

FORMULASI PENEGAKAN HUKUM TERHADAP REKSA DANA YANG MELAKUKAN PERBUATAN MELAWAN HUKUM MENURUT HUKUM POSITIF DI INDONESIA

I GUSTI AGUNG WISUDAWAN¹⁾, AHMAD ZUHAIRI²⁾, ADE DIMAN MULADA³⁾

Fakultas Hukum Universitas Mataram

e-mail: agung.wisudawan@gmail.com

ABSTRAK

Perkembangan Lembaga Reksa Dana di Indonesia sangat pesat, tetapi bukan tanpa hambatan, hambatan itu berupa praktek kecurangan yang dilakukan oleh pengelola Reksa Dana tersebut apakah berbentuk perseroan maupun berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang dipimpin oleh Manajer Investasi (MI), guna memulihkan kepercayaan investor maka diperlukan formulasi penegakan hukum yang tepat terhadap Reksa Dana yang melakukan perbuatan melawan hukum menurut hukum positif di Indonesia sehingga perbuatan curang ini dapat diminimalisir.

Penelitian ini merupakan Penelitian Normatif dengan pendekatan Perundang-undangan, Pendekatan Konseptual dan Pendekatan Kasus. Penelitian ini juga menggunakan Bahan Hukum yang terdiri atas Bahan Hukum Primer, Bahan Hukum Skunder dan Bahan Hukum Tersier. Dan data dianalisis deskriptif kualitatif.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa formulasi penegakan hukum terhadap Reksa Dana yang melakukan perbuatan melawan hukum menurut hukum positif di Indonesia yaitu dilandasi oleh adanya dua teori yaitu Teori Sistem dan Teori Negara Kesejahteraan dan Hukum Progresif. Formulasi penegakan hukum yang dilakukan yaitu :

- Merumuskan kembali dalam bentuk revisi peraturan perundang-undangan terutama Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal karena dianggap telah usang dan tidak sesuai dengan perkembangan jaman yang memasuki era perdagangan bebas dan revolusi industri 4.0.
- Memperkuat sanksi hukum dalam revisi Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Memperkuat fungsi-fungsi dan kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga pengatur, pembina dan pengawas di Pasar Modal termasuk memperkuat Satgas Waspada Investasi.
- Melakukan koordinasi yang intensif antara OJK dengan aparat penegak hukum yang lain dalam rangka pengungkap kasus-kasus Reksadana yang melakukan perbuatan melawan hukum.

Kata Kunci: Formulasi, Penegakan Hukum, Reksa Dana

ABSTRACT

The development of Mutual Fund Institutions in Indonesia is very rapid, but not without obstacles, the obstacles are in the form of fraudulent practices committed by Mutual Fund managers whether in the form of a company or in the form of a Collective Investment Contract (KIK) led by an Investment Manager (MI), in order to restore investor confidence. Therefore, proper law enforcement formulations are required for Mutual Funds that commit acts against the law according to positive law in Indonesia so that these fraudulent acts can be minimized.

The research results show that the formulation of law enforcement against mutual funds that commit acts against the law according to positive law in Indonesia is based on the existence of two theories, namely the System Theory and the Welfare State Theory and Progressive Law. The law enforcement formulations that are carried out are:

- Reformulating in the form of revisions to statutory regulations, especially Law No. 8 of 1995 concerning the Capital Market, because it is considered obsolete and not in accordance with the development of the era which entered the era of free trade and industrial revolution 4.0.*
- Strengthening legal sanctions in the revision of Law No. 8 of 1995 on Capital Markets.*
- Strengthening the functions and authority of the Financial Services Authority (OJK) as a regulatory, supervisory and supervisory agency in the Capital Market, including strengthening the Investment Alert Task Force.*
- Conduct intensive coordination between OJK and other law enforcement officials in order to uncover cases of mutual funds that have committed illegal acts.*

Keywords: Formulation, Law Enforcement, Mutual Funds

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan industri Reksa Dana terus berkembang dalam 5 tahun terakhir. Menurut Taran Khera Bloomberg Asia Pasific Head of Sales menyatakan bahwa :

“ Angka ini masih 12 % dari total kapitalisasi pasar dalam IHSG. Hal ini yang besar. Sementara itu nilai aktiva bersih (NAB) industri Reksa Dana nasional juga mengalami kenaikan yakni sebesar 1,4 % per akhir bulan lalu, total NAB tercatat senilai Rp 493,41 triliun, sedangkan NAB per akhir juni menncapai Rp 486,56 triliun”.

