun aset;
2. Kontrak investasi kolektif; dan
3. Spesimen sertifikat efek beragun aset.

b. Bank Kustodian

Bank Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan. Pada Pasal 1 angka 8 Undang-Undang tentang Pasar Modal disebutkan 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. Penitipan Efek tersebut termasuk juga Penitipan Kolektif. Pemegang rekening disini adalah pihak yang namanya tercatat pada rekening Efek berdasarkan kontrak yang dibuat Bank Kustodian. Pemegang rekening dapat merupakan pemilik atau pemilik Efek yang tercatat dalam rekening Efek. Sebagai contoh, pemilik Efek menitipkan dalam rekening Efek atas namanya pada Perusahaan Efek. Kemudian perusahaan Efek ini menitipkan Efek tersebut dalam rekening Efek atas nama Perusahaan Efek yang dimaksud pada bank Kustodian. Selanjutnya Bank Kustodian menitipkan Efek tersebut dalam rekening Efek atas nama Bank Kustodian yang dimaksud pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Dalam hal ini, Bank Kustodian tercatat sebagai pemegang rekening pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian selaku wakil substitusi Perusahaan

Efek yang dalam hal ini mewakili pemilik Efek. Selanjutnya pada penjelasan pasal ini yang dimaksud dengan “Rekening Efek” adalah catatan yang menunjukkan posisi Efek dan dana nasabah pada Kustodian. Bank Kustodian dalam hubungannya dengan Manajer Investasi, dilarang teraviliasi. Ketentuan ini semata-mata untuk menghindari benturan kepentingan dalam pengelolaan dana efek beragun aset, dimana Bank Kustodian bertindak sebagai penyimpan administrasi efek beragun aset sedangkan Manajer Investasi sebagai pengelola dana tersebut.

Berkaitan dengan pembentukan kontrak investasi kolektif, ada kewajiban-kewajiban Bank Kustodian yang harus ditetapkan dalam kontrak tersebut. Pada angka 1 Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-47/PM/1997, tentang Fungsi Bank Kustodian Berkaitan Dengan Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*), disebutkan bahwa Kustodian wajib :

1. Melaksanakan penitipan kolektif dan menyimpan seluruh dokumen penting yang berhubungan dengan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset.
2. Menyimpan dana yang merupakan aset keuangan dalam portofolio Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset.
3. Menyerahkan dan menerima aset keuangan untuk kepentingan Kontrak Investasi Kolektif fek Beragun Aset.
4. Melakukan pembayaran terhadap semua transaksi atas perintah Manajer Investasi yang berkaitan dengan Kontrak Investsi Kolektif Efek Beragun Aset.
5. Mendaftarkan atas nama Bank Kustodian aset keuangan dalam portofolio Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset sebagai wakil dari pemegang Efek Beragun Aset.
6. Melakukan pembukuan atas hal-hal yang berkaitan dengan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset.
7. Membuat dan menyimpan daftar pemegang *asset backed securities*.
8. Mencatat perpindahan kepemilikan atas aset backed securities untuk menunjuk Biro Administrasi Efek untuk melakukan jasa tersebut berdasarkan persetujuan dari Manajer Investasi

9. Melakukan pemisahan aset keuangan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset dari aset keuangan Bank Kustodian dan kekayaan nasabah lain dari Bank Kustodian.
10. Memberikan laporan secara tertulis kepada Bapepam apabila Manajer Investasi melakukan kegiatan yang dapat merugikan pemegang *asset backed securities* selambat-lambatnya diakhir hari kerja berikutnya (dari Bapepam); dan
11. Melakukan tugas-tugas lain yang berkaitan dengan portofolio Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset sebagaimana ditentukan dalam Kontrak Investasi Kolektif.

2. Persyaratan Pihak-Pihak Dalam Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities)

a. Persyaratan Bagi Bank Kustodian

Kegiatan usaha sebagai kustodian dapat dilakukan oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, atau Bank umum. Untuk itu Bank Umum wajib mengajukan permohonan untuk mendapat persetujuan tersebut harus diajukan dengan menggunakan formulir yang ditetapkan oleh Bapepam. Pengajuan permohonan tersebut harus disertai dengan dokumen-dokumen atau keterangan-keterangan. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal juncto Keputusan Ketua Bapepam No. 34/PM/1996 tentang Persetujuan Bank Umum Sebagai Kustodian, dokumen-dokumen atau keterangan-keterangan yang perlu diajukan berkaitan dengan permohonan untuk mendapatkan persetujuan sebagai kustodian adalah:

1. Anggaran Dasar;
2. Nomor Pokok Wajib Pajak;
3. Izin usaha sebagai Bank Umum;

4. Laporan Keuangan tahun terakhir yang telah diperiksa oleh Akuntan yang terdaftar di Bapepam;
5. Buku pedoman operasional tentang kegiatan kustodian yang akan dipergunakan oleh bank tersebut;
6. Rekomendasi dari Bank Indonesia; dan
7. Dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan persetujuan Bank Umum sebagai Kustodian.

b. Persyaratan Bagi Manajer Investasi

Dalam Pasal 1 angka 21 Undang-Undang tentang Pasar Modal ditegaskan bahwa yang dapat melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi serta kegiatan lain sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan Bapepam. Berdasarkan ketentuan pasal ini jelas disebutkan bahwa Manajer Investasi adalah sebuah usaha yang dilakukan oleh Perusahaan Efek. Perusahaan Efek dalam menjalankan usahanya sebagai Manajer Investasi harus memperoleh izin usaha dari Bapepam.

Bentuk Perusahaan menurut ketentuan Pasal 32 PP No. 45 tahun 1995 ada dua yaitu :

- a. Perusahaan Efek Nasional, yang seluruh sahamnya dimiliki oleh perseorangan warga negara Indonesia dan atau Badan Hukum Indonesia;
- b. Perusahaan Efek Patungan, yang sahamnya dimiliki oleh orang perseorangan warga negara Indonesia, badan hukum Indonesia dan atau Badan Hukum Asing yang bergerak di bidang pasar modal.

Perusahaan efek untuk dapat menjalankan sebagai Manajer Investasi harus memenuhi beberapa persyaratan yang telah ditentukan oleh Bapepam. Persyaratan-persyaratan tersebut antara lain :

1. Persyaratan Permodalan

Perusahaan Efek sebagaimana yang diuraikan dapat melakukan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, Manajer Investasi dan Penasehat Investasi, wajib memenuhi persyaratan permodalan yang terdiri dari 2 (dua) jenis yaitu modal yang disetor dan modal kerja bersih disesuaikan (*adjusted net working capital*) yang setiap hari wajib dihitung Yang dimaksud dengan modal kerja bersih, menurut ketentuan Pasal 1 butir (30) SK. Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal *juncto* SK. Menteri Keuangan Nomor 1199/KMK.010/1991 tentang Perubahan SK. Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal adalah jumlah seluruh kas dan bank, aktiva lain-lain setara dengan kas, piutang kecuali piutang kepada komisaris, direktur, pegawai atas pihak terafiliasi, dan efek-efek yang dinilai atas dasar nilai pasar yang wajar dikurangi dengan seluruh jumlah hutang. Berdasarkan Pasal 33 ayat (1) Peraturan Pemerintah No.43 tahun 1995. Perusahaan efek sebagai Manajer Investasi wajib memenuhi persyaratan permodalan yaitu untuk perusahaan efek nasional yang menjalankan kegiatan usaha sebagai Manajer Investasi, wajib memenuhi persyaratan permodalan yakni dengan ketentuan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya sebesar Rp. 500.000.000,00 (lima ratus

juta rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) sebesar Rp. 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah).

Pada Perusahaan Efek Patungan yang menjalankan kegiatan sebagai Manajer Investasi wajib memiliki persyaratan permodalan, yakni dengan ketentuan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp 1.000.000.000,00 (satu milyar rupiah) dan memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya sebesar Rp. 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah).

Untuk menunjukkan kemampuan permodalan terutama pada awal pengembangan efek beragun aset maka Manajer Investasi atas efek beragun aset wajib mempunyai Modal Kerja Bersih Disesuaikan sekurang-kurangnya Rp. 25.000.000.000,00 (dua puluh lima milyar rupiah).

2. Persyaratan Izin Usaha

Manajer Investasi dalam memperoleh izin usaha, berdasarkan Pasal 34 PP No.45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, wajib mengajukan permohonan yang diajukan kepada Bapepam dengan menggunakan formulir yang ditetapkan oleh Bapepam disertai dokumen dan keterangan sebagai berikut :

- a. Akta pendirian Perseroan yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman;
- b. Nomor Pokok Wajib Pajak Perseroan;
- c. Daftar nama direktur dan tenaga ahli yang memiliki izin orang perorangan sebagai Wakil Perusahaan Efek dari Bapepam; dan
- d. Dokumen dan keterangan pendukung lain yang berhubungan dengan permohonan izin usaha Perusahaan Efek.

3. Persyaratan Personalia

Peraturan Pemerintah No.45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dalam hal persyaratan di samping menekankan pada masalah permodalan dan perizinan, juga menekankan masalah personalia. Pada Pasal 35 Peraturan Pemerintah No.45 tahun 1995 ditegaskan bahwa Perusahaan Efek (dalam hal ini yang menjalankan usaha sebagai Manajer Investasi) tidak boleh dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh orang perseorangan yang pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum di bidang keuangan, tidak memiliki akhlak dan moril yang baik, tidak cakap melakukan perbuatan hukum, pernah dinyatakan pailit atau menyebabkan kepailitan dan tidak memiliki keahlian di bidang pasar modal.

Selain itu berkaitan dengan efek beragun aset Manajer Investasi dipersyaratkan untuk mempunyai sekurang-kurangnya 2 (dua) orang pegawai yang mwempunyai pengalaman dalam kegiatan pengorganisasian, strukturisasi dan pengelolaan aset yang mendukung efek beragun aset.

3. Bentuk Hukum Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (*Asset Backed Securities*)

Semenjak dikeluarkannya Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, konsep kontrak investasi kolektif yang pada mulanya belum begitu dikenal oleh masyarakat berangsur-angsur keberadaannya mulai dikenal. Konsep kontrak investasi kolektif dikaitkan dengan keberadaan Reksa Dana yang dikenal

sebagai wahana investasi dalam pasar modal. Reksa Dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk kemudian diinvestasikan dalam portofolio oleh Manajer Investasi. Berdasarkan Undang-Undang tentang Pasar Modal, terdapat dua macam Reksa Dana, yaitu Reksa Dana Tertutup dan Reksa Dana Terbuka. Contoh Reksa Dana Tertutup di Indonesia adalah BDNI Reksadana. Reksa Dana ini dicatatkan pada tanggal 6 Oktober 1995. Portofolio investasi BDNI Reksadana berjumlah 35-40 jenis saham pilihan dari 248 saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta ketika itu.⁸ Reksa Dana Tertutup tidak terlampau populer karena investor merasa tidak mendapat manfaat setinggi nilai aset bersih perusahaan.

Sebelum adanya BDNI Reksadana, sesungguhnya di Indonesia terdapat semacam Reksa Dana Tertutup, yaitu sertifikat Dana Reksa yang diterbitkan PT. Danareksa. Seperti diketahui tugas utama PT (Persero) Danareksa pada awal beroperasinya tahun 1977 adalah menciptakan pemerataan pendapatan masyarakat. Tujuan lain yakni mempercepat proses kepemilikan saham masyarakat dengan membeli saham perusahaan melalui pasar modal dan memecahnya dalam pecahan-pecahan kecil sehingga terjangkau oleh masyarakat. Untuk itu PT. Danareksa menerbitkan Sertifikat PT Danareksa.⁹ Pada mulanya penerbitan sertifikat back to back saham perusahaan, terutama untuk tiga perusahaan yang listing pertama kali, yaitu Semen Cibinang, BAT Indonesia dan

⁸ Jasso Winarto, *Pasar Modal Indonesia, Retrospeksi lima Tahun Swastanisasi Bursa Efek Jakarta*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997, h.148.

⁹ *Ibid*, h.150.

Unilever Indonesia.¹⁰ Untuk selanjutnya PT. Danareksa menawarkan tiga jenis Dana Reksa pada Juli 1996, yaitu Danareksa Mawar, Danareksa Melati, dan Danareksa Anggrek serta tiga jenis lagi pada tanggal 25 Juni 1997, yaitu Danareksa Seruni, Danareksa Melati, dan, Danareksa Syari'ah.

Keberadaan Undang-Undang tentang Pasar Modal tidak memberikan dasar hukum bagi sertifikat Danareksa. Hal ini disebabkan sertifikat Danareksa tidak termasuk dalam pengertian sebenarnya Reksadana terbuka menurut ketentuan Undang-Undang tentang Pasar Modal tersebut. Reksadana itu sendiri adalah wadah penghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk diinvestasikan kembali dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi dan kemudian disimpan oleh Bank Kustodian . Jadi, wadah ini berfungsi untuk menghimpun dana terlebih dahulu baru kemudian dana tersebut digunakan untuk membeli portofolio efek. Sedangkan sertifikat Danareksa tidak demikian karena sertifikat Danareksa telah memiliki portofolio itu sendiri, sehingga dana yang telah dihimpun dari masyarakat pemodal itu digunakan untuk mengganti modalnya PT Danareksa yang berarti bahwa portofolio ini masih dalam kepemilikan PT Danareksa, bukan milik bersama pemegang sertifikat.

Dalam praktek Reksa Dana yang banyak diterbitkan saat ini adalah jenis Reksa Dana terbuka yang berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK). Artinya masyarakat pemodal menempatkan dananya dalam Reksa Dana akan memperoleh unit penyertaan. Dana dan portofolio efek akan disimpan oleh Bank Kustodian,

¹⁰ *Ibid*

yang akan menerima instruksi dari Manajer Investasi dalam kegiatan investasi yang akan diputuskan oleh Manajer Investasi itu sendiri.

Kontrak investasi kolektif yang dibuat antara Manajer investasi dan Bank Kustodian dipilih oleh Bapepam sebagai bentuk SPV dengan dasar pertimbangan, yaitu: adanya pemisahan yang tegas antara kekayaan organ pengurus (Manajer Investasi dan Bank kustodian) dengan kekayaan SPV, adanya kewenangan dan tanggungjawab mewakili kepentingan pemegang efek beragun aset di dalam maupun di luar pengadilan bila terjadi perkara, dan mempunyai keberadaan yang kontinyu (berkesinambungan). Kontrak investasi kolektif memiliki kedudukan yang penting dalam penerbitan efek beragun aset, langkah pertama dalam penerbitan efek beragun aset adalah pembuatan kontrak investasi kolektif yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian, yang menjadi permasalahan bagaimana bentuk hukum kontrak investasi kolektif efek beragun aset tersebut.

Sebelum membahas mengenai bentuk hukum kontrak investasi kolektif, terlebih dahulu akan diuraikan mengenai bentuk hukum dari pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak investasi kolektif. Pihak yang pertama adalah Manajer Investasi. Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para investor. Manajer Investasi ini tergabung dalam suatu wadah perusahaan yang disebut Perusahaan Efek, dimana Perusahaan Efek ini melakukan kegiatan sebagai Penasihat Investasi. Sebagai suatu perusahaan, maka dalam pendiriannya harus mengikuti ketentuan-ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia, yakni UU No.1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas. Jadi bentuk hukum dari perusahaan tersebut adalah Perseroan. Pihak yang kedua

adalah Bank Kustodian. Bank Kustodian sebagai perusahaan juga harus mengikuti ketentuan-ketentuan yang ada di Indonesia, meskipun bank asing, yakni berbentuk Perseroan.

Kontrak Investasi Kolektif efek beragun aset terbentuk atas perjanjian antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian, yang masing-masing pihak tersebut merupakan Perseroan. Meskipun berbentuk perseroan-perseroan, bukan berarti SPV Kontrak Investasi Kolektif bentuk hukumnya adalah Perseroan.

Menurut keputusan Ketua Bapepam Nomor kep-53/PM/1997 angka 1 huruf a kontrak investasi kolektif adalah kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan, dan Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif sedangkan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Dalam hal ini pemegang unit penyertaan seolah-olah memberikan kuasa secara penuh kepada Manajer Investasi dan Bank Kustodian untuk melakukan pengurusan dan penyimpanan kolektif berkaitan dengan efek beragun asetnya. Kiranya dalam hal ini ketentuan mengenai perjanjian kuasa yang diatur dalam Pasal 1972 sampai dengan Pasal 1819 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (selanjutnya disingkat KUH Perdata) dapat diberlakukan. Namun apabila diamati sebenarnya kontrak investasi kolektif terjadi atas perjanjian antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian, keterikatan pemegang unit penyertaan terhadap Manajer Investasi dan Bank Kustodian atas dasar kepercayaan dengan dilandaskan kepada reputasi atau besarnya perusahaan tersebut dan pengalaman kinerja mereka dalam pengelola

investasi efek beragun aset yang sudah ada pada mereka, apakah cukup konsisten baik untuk rentang waktu yang lama maupun untuk rentang waktu yang pendek.

Kontrak Invesatasi Kolektif efek beragun aset tidak dapat dikategorikan ke dalam salah satu dari kontrak khusus (kontrak bernama) dari buku ketiga KUH Perdata, seperti halnya jual beli, tukar menukar, hibah pemberian kuasa dan lain-lain, karena kontrak investasi kolektif adalah kontrak (perjanjian) yang disepakati oleh para pihak dan akan mengikat para pihak tersebut seperti undang-undang. Pernyataan seperti undang-undang mencerminkan bahwa kontrak tersebut mempunyai daya berlaku seperti undang-undang dan undang-undang adalah hukum. Berdasarkan penjelasan ini dapat dilihat bahwa Kontrak investasi kolektif efek beragun aset yang dibuat Manajer Investasi dan Bank Kustodian dalam penerbitan efek beragun aset merupakan suatu kontrak.

a. Kontrak Investasi Kolektif Dalam Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata)

Kontrak investasi kolektif pada hakekatnya dibentuk dengan kontrak yakni kontrak Manajer investasi dan Bank Kustodian. Berbicara mengenai kontrak kita tidak mungkin mengabaikan KUH Perdata sebagai hukum positif di Indonesia yang mengaturnya. KUH Perdata meskipun bukan produk Indonesia, namun dengan asas konkordansi diakui dan berlaku. Meskipun ada beberapa pasal yang memang kurang relevan jika diberlakukan dimasa kini, tetapi masih banyak pasal-pasal lainnya yang tetap berlaku dan dipandang relevan jika diberlakukan pada saat ini.