Berdasarkan hal tersebut di atas maka peluang lembaga Reksa Dana untuk mengalami peningkatan masih sangat besar. Peningkatan ini mengindikasikan bahwa ekonomi Indonesia lebih dinamis sehingga penciptaan instrumen hukum tepat untuk mengatur kegiatan Reksa Dana sangat dibutuhkan dalam rangka memberikan perlindungan hukum bagi investor. Seperti yang telah dijelaskan di atas bahwa hambatan dalam proses berkembangnya Reksa Dana di Indonesia adalah kasus-kasus kecurangan dan kejahatan yang dilakukan oleh Reksa Dana yang sangat mengkhawatirkan dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap lembaga Reksa Dana. Kasus –kasus kecurangan dan kejahatan yang melibatkan Reksa Dana seperti kasus Reksa Dana PT. Antaboga Delta SEC.IND yang melibatkan nasabah Bank Century, Kasus Reksa Dana PT. Sarijaya Permana Sekuritas dimana Direksinya dituntut melakukan Tindak Pidana Penipuan dan Penggelapan, munculnya Reksa Dana Fiktif yang korbannya adalah Serikat Perusahaan Pers (SPS) dengan kerugian mencapai Rp 2,7 miliar. Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan beberapa peraturan Bapepam yang sekarang telah diganti dengan OJK telah mengatur mengenai kegiatan Operasional Reksa Dana tetapi dianggap masih belum mampu untuk mendeteksi kasus kecurangan dan kejahatan yang melibatkan lembaga Reksa Dana ini. Maka dibutuhkan formulasi model penegakan hukum yang tepat dalam rangka memberikan perlindungan hukum dan keadilan hukum terhadap investor yang mempercayakan dananya kepada lembaga Reksa Dana ini.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang sebagaimana diuraikan di atas, maka pokok permasalahan yang akan menjadi kajian dari penelitian ini dapat dirumuskan yaitu formulasi penegakan hukum terhadap Reksa Dana yang melakukan perbuatan melawan hukum menurut hukum positif di Indonesia.

Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui formulasi penegakan hukum terhadap Reksa Dana yang melakukan perbuatan melawan hukum menurut hukum positif di Indonesia dan penerapan sanksi hukum terhadap Reksa Dana yang melakukan perbuatan melawan hukum menurut hukum positif di Indonesia. Hasil penelitian diharapkan dapat dimanfaatkan mengembangkan konsep-konsep hukum dalam Hukum Pasar Modal yang sangat berguna bagi mahasiswa, praktisi hukum dan konsultan hukum serta OJK .

METODE PENELITIAN

Adapun jenis penelitian ini adalah penelitian Normatif yaitu penelitian yang mengkaji dan menganalisis tentang peraturan perundang-undangan maupun peraturan lain yang ada hubungannya dengan permasalahan di atas. Metode pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Pendekatan Perundang-undangan (*Statute Approach*), Pendekatan Konseptual (*Conceptual Approach*). Adapun jenis dan sumber bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :Bahan Hukum Primer yaitu bahan hukum yang berupa peraturan perundang-undangan yang berlaku serta ada kaitannya dengan permasalahan yang akan dibahas yaitu Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor: 01/KDK.04/2013 tanggal 26 Juni 2013, POJK RI Nomor: 36 /POJK.04/2018 Tentang Pemeriksaan di Pasar Modal dan POJK Nomor 22 /POJK.01/2015 tentang Penyidikan Tindak Pidana di Sektor Jasa Keuangan Bahan Hukum Sekunder yaitu bahan hukum yang menjelaskan bahan hukum primer, yakni berupa rancangan perundang-undangan , hasil penelitian , buku-buku teks, seminar, diskusi dan berita internet. Adapun teknik pengumpulan data yang penulis gunakan

dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, Bahan Hukum yang telah terkumpul dalam penelitian ini kemudian dianalisis dengan menggunakan metode Analisis Deskriptif Kualitatif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Formulasi Penegakan Hukum Terhadap Reksa Dana Yang Melakukan Perbuatan Melawan Hukum Menurut