Perjanjian menurut ketentuan Pasal 1313 KUH Perdata adalah suatu perbuatan seorang berjanji kepada seorang lain atau di mana dua orang itu saling berjanji untuk melaksanakan sesuatu hal. Berdasarkan perbuatan ini timbullah suatu hubungan antara dua orang atau lebih tersebut yang dinamakan perikatan. Ini berarti, hubungan antara perikatan dan perjanjian adalah bahwa perjanjian itu menerbitkan perikatan. Perikatan itu sendiri dapat dirumuskan sebagai hubungan hukum harta kekayaan antara dua orang (atau lebih), di mana pihak yang satu wajib melakukan suatu prestasi, sedangkan pihak yang lain berhak atas prestasi itu.¹¹

Perikatan yang lahir karena perjanjian itu memang dikehendaki oleh dua orang atau lebih yang membuat suatu perjanjian, sedangkan perikatan yang lahir dari undang-undang diadakan oleh undang-undang sendiri di luar kemauan para pihak yang bersangkutan.

Berlakunya mengenai kontrak (dalam hal ini Kontrak Investasi Kolektif) dalam KUH Perdata, kita tidak bisa langsung menunjuk per-pasal yang mengatur tentang hal ini. Jika kita melihat pada Pasal 1320 KUH Perdata, untuk sahnya suatu perjanjian harus memenuhi 4 (empat) syarat yaitu :

- a) Mereka sepakat untuk mengikatkan dirinya;
- b) Cakap untuk membuat suatu perikatan;
- c) Suatu hal tertentu;
- d) Suatu sebab hal tertentu.

¹¹ J.H. Nieuwenhuis, *Pokok Pokok Hukum Perikatan (terjemahan Djasadin Saragih)*, Universitas Airlangga, Surabaya, 1985, h.1.

Kedua syarat yang pertama dinamakan syarat subyektif karena kedua syarat tersebut mengenai subyek perjanjian yaitu menyangkut faktor-faktor yang terletak dalam diri para pihak yang berbuat dan tidak menyangkut aspek materi perjanjian yang akan ditutupi oleh para pihak. Apabila suatu syarat subyektif itu tidak terpenuhi, perjanjiannya itu dapat dibatalkan (*vernietigbaar*), yang mengakibatkan salah satu pihak mempunyai hak untuk meminta supaya perjanjian itu dibatalkan. Sedangkan dua syarat terakhir disebut syarat objektif karena mengenai objek dari perjanjian yang menentukan syarat-syarat tentang sesuatu yang oleh para pihak ingin dijadikan obyek saling keterikatan mereka. Apabila suatu syarat objektif itu tidak terpenuhi, maka perjanjian itu batal demi hukum (*nietig*) artinya dari semula tidak pernah dilahirkan suatu perjanjian dan tidak pernah ada suatu perikatan.

Dilakukannya kata sepakat mengadakan perjanjian maka berarti kedua pihak haruslah mempunyai kebebasan berkehendak. Para pihak tidak mendapat suatu tekanan yang mengakibatkan adanya cacat bagi perwujudan kehendak tersebut.

Dasar pembentukan kontrak investasi kolektif adalah asas kebebasan berkontrak. Meskipun dalam Undang-Undang Dasar 1945, KUH Perdata, serta peraturan perundang-undangan lainnya tidak ada ketentuan yang secara tegas menentukan tentang berlakunya asas kebebasan berkontrak bagi perjanjian-perjanjian yang dibuat menurut hukum Indonesia, namun bukan berarti bahwa asas kebebasan berkontrak tidak menguasai hukum perjanjian Indonesia.

Ruang lingkup asas kebebasan berkontrak menurut hukum perjanjian meliputi sebagai berikut :

- (a) Kebebasan untuk membuat atau tidak membuat suatu perjanjian.
- (b) Kebebasan untuk memilih pihak dengan siapa ia ingin membuat perjanjian.
- (c) Kebebasan untuk menentukan atau memilih causa dari perjanjian yang dibuatnya
- (d) Kebebasan untuk menentukan bentuk bentuk suatu perjanjian.
- (e) Kebebasan untuk menerima atau menyimpangi ketentuan Undang-Undang yang bersifat opsional (aanvullend, optional) artinya; para pihak diberi wewenang sendiri untuk mengatur secara tersendiri jika para pihak mengatur atau tidak mengatur secara sendiri.¹²

Kebebasan berkontrak atau *freedom of contract* harus dibatasi bekerjanya agar supaya perjanjian yang dibuat berlandaskan asas itu tidak sampai merupakan perjanjian yang berat sebelah atau tumpang tindih. Ada beberapa pembatasan yang ditentukan oleh pasal-pasal KUH Perdata terhadap asas kebebasan berkontrak yang membuat asas ini merupakan asas yang tidak tak terbatas. Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata menentukan tentang berlakunya asas itikad baik dalam melaksanakan perjanjian. Berlakunya asas itikad baik ini bukan saja mempunyai daya kerja pada waktu perjanjian dilaksanakan, tetapi juga sudah mulai bekerja pada waktu perjanjian itu dibuat, artinya bahwa perjanjian yang dibuat dengan berlandaskan itikad buruk maka perjanjian itu tidak sah. Adanya asas itikad baik mengandung pengertian bahwa kebebasan suatu pihak dalam membuat perjanjian tidak dapat diwujudkan sekenaknya tetapi dibatasi oleh itikad baiknya.

¹² Sutan Remi Sjahdeini, *Kebebasan Berkontrak dan Perlindungan Yang Seimbang Bagi Para Pihak Dalam Perjanjian Kredit Di Indonesia (Ringkasan Disertasi Doktor Pada Universitas Indonesia)*, Jakarta, 1993, h.46.

Ketentuan Pasal 1320 KUH Perdata selain sebagai syarat sahnya perjanjian juga sebagai pembatas daya berlakunya asas kebebasan berkontrak. Dilihat dari Pasal 1320 ayat (1) KUH Perdata yang menentukan bahwa perjanjian dibatasi atas kesepakatan dari para pihak, kebebasan suatu pihak menentukan perjanjian dibatasi oleh sepakat pihak lain, yang berarti bahwa kebebasan Manajer Investasi dalam membuat kontrak investasi kolektif efek beragun aset dibatasi oleh adanya sepakat dari Bank Kustodian. Dalam Pasal 1320 ayat (2) KUH Perdata dapat disimpulkan bahwa kebebasan orang untuk membuat perjanjian dibatasi oleh kecakapannya membuat perjanjian, atas ketentuan mengenai kecakapan ini berarti setiap orang (subyek hukum) bebas membuat kontrak asal mereka cakap. Cakap disini mempunyai arti mereka benar-benar mempunyai kapabilitas dan berkapasitas untuk membuat kontrak. Manajer Investasi dan Bank Kustodian adalah pihak yang cakap karena kedua belah pihak berbentuk badan hukum yakni Perseroan, sehingga mereka dianggap sah membuat kontrak investasi kolektif efek beragun aset.

Pada pasal 1320 ayat (3) KUH Perdata memberikan kebebasan para pihak untuk membuat perjanjian sepanjang menyangkut objek perjanjian, namun kebebasan kebebasan tersebut dibatasi dalam Pasal 1332 KUH Perdata yang menentukan bahwa tidak bebas untuk memperjanjikan setiap barang apapun kecuali barang-barang yang mempunyai nilai ekonomis saja yang dijadikan obyek perjanjian. Kontrak investasi kolektif efek beragun aset adalah suatu perjanjian yang bernilai ekonomis bahkan dapat dikatakan bahwa nilai ekonomis dari kontrak investasi kolektif efek beragun aset begitu tinggi dalam bisnis global yang

berlangsung saat ini. Pasal 1320 ayat (4) KUH Perdata juncto Pasal 1337 KUH Perdata menentukan bahwa para pihak tidak bebas membuat perjanjian menyangkut causa yang dilarang oleh undang-undang atau bertentangan dengan kesusilaan atau bertentangan dengan ketertiban umum. Pada perjanjian yang dibuat oleh Manajer Investasi dan Bank Kustodian, kontrak investasi kolektif efek beragun aset dapat dikatakan tidak bertentangan dengan kesusilaan dan ketertiban umum jadi kontrak investasi kolektif efek beragun aset tersebut adalah sah.

b. Kontrak Investasi Kolektif kolektif Dalam Undang-Undang Nomor.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM)

Kontrak investasi kolektif berbeda dengan kontrak-kontrak yang dibuat pada umumnya oleh karena itu pada kontrak investasi kolektif mempunyai pranata hukum tersendiri. Pada penjelasan Pasal 18 ayat 1 huruf b Undang-Undang tentang Pasar Modal dijelaskan pengertian kontrak investasi kolektif adalah kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan yang memberikan wewenang kepada Manajer Investasi untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Pengertian tersebut diterapkan dalam kontrak investasi kolektif yang berkaitan dengan investasi efek beragun aset.

Mengenai kontrak investasi kolektif efek beragun aset telah diatur dalam keputusan Ketua Bapepam yang dikenal dengan Peraturan Nomor IX.k1 tentang Pedoman kontrak investasi Kolektif Efek beragun Aset (*Asset Backed Securities*). Kontrak investasi yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian harus memenuhi persyaratan yuridis antara lain :

1. Kontrak Investasi Kolektif wajib dibuat secara notariil (dengan akta notaris).
2. Kontrak Investasi Kolektif harus diberi nama yang sama dengan Manajer Investasi, didahului oleh kata-kata Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset.
3. Kontrak investasi Kolektif harus diberi nomor oleh Manajer Investasi.
4. Jika terjadi pergantian Manajer Investasi, maka naskah Kontrak Investasi Efek Beragun Aset harus diubah namanya sesuai dengan nama Manajer Investasi yang baru.
5. Nama Efek Beragun aset harus ditambahkan dengan jenis aset keuangan yang membentuk portofolio Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset.
6. Dalam hal terdapat beberapa kelas efek beragun aset , maka harus disebutkan masing-masing kelas dengan huruf kapital ditambah dengan uraian tentang kelas tersebut, misalnya Efek Beragun Aset Arus Kas Tetap atau Efek beragun Aset Arus Kas Tidak Tetap.

Dalam penerbitan efek beragun aset, Kontrak investasi kolektif efek beragun aset sebagai langkah awal yang dibuat oleh Manajer Investasi dan Bank Kustodian tersebut wajib didukung dengan pendapat konsultan hukum yang terdaftar di Bapepam yang menyatakan bahwa pemegang efek beragun aset adalah sesuai dengan yang dimuat dalam dokumen keterbukaan efek beragun aset. Pemegang efek beragun aset wajib menandatangani pernyataan bahwa yang bersangkutan telah menerima dan membaca dokumen keterbukaan efek beragun aset. Kontrak investasi kolektif efek beragun aset harus mengatur beberapa materi yang telah ditentukan sebagai berikut :

1. Nama dan tanggungjawab Pihak Penyedia Jasa (Servicer).
2. Nama Lembaga Pemeringkat Efek (jika ditawarkan dalam penawaran umum).
3. Nama Akuntan.
4. Nama Konsultan hukum.
5. Jangka waktu Kontrak Investasi Kolektif.
6. Ketentuan tentang larangan penjualan kembali efek beragun aset kepada Manajer Investasi dan/atau Bank Kustodian yang mewakili pemegang efek beragun aset.
7. Ketentuan tentang pergantian :
 - a. Manajer Investasi.

- b. Bank Kustodian.
 - c. Akuntan.
 - d. Penyedia Jasa.
 - e. Lembaga Pemeringkat.
 - f. Konsultan Hukum.
 - g. Notaris.
 - h. Pihak-pihak lainnya.
8. Imbalan jasa dari pihak-pihak seperti tersebut dalam point (g) tersebut di atas
 9. Memuat ada atau tidaknya kelas-kelas efek beragun aset, kalau ada kelas efek beragun aset maka perbedaan tersebut antara lain dapat didasari kepada :
 - a. Urutan dan jadwal pembayaran kepada efek beragun aset.
 - b. Kelas-kelas efek beragun aset arus kas tetap.
 - c. Penetapan pembayaran atas efek beragun aset tertentu yang berasal dari pinjaman pokok.
 - d. Penetapan pembayaran yang dipercepat untuk kelas efek beragun aset tertentu karena adanya kondisi tertentu.
 - e. Penetapan pembayaran yang berubah sesuai dengan perubahan tingkat bunga atau ukuran lain di pasar.
 - f. Penetapan tingkat jaminan atau prioritas hak atas aset keuangan atau arus kas dari kontrak investasi kolektif.
 - g. Penetapan tanggung jawab terbatas atas pelunasan efek beragun aset tertentu.
 10. Menetapkan persyaratan pengalihan efek beragun aset kelas tertentu kepada pihak lain.
 11. Menetapkan ketentuan tentang pembubaran dan likuidasi kontrak investasi kolektif dari efek beragun aset
 12. Menetapkan ada atau tidaknya asuransi terhadap aset keuangan yang membentuk portofolio kontrak investasi kolektif, misalnya asuransi terhadap resiko kredit.
 13. Menetapkan ada atau tidaknya pemeringkat atas beberapa atau semua efek beragun aset.
 14. Menetapkan ada atau tidaknya jaminan pihak ketiga.
 15. Menetapkan ada atau tidaknya sarana peningkatan kredit/ arus kas.
 16. Menetapkan ada atau tidaknya arus kas tertentu yang ditahan dan diinvestasikan kembali ke dalam portofolio kontrak investasi kolektif.
 17. Menetapkan ada atau tidaknya tambahan penerbitan efek beragun aset yang dimiliki lagi oleh pihak investor.

Setiap efek beragun aset haruslah dibuktikan dengan sertifikat menurut Keputusan Bapepam Nomor Kep-53/PM/1997, sertifikat tersebut diterbitkan dalam bentuk surat kolektif efek beragun aset, yang memuat hal-hal antara lain :

1. Nama Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset.
2. Nama pemegang efek beragun aset.
3. Jumlah efek beragun aset.
4. Keterangan singkat mengenai hak-hak materiil yang menyangkut kelas efek beragun aset.
5. Keterangan singkat mengenai kontrak investasi kolektif efek beragun aset, seperti jenis keuangan yang membentuk portofolio kontrak investasi kolektif efek beragun aset.
6. Jadwal pembayaran efek beragun aset.
7. Nama dan alamat Manajer Investasi.
8. Pernyataan Manajer Investasi tentang tersedianya dokumen keterbukaan efek beragun aset terbaru.
9. Nama dan alamat Bank Kustodian.
10. Nama dan alamat Biro Administrasi Efek (jika ada), dan
11. Tanggal, tempat dan nama Notaris yang membuat kontrak investasi kolektif efek beragun aset.

BAB III
WEWENANG BAPEPAM
DAN UPAYA HUKUM PARA PIHAK

1. Kewenangan Bapepam Terhadap Pelaksanaan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities)

Pada prinsipnya dalam kontrak investasi kolektif efek beragun aset tersebut, Manajer Investasi dan Bank Kustodian mempunyai kedudukan dan tanggung jawab yuridis yang telah ditentukan oleh ketentuan perundang-undangan dan juga yang dimuat dalam kontrak itu sendiri. Dalam kaitannya dengan upaya pelaksanaan kontrak investasi kolektif efek beragun aset sebagai salah satu proses penerbitan efek beragun aset agar berjalan teratur, wajar, dan efisien, maka Manajer Investasi dan Bank Kustodian sebagai partner kerja dalam pembuatan kontrak investasi kolektif efek beragun aset memiliki kewenangan diantara keduanya atas pelaksanaan kontrak tersebut.

Pelaksanaan kontrak investasi kolektif efek beragun aset tidak dapat dilepaskan dari Bapepam sebagai lembaga pengawas yang berada dibawah dan tanggung jawab kepada Menteri Keuangan. Secara operasional, Bapepam diberi kewenangan dan kewajiban untuk membina, mengatur, dan mengawasi setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal. Kewenangan Bapepam tersebut sesuai dengan ketentuan Pasal 3 Undang-Undang tentang Pasar Modal yang menyatakan bahwa dalam hal pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilakukan oleh Bapepam yang kedudukan berada dibawah

dan bertanggungjawab kepada Menteri Keuangan. Pengawasan Bapepam tersebut dapat dilakukan dengan upaya-upaya :

- (a). Yang bersifat Preventif, yaitu dalam bentuk aturan, pedoman, pembinaan, pembimbingan, dan pengarahan ;
- (b). Yang bersifat Represif, yaitu dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan pengenaan saksi.

Pengawasan preventif yang pertama oleh Bapepam terhadap pelaksanaan kontrak investasi kolektif efek beragun aset melalui para pihak yang terlibat dalam pembuatan kontrak tersebut yakni Manajer Investasi dan Bank Kustodian. Bapepam sebagai lembaga otoritas di bidang pasar modal mempunyai kewajiban untuk mengeluarkan izin usaha terhadap pelaku pasar modal, hal tersebut berlaku juga bagi Manajer Investasi dan Bank Kustodian.

Untuk menjalankan usaha sebagai Kustodian memerlukan persetujuan dari Bapepam sedangkan sebagai Manajer Investasi harus memiliki izin usaha yang diajukan kepada Bapepam dengan memenuhi persyaratan yang telah ditentukan sesuai yang ada dalam PP No.45 Tahun 1995, Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-45/PM/1997. Dalam proses pengajuan izin ini Bapepam melalui Biro Pengelolaan Investasi dan Riset berhak untuk melakukan pengawasan meneliti semua dokumen yang diajukan baik dari segi isinya maupun keasliannya. Apabila dari dokumen tersebut terdapat data-data yang ternyata bisa merugikan kepentingan investor kelak, maka Bapepam harus menolak permohonan izin tersebut. Hal ini juga berlaku jika permohonan tersebut ternyata

memanipulasi data yang sebenarnya, maka Bapepam harus secara aktif mencari kebenaran dari data yang diajukan tersebut.

Bapepam telah menetapkan kode etik sebagai langkah pengawasan bagi Manajer Investasi di dalam menjalankan fungsinya. Terhadap kode etik yang berlaku bagi Manajer Investasi ini, Bank Kustodian mempunyai wewenang sebagai fungsi kontrol terhadap pelaksanaan kode etik oleh Manajer Investasi. Kode etik bagi Manajer Investasi diatur dalam Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-31/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996, Peraturan No.V.G.I tentang Prilaku Yang Dilarang Bagi Manajer Investasi yakni antara lain :

- a. Memberi saran kepada nasabah dalam bentuk jasa pengelolaan investasi, atau jasa konsultasi pembelian, penjualan atau pertukaran dan efek tanpa dasar pertimbangan rasional, yang ternyata tidak sesuai dengan informasi lengkap yang diberikan nasabah mengenai tujuan investasi, keadaan keuangan dan kebutuhan nasabah serta informasi lain yang diketahui atau diperlukan oleh Manajer investasi.
- b. Memesan untuk membeli atau menjual Efek untuk rekening nasabah tanpa wewenang tertulis dari nasabah yang bersangkutan.
- c. Memesan untuk membeli atau menjual Efek untuk rekening nasabah atas instruksi Pihak Ketiga tanpa terlebih dahulu memperoleh wewenang tertulis dari nasabah kepada Pihak Ketiga tersebut.
- d. Melakukan kebijakan sendiri dalam melaksanakan amanat beli atau jual Efek untuk nasabah tanpa terlebih dahulu memperoleh wewenang tertulis dari nasabah tersebut.
- e. Mendorong terlaksananya perdagangan atas rekening nasabah secara berlebihan dalam jumlah atau frekuensi dipandang dari sudut sumber keuangan, tujuan investasi, dan dari rekening nasabah tersebut.
- f. Memberikan gambaran yang salah kepada nasabah atau calon nasabah mengenai kualifikasi dari Manajer Investasi atau memberi gambaran yang salah mengenai sifat dari jasa yang diberikan, atau mengabaikan untuk menyampaikan fakta materiil yang diperlukan agar pernyataan yang dibuat sehubungan dengan kualifikasi Manajer Investasi, sifat jasa dan fakta materiil tersebut tidak menyesatkan.
- g. Memberi laporan atau saran kepada nasabah yang tidak disiapkan olehnya tanpa menyebutkan pihak yang menyiapkan laporan atau saran tersebut.
- h. Meminta imbalan sangat tinggi dibandingkan dengan imbalan yang diminta Manajer Investasi lain yang memberikan jasa yang sama tanpa memberitahukan kepada nasabah bahwa terdapat pilihan pemberi jasa lain.

- i. Mengabaikan untuk mengungkapkan secara tertulis kepada nasabah sebelum nasehat diberikan mengenai benturan kepentingan dari Manajer Investasi yang dapat mengurangi obyektifitas dari nasehat tersebut.
- j. Menjanjikan suatu hasil tertentu yang akan diperoleh nasabah atas jasa pengelolaan yang diberikan atau menjanjikan suatu hasil tertentu yang akan diperoleh nasabah apabila mengikuti nasehat yang diberikan.
- k. Mengungkapkan identitas, hal yang berkaitan dengan investasi nasabah kepada pihak ketiga kecuali diharuskan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- l. Mengadakan, mengubah, memperpanjang, memperpendek atau memperbaharui
- m. Kontrak pengelolaan investasi tanpa persetujuan tertulis dari nasabah.

Terhadap pedoman perilaku yang dilarang bagi Manajer Investasi di atas.

Bank Kustodian mempunyai wewenang untuk mengontrolnya. Jika terjadi pelanggaran oleh Manajer Investasi atas kode etik tersebut, maka Bapepam berdasar laporan Bank Kustodian berwenang mengganti Manajer Investasi. Dalam hal terjadi penggantian Manajer Investasi maka kontrak investasi kolektif efek beragun aset wajib berubah sesuai nama Manajer Investasi baru.

Pengawasan yang utama dalam kegiatan pasar modal adalah masalah seputar transaksi termasuk transaksi efek beragun aset, sehingga perlu adanya keterbukaan dan pemeratan informasi di kalangan para investor agar dapat dihindari adanya praktek yang tidak sehat, tidak jujur, dan bentuk manipulasi lain yang merugikan. Bagi Manajer Investasi pada proses penerbitan efek beragun aset, pemberian informasi yang lengkap dan merata kepada investor merupakan hal yang mendasar untuk terciptanya transparansi terhadap efek beragun aset yang dikelolanya. Informasi tersebut merupakan landasan bagi investor untuk mengadakan analisa dan evaluasi sebelum mengambil keputusan investasi.

Pernyataan pendaftaran sebagai persyaratan untuk melakukan penawaran umum efek beragun aset harus diajukan Manajer Investasi kepada Bapepam.

Manajer Investasi yang ingin melakukan penawaran umum melalui pernyataan pendaftaran mengungkapkan semua data atau informasi yang dimiliki berkaitan dengan upaya penawaran umum tersebut. Semua data yang diminta oleh Bapepam harus disediakan sebagai bahan penilaian oleh Bapepam, apakah Manajer Investasi tersebut layak atau tidak untuk menawarkan unit penyertaan kepada masyarakat umum. Bapepam dalam melakukan penilaian tersebut wajib memperhatikan kelengkapan, kecukupan, obyektifitas, kemudian untuk mengerti, dan kejelasan dokumen pernyataan pendaftaran untuk memastikan bahwa pernyataan pendaftaran memenuhi prinsip keterbukaan.¹³

Berdasarkan penilaian tersebut, Bapepam dapat atau tidak menyatakan keefektifan pernyataan pendaftaran. Dalam tenggang waktu setelah efektifnya pernyataan pendaftaran tetapi sebelum dimulainya masa penawaran umum, maka ada beberapa persyaratan yang mesti dipenuhi Manajer Investasi yaitu sebagai berikut:

- a. Prospektus sudah harus tersedia untuk umum atau calon investor.
- b. Prospektus ringkas sudah diumumkan dalam surat kabar dan dimulai minimal dalam 3 (tiga) hari dalam waktu 2 (dua) hari kerja sebelum masa penawaran umum.
- c. Bukti pengumuman prospektus ringkas tersebut harus sudah diserahkan kepada Bapepam dalam waktu 2 (dua) hari kerja setelah pengumuman.¹⁴

¹³ *vide* Pasal 75 ayat (1) Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹⁴ Munir Fuady *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, cet I Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, h.68.

Kewajiban disclosure (keterbukaan) harus juga dipenuhi prospektus yang dibuat Manajer Investasi sebagai kelengkapan pernyataan pendaftaran. Persyaratan prospektus dari efek beragun aset tidak berbeda jauh dengan jenis prospektus lainnya yaitu sebagai berikut :

1. Prospektus berisikan rincian dan fakta materil

Suatu prospektus efek beragun aset harus mencakup semua rincian dan fakta material mengenai efek beragun aset, khususnya rincian dan fakta yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal, yang diketahui atau yang layak diketahui Manajer Investasi. Disamping keterangan-keterangan yang secara khusus dipersyaratkan oleh perundang-undangan yang berlaku. Rincian dan fakta material dalam penjelasan Pasal 1 Angka 7 Undang-Undang tentang Pasar Modal, dicontohkan sebagai berikut :

- a. Penggabungan usaha (merger), pengambilalihan (acquisition), peleburan usaha (consolidation) atau pembentukan usaha patungan;
- b. Pemecahan saham atau pembagian dividen saham (*stock dividend*);
- c. Pendapatan dan dividen yang luar biasa sifatnya;
- d. Perolehan atau kehilangan kontrak penting;
- e. Produk atau penemuan baru yang berarti;
- f. Perubahan tahun buku perusahaan, dan;
- g. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting manajemen.

2. Prospektus harus jelas, komunikatif, dan ringkas memuat fakta

Dalam prospektus efek beragun aset, suatu fakta dan pertimbangan-pertimbangan penting haruslah dibuat seringkas-ringkasnya dan diungkapkan

sedemikian rupa sehingga jelas dan komunikatif, ini berarti prospektus tidak boleh dibuat dengan samar-samar, ambiqius atau dengan bahasa dan kalimat yang sulit dimengerti.

3. Prioritas Urutan Penyampaian Fakta

Penyampaian fakta dalam prospektus efek beragun aset haruslah dilakukan menurut prioritas. Dalam hal ini, fakta mana yang dianggap lebih penting, maka fakta tersebut haruslah dikemukakan terlebih dahulu. Pengertian fakta penting dalam hal ini adalah bahwa fakta tersebut diukur pentingnya menurut tingkatan relevansi fakta yang bersangkutan terhadap masalah tertentu. Kerelevansi tersebut juga bisa relatif, yang mungkin berbeda dari satu kasus ke kasus lainnya, tetapi haruslah diusahakan semaksimal mungkin memperhitungkan berbagai segi yang mungkin relevan.

4. Penggunaan Foto, Diagram, Tabel

Peraturan perundang-undangan sangat mewanti-wanti bila dalam suatu prospektus efek beragun aset digunakan foto, diagram, atau tabel, haruslah dilakukan sedemikian rup[a sehingga tidak memberikan kesan yang menyesatkan bagi para pembacanya.

5. Informasi yang Proporsional

Penyajian informasi haruslah proposional dilihat dari segi kepentingannya. Dalam hal ini penyajian informasi dalam suatu prospektus efek beragun aset haruslah sedemikian rupa sehingga informasi yang penting tidak dikaburkan oleh informasi yang tidak penting, atau informasi tidak penting menjadi

perhatian pihak pembaca sedangkan informasi penting luput dari perhatiannya.

Selain itu bentuk konkrit atas prinsip keterbukaan informasi oleh Manajer Investasi pada pengelolaan efek beragun aset adalah penyampaian laporan-laporan keuangan. Laporan keuangan yang dilakukan manajer Investasi terdiri dari laporan hasil penjualan efek beragun aset, laporan keuangan kontrak investasi kolektif efek beragun aset dan laporan keuangan tahunan. Laporan keuangan tahunan tersebut wajib diperiksa oleh Akuntan Publik yang telah terdaftar di Bapepam, penyampaian laporan keuangan dilakukan secara berkala dan terus menerus disertai dengan laporan mengenai fakta-fakta yang penting dan relevan yang menyangkut kejadian-kejadian dalam penerbitan dan pengelolaan efek beragun aset yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Bapepam berwenang juga meminta dan mengawasi laporan kegiatan penitipan efek yang dilakukan oleh Bank Kustodian meliputi laporan mengenai aktivitas bulanan yang memuat rekapitulasi efek yang teratur selama periode tertentu dan laporan tahunan yang merupakan hasil pemeriksaan operasional Akuntan yang terdaftar di Bapepam. Terhadap segala pelaksanaan kewajiban Bank Kustodian termasuk pembuatan laporan-laporan tersebut, Manajer Investasi juga berwenang melakukan pengawasan juga mengambil tindakan mengganti Bank Kustodian jika ditemukan adanya pelanggaran, hal tersebut dilaporkan kepada Bapepam.

Semua laporan-laporan baik yang diajukan Manajer Investasi dan Bank Kustodian oleh Bapepam selalu diawasi dan diperhatikan perkembangannya,

apabila dalam laporan tersebut ada hal-hal yang dirasakan janggal ataupun merupakan sebuah pelanggaran terhadap ketentuan yang berlaku, maka Bapepam dapat memeriksa dan melakukan penyidikan (jika diperlukan).

Sebagaimana yang disebutkan di atas pengawasan Bapepam tidak hanya bersifat preventif namun meliputi pengawasan represif. Pengawasan represif dari Bapepam terhadap Manajer Investasi dan Bank Kustodian dapat berbentuk pemeriksaan, penyidikan dan pengenaan sanksi.

Kewenangan pemeriksaan bagi Bapepam menurut PP No.46 Tahun 1995 Pasal 1 Angka 2 adalah merupakan serangkaian kegiatan yang ditujukan untuk mencari, mengumpulkan, dan mengolah data dan atau keterangan lain yang dilakukan oleh pemeriksa untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Pemeriksaan ini baru bisa dilakukan jika :

- a. Terdapat laporan, pemberitahuan atau pengaduan dari pihak tertentu tentang adanya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal,
- b. Tidak dipenuhinya kewajiban yang harus dilakukan oleh pihak-pihak yang memperoleh perizinan, persetujuan atau pernyataan pendaftaran dari Bapepam atau pihak lain yang dipersyaratkan untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam, atau
- c. Terdapat petunjuk tentang terjadinya pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.¹⁵

Apabila ada salah satu dari ketiga hal tersebut di atas, Bapepam dapat langsung mengadakan pemeriksaan setelah adanya penetapan dari Ketua Bapepam, yang biasanya dikeluarkan setelah adanya susunan program

¹⁵ *Ibid*, h. 122

pemeriksaan yang sekurang-kurangnya meliputi tujuan pemeriksaan, ruang lingkup pemeriksaan, dan saat dimulainya pemeriksaan.¹⁶

Pemeriksaan yang dapat dilakukan tersebut harus sesuai dengan norma pemeriksaan yang berlaku di pasar modal, Norma pemeriksaan tersebut menyangkut tiga hal yaitu pemeriksa, pelaksanaan pemeriksaan dan pihak yang diperiksa. Selain itu yang dilangsungkan juga harus berdasarkan kepada pedoman pemeriksaan yang meliputi pedoman umum pemeriksaan, pedoman pelaksanaan pemeriksaan, dan pedoman laporan pemeriksaan. Berdasarkan Pasal 100 ayat (2) Undang-Undang tentang Pasar Modal jo Pasal 12 ayat (3) PP No.46 tahun 1995, dinyatakan bahwa dalam melakukan pemeriksaan, pemeriksa wewenang untuk :

- a. Meminta keterangan, konfirmasi, dan atau bukti yang diperlukan dari pihak yang diperiksa dan atau pihak lain yang diperlukan untuk kepentingan pemeriksaan;
- b. Memerintahkan pihak yang diperiksa untuk melakukan atau tidak melakukan sesuatu;
- c. Memeriksa catatan, pembukuan, dan atau dokumen pendukung lainnya;
- d. Meminjam atau membuat salinan catatan pembukuan dan atau dokumen lainya sepanjang diperlukan;
- e. Memasuki tempat atau ruangan tertentu yang diduga merupakan tempat menyimpan catatan, pembukuan, dan atau dokumen lainnya; dan
- f. Memerintahkan pihak yang diperiksa untuk mengamankan catatan, pembukuan, dan atau dokumen lainnya yang berada dalam tempat atau ruangan kepentingan pemeriksaan.

Semua kegiatan pemeriksaan yang dilakukan pemeriksa harus betul-betul dilakukan dengan tujuan untuk melindungi kepentingan para investor dan masyarakat pada umumnya. Karena itulah setelah melakukan pemeriksaan, si pemeriksa harus membuat laporan yang berisi hasil pemeriksaan. Apabila dalam

¹⁶ vide Pasal 12 ayat (2) PP. RI. No.46 Tahun 1995.

laporan tersebut ditemukan data, informasi, dan/atau keterangan adanya pelanggaran atau tindak pidana, maka data, informasi dan/keterangan dapat digunakan sebagai bukti awal oleh Ketua Bapepam dalam menetapkan dimulainya penyidikan.

Undang-Undang tentang Pasar Modal memberikan kewenangan kepada Bapepam untuk melakukan penyidikan terhadap pelanggaran ketentuan-ketentuan pidana di pasar modal. Sesuai dengan ketentuan dalam Kitab Undang-Undang Hukum Acara Pidana (selanjutnya disebut KUHAP), pejabat pegawai negeri sipil diberikan wewenang khusus sebagai penyidik dalam hal ini yang dimaksud adalah pegawai negeri sipil di lingkungan Bapepam. Mereka inilah yang dalam praktek sering disebut sebagai Polisi khusus (Polsus) . Dalam menjalankan tugasnya sebagai penyidik, pegawai negeri sipil tersebut yang harus melakukan penyidikan berdasarkan KUHAP. Apabila dalam menjalankan tugasnya penyidik dari Bapepam membutuhkan bantuan dari instansi yang terkait, seperti kepolisian, kejaksaan maupun kehakiman maka aparat tersebut harus membantu dan bekerja sama.

Penyidikan yang dimaksud di sini adalah serangkaian tindakan penyidikan untuk mencari serta membuat terang tentang tindak pidana di bidang pasar modal yang terjadi, menemukan tersangka, serta mengetahui besarnya kerugian yang ditimbulkannya. Sebagaimana yang diatur dalam Pasal 101 ayat (3) Undang-Undang tentang Pasar Modal, dalam menjalankan fungsinya penyidik berwenang :

- a. Menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang pasar modal;
- b. Melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal;

- c. Melakukan penelitian terhadap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal;
- d. Memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap pihak yang diasangka melakukan, atau sebagai saksi tindak pidana di bidang pasar modal; melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang pasar modal;
- e. Melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, catatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan barang bukti dalam perkara tindak pidana di bidang pasar modal;
- f. Memblongkir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dari pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang pasar modal;
- g. Meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang pasar modal;
- h. Menyatakan dimulai dan dihentikannya penyidikan.

Pelanggaran yang terjadi di pasar modal sangat beragam dilihat dari segi jenis, modus operandi, atau kerugian yang mungkin ditimbulkannya. Oleh karena itu Bapepam diberikan wewenang untuk mempertimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi, apakah pelanggaran yang terjadi mengakibatkan kerugian bagi kepentingan pasar modal atau membahayakan kepentingan pemodal atau masyarakat. Apabila pelanggaran yang dilakukan membawa dampak yang merugikan investor dan masyarakat, maka Bapepam harus melakukan penyidikan. Sebab, tidak semua pelanggaran yang terjadi di pasar modal itu harus dilanjutkan ke tahap penyidikan karena hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan efek secara keseluruhan.

Berkaitan dengan pelaksanaan transaksi efek beragun aset, Bapepam dapat mengambil tindakan yang diperlukan bila terjadi pelanggaran-pelanggaran yang dilakukan pihak-pihak yang terkait dalam efek beragun aset tersebut. Manajer Investasi dan Bank Kustodian sebagai pihak yang terlibat dalam kontrak investasi

kolektif efek beragun aset bila melakukan pelanggaran yang dapat dikategorikan tindak pidana berupa beroperasi sebagai Manajer Investasi dan Bank Kustodian tanpa izin usaha dan persetujuan dari Bapepam, maka dapat diancam pidana penjara paling lama 5 (lima) tahun dan denda paling banyak Rp 5.000.000.000,00 (lima milyar rupiah).

Disamping itu berdasarkan Pasal 61-65 PP No. 45 tahun 1995 terhadap emiten perusahaan publik, Wakil Manajer Investasi, Kustodian dan profesi penunjang pasar modal yang telah memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam, serta direktur, komisaris dan setiap pihak yang mempunyai sekurang-kurangnya 5% saham emiten atau perusahaan publik, yang melakukan pelanggaran atas ketentuan peraturan perundang-undangan pasar modal dapat dikenai sanksi administrasi. Sebagai Manajer Investasi dan bank Kustodian yang mendapatkan izin usaha dan persetujuan oleh Bapepam termasuk ketentuan tersebut, sehingga jika Manajer Investasi dan Bank Kustodian melanggar ketentuan di bidang pasar modal dapat dikenai sanksi administrasi tersebut Sanksi administrasi tersebut adalah :

- a. Peringatan tertulis
- b. Denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu
- c. Pembatasan kegiatan usaha
- d. Pembekuan kegiatan usaha
- e. Pencabutan izin usaha
- f. Pembatalan persetujuan
- g. Pembatalan pendaftaran¹⁷

¹⁷ Vide ketentuan Pasal 102 ayat (2) Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal

Sanksi-sanksi tersebut dapat dijatuhkan tanpa didahului oleh adanya sanksi peringatan tertulis. Artinya kalau memang pelanggaran yang dilakukan dianggap berat maka bisa saja langsung dijatuhi sanksi pembekuan kegiatan usaha atau pencabutan izin usaha.

Bapepam dalam menjatuhkan sanksi sebaiknya memperhatikan juga hal-hal yang berkaitan dengan kepentingan dari para pelaku pasar modal, karena itu sanksi yang dijatuhkan sebaiknya bersifat mendidik dan membina. Mendidik maksudnya adalah agar pelaku pelanggaran dapat mengetahui kesalahannya dan dapat menghindari dari kesalahan serupa yang mungkin terjadi di kemudian hari sedangkan membina maksudnya adalah agar para pelaku pelanggar tidak melakukan kembali kesalahan yang telah dilakukannya, selain itu juga agar semua pelaku dapat melaksanakan kebijaksanaan Bapepam sesuai dengan yang telah ditentukan.

Pada dasarnya pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam baik bersifat preventif dan represif adalah semata-mata sebagai fungsi kontrol terhadap pelaksanaan kewajiban dan tanggung jawab Manajer Investasi dan Bank Kustodian dalam kontrak investasi kolektif serta sebagai bentuk perlindungan hukum bagi investor sebab yang terlibat dalam pelaksanaan kontrak investasi kolektif efek beragun aset tidak hanya Manajer Investasi dan Bank Kustodian tapi juga investor terutama dalam pelaksanaannya di pasar modal bahkan sangat banyak kemungkinan risiko atas investasi yang akan dihadapi oleh investor.

2. Upaya Hukum Para Pihak

Setiap pelanggaran baik atas tindakan dalam hubungannya dengan pasar modal ataupun bukan yang menyebabkan kerugian bagi orang lain, pada dasarnya dapat menimbulkan gugatan perdata oleh pihak yang dirugikan terhadap orang yang telah merugikannya. Khusus pelanggaran-pelanggaran yang terjadi di pasar modal, kemungkinan gugatan perdata dapat timbul berdasarkan kepada beberapa alasan yuridis sebagai berikut :

- a. Gugatan berdasarkan kepada adanya pelanggaran perundang-undangan di pasar modal
- b. Gugatan berdasarkan perbuatan melawan hukum vide Pasal 1365 KUH Perdata.
- c. Gugatan berdasarkan atas tindakan wanprestasi atas suatu perjanjian.

Terhadap pelanggaran yang terjadi di pasar modal khususnya pelanggaran peraturan perundang-undangan pasar modal dapat diberlakukan pertanggung jawab khusus yakni pembebanan tanggung jawab perdata terhadap pihak tertentu yang bersangkutan melakukan tindakan yang khusus berupa pelanggaran informasi yang menyesatkan (*misleading*), khususnya berhubungan dengan pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum dan/atau penawaran atau penjualan efek. Namun tidak menutup kemungkinan terhadap pelanggaran-pelanggaran yang terjadi tidak diatur secara khusus dapat diminta tanggung jawab perdatanya secara hukum. Hal ini dimungkinkan dengan adanya pasal "Catch all" yaitu Pasal 111 Undang-Undang tentang Pasar Modal. Menurut pasal "Catch all" kualifikasi pelanggaran yang diperlukan agar suatu ganti rugi

perdata dapat dituntut dari pihak si pelanggar, yakni adanya pelanggaran yang terjadi atas perundang-undangan pasar modal dan peraturan pelaksanaannya (termasuk pelanggaran oleh pihak otoritas, seperti Bapepam atau pegawainya), adanya kerugian bagi pihak-pihak dalam pasar modal, Kerugian tersebut timbul sebagai akibat dari pelanggaran atas peraturan perundang-undangan pasar modal, dan jika ada beberapa pihak yang dirugikan, tuntutan ganti rugi dapat dilakukan sendiri-sendiri, ataupun secara bersama-sama (*class action*).

Adanya pasal "Catch all" yakni Pasal 111 Undang-undang tentang Pasar modal maka pelanggaran-pelanggaran hukum pasar modal yang beragam dari banyak segi jenisnya dapat dimintakan tanggung jawab perdata secara pembayaran ganti rugi akan tetapi jika karena sebab apapun Pasal 111 Undang-Undang tentang Pasar Modal tidak dapat diterapkan, masih ada *the last resort* yang lain untuk menjaring si pelanggar hukum pasar modal untuk dapat dimintakan tanggung jawab perdatanya yaitu berdasarkan perbuatan melanggar hukum vide Pasal 1365 KUH Perdata disamping juga berdasarkan tindakan wanprestasi vide Pasal 1243 KUH Perdata.

Kontrak investasi kolektif efek beragun aset adalah perjanjian yang disepakati oleh para pihak dan akan mengikat para pihak tersebut seperti undang-undang. Oleh karena itu bila salah satu pihak yang terlibat dalam kontrak tersebut yakni Manajer Investasi dan bank Kustodian tidak memenuhi kewajiban-kewajiban dalam kontrak dapat dikatakan melakukan wanprestasi atau ingkar janji (*breach of contract*). Pada dasarnya wujud dari wanprestasi itu dapat berupa empat macam, yaitu :

- a. tidak melakukan apa yang disanggupi akan dilaksanakannya;
- b. melaksanakan apa yang dijanjikannya, tetapi tidak sebagaimana dijanjikan;
- c. melakukan apa yang dijanjikannya tetapi terlambat
- d. melakukan sesuatu yang menurut perjanjian tidak boleh dilakukan.¹⁸

Pada Manajer Investasi dan Bank kustodian sebenarnya terdapat pertanggung jawaban secara khusus menyangkut pelaksanaan tugasnya sebagai pengelola dan penitipan efek beragun aset, para pihak tersebut wajib beritikad baik dan penuh tanggung jawab melaksanakan tugas sebaik mungkin. Jika dalam menjalankan tugasnya terjadi pelanggaran yang menimbulkan kerugian, maka Manajer Investasi dan Bank Kustodian tersebut secara yuridis bertanggung jawab atas segala kerugian tersebut. Hal ini mengingat dana yang dikelola oleh Manajer Investasi adalah dana masyarakat, untuk itu masyarakat pemodal perlu mendapat perlindungan hukum termasuk dari kerugian yang timbul akibat dari kesalahan Kustodian antara lain karena hilang atau rusaknya harta atau catatan mengenai harta dalam penitipan, keterlambatan dalam penyerahan harta keluar dari penitipan, atau kegagalan pemegang rekening menerima keuntungan berupa dividen, bunga, atau hak-hak lain atas harta dalam penitipan.

Dalam penerbitan efek beragun aset, salah satu kemungkinan risiko yang terjadi adalah risiko likuiditas yaitu pada waktu pembayaran pokok dan/atau bunga kepada pemegang efek beragun aset disebabkan tidak tersediannya dana

¹⁸ Subekti, *Hukum Perjanjian* cet.XIV., Intermedia, 1992 h 45.

pada pihak Manajer Investasi dari Debitur yang menimbulkan kerugian bagi investor (pemegang efek beragun aset), maka pihak Manajer Investasi menurut ketentuan Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-46/PM/1997 angka 6 wajib mewakili kepentingan pemegang efek beragun aset di dalam dan di luar pengadilan sehubungan dengan aset keuangan dalam porfolio efek beragun aset atau berkaitan dengan fungsi Bank Kustodian dan Penyedia Jasa dapat mengajukan terhadap gugatan Debitur dengan berdasarkan wanprestasi vidfe Pasal 1234 KUH Perdata ke pengadilan. Tuntutan-tuntutan yang dapat dipilih oleh pihak Manajer Investasi dalam gugatannya sehubungan dengan Pasal 1234 KUH Perdata dapat berupa sebagai berikut :

- a. Pemenuhan perjanjian
- b. Pemenuhan perjanjian disertai ganti rugi.
- c. Ganti rugi saja.
- d. Pembatalan perjanjian
- e. Pembatalan disertai ganti rugi.

BAB IV

P E N U T U P

1. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah disampaikan pada ketiga bab di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Kontrak investasi kolektif dalam penerbitan efek beragun aset memainkan peranan yang sangat penting, hal tersebut disebabkan dalam kontrak investasi kolektif efek beragun aset diatur masalah-masalah dasar, hak, kewajiban dan tanggung jawab hukum dari masing-masing pihak yang terlibat dalam suatu efek beragun aset tersebut. Pada kontrak investasi kolektif efek beragun aset terlibat dua pihak yaitu Manajer Investasi sebagai pihak arranger dalam penerbitan efek beragun aset sekaligus pengelola dana investasi efek beragun aset, dan Bank Kustodian sebagai pihak penyimpanan dana tersebut. Manajer Investasi dan Bank Kustodian dalam menjalankan usahanya harus memenuhi syarat-syarat yang telah ditentukan peraturan perundang-undangan pasar modal yakni meliputi persyaratan permodalan, perizinan dan personalia.

Bentuk hukum dari kontrak investasi kolektif efek beragun aset adalah kontrak (perjanjian). Kontrak investasi kolektif efek beragun aset sebagai perjanjian agar sah dan menimbulkan akibat hukum serta mengikat para pihak harus memenuhi ketentuan Pasal 1320 jo Pasal 1338 ayat (2) KUH Perdata. Kontrak investasi kolektif efek beragun aset merupakan perjanjian yang bebas memuat syarat-syarat yang disepakati para pihak dengan adanya kebebasan

kontrak investasi kolektif efek beragun aset disyaratkan dibuat dalam akta notariil yang dapat digunakan sebagai alat pembuktian.

- b. Kontrak investasi kolektif efek beragun aset adalah perjanjian yang bebas namun pelanggaran terhadap kontrak tersebut adalah pelanggaran Undang-Undang tentang Pasar Modal, maka Bapepam sebagai lembaga yang memegang otoritas di pasar modal berwenang melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, dan penjatuhan sanksi terhadap pelanggaran tersebut . Pengawasan oleh Bapepam terhadap pelaksanaan kontrak investasi kolektif efek beragun aset dalam penerbitan efek beragun aset melalui perizinan, keterbukaan informasi dalam pernyataan pendaftaran, prospektus dan laporan-laporan yang diwajibkan kepada para pihak berkaitan dengan efek beragun aset. Pemeriksaan, penyidikan dan penjatuhan sanksi baik berupa sanksi pidana dan sanksi administrasi dilakukan bila terjadi pelanggaran dan adanya bukti-bukti pelanggaran tersebut.

Undang-Undang tentang Pasar Modal mengatur dua pertanggungjawaban perdata. Pertama, pertanggungjawaban khusus adalah pembebanan tanggung jawab perdata kepada pihak tertentu yang telah melakukan pelanggaran secara khusus. Kedua pertanggungjawaban umum dengan menggunakan pasal “Catch all” yakni Pasal 111 Undang-Undang tentang Pasar Modal. Namun karena sebab apapun pasal “Catch all” tidak dapat menjaring si pelanggar hukum pasar modal maka si pelanggar hukum dapat dimintakan tanggung jawab perdata yaitu berdasarkan ketentuan perbuatan melanggar

hukum vide Pasal 1365 KUH Perdata disamping juga lewat tindakan wanprestasi vide Pasal 1243 KUH Perdata.

2. Saran

- a. Efek beragun aset (asset backed securities) merupakan jenis investasi baru dalam pasar modal. Investasi pada efek beragun aset memberikan manfaat tidak hanya untuk investor namun juga pada masyarakat secara umum. Untuk meningkatkan minat investasi masyarakat pemodal dalam investasi efek beragun aset maka perlu adanya pengaturan mengenai tata cara dan prosedur penerbitan efek beragun aset secara jelas dan mudah dipahami dalam lingkup peraturan perundang-undangan pasar modal. Khususnya mengenai proses pengalihan piutang dari kreditur awal kepada Manajer Investasi yang perlu adanya keseragaman cara pengalihan piutang tersebut, sebagaimana diketahui pengalihan piutang dapat dilakukan melalui penjualan (Pasal 1533- Pasal 1540 KUH Perdata juncto Pasal 613 KUH Perdata), melalui subrogasi (Pasal 1400-Pasal 1403 KUH Perdata) atau melalui novasi (Pasal 1413-Pasal 1429 KUH Perdata), dengan keseragaman cara pengalihan aset keuangan paling tidak memberikan kepastian hukum bagi para pelaku pasar modal untuk bertransaksi terutama bagi para pemodal yang akan menanamkan dananya dalam efek beragun aset. Hal tersebut disebabkan peraturan yang ada berkaitan dengan penerbitan efek beragun aset hanya mengatur persyaratan formalnya.

kepercayaan terhadap Manajer Investasi dan Bank Kustodian sebagai pihak pengelola dan penitipan dana efek beragun aset. Dasar kepercayaan tersebut pada reputasi atau besarnya perusahaan tersebut dan pengalaman kinerja mereka, apakah cukup konsisiten baik rentang waktu yang lama maupun untuk rentang waktu yang pendek. Untuk itu perlu ditingkatkan pengaturan dan perbaikan perlindungan hukum bagi investor efek beragun aset misalnya dibuat pengaturan perlindungan hukum investor efek beragun aset dalam pranata peraturan perundang-undangan pasar modal bila perlu dalam perundang-undangan tersendiri, atau perlu pendirian lembaga *insurance* khususnya menyangkut efek beragun aset seperti asuransi deposit pada sistem perbankan, dalam hal ini penerbit efek beragun aset dapat meminta jasa pihak ketiga (lembaga asuransi) untuk menjamin efek-efek yang dijual dalam hal penerbit efek mengalami gagal bayar. Pemberian jaminan tersebut dapat berebntuk polis asuransi yang diterbitkan oleh lembaga asuransi sehingga pemegang efek beragun aset mendapatkan jaminan atas pembayaran kembali bunga berikut cicilannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Fuady, Munir, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, cet.I, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996
- _____, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua*, cet.I, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999
- Febrianto, Danu, *Asset Backed Securities (Tinjauan Dari Segi Hukum Dan Bisnis)*, Bank dan Manajemen, Majalah Dwibulan, No.43, Mei-Juni, 1998
- Muhammad, Marie, *Pasar Modal Mengesankan*, Berita Pasar Modal, No.47, Agustus, 1996
- Nieuwenhius, J.H., *Pokok-Pokok Hukum Perikatan (Terjemahan Djasadin Saragih)*, Universitas Airlangga, Surabaya, 1985
- Sjahdeni, Sutan Remi, *Kebebasan Berkontrak Dan Perlindungan Yang Seimbang Bagi Para Pihak Dalam Perjanjian Kredit Di Indonesia (Ringkasan Disertasi Doctor Pada Universitas Indonesia)*, Jakarta, 1993
- Subekti, *Hukum Perjanjian*, cet.XIV, Intermasa, 1992
- Sekuritisasi Aset, Fenomena Baru Bisnis Finansial*, Newsletter, No.3 VIII, September, 1997
- Subekti, dan R. Tjitrosudibio, *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*, (terjemahan) Pradya Paramita, Jakarta, 1985
- Tjager, I Nyoman, *Efek Beragun Aset (Asset Backed Securities)*, Newsletter No.32, IX, 1998
- Temukarya Sekuritisasi*, Newsletter, No.28, VII, Maret, 1997
- Winarto, Jasso, *Pasar Modal Indonesia*, Restropeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997
- UU No. 8 Tahun 1981 tentang Hukum Acara Pidana (Lembaran Negara RI Tahun 1981 Nomor 76)
- UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara RI Tahun 1995 Nomor 45, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608)

PP No.45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal
(Lembaran Negara RI Tahun 1995 Nomor 86, Tambahan Lembaran
Negara Nomor 3617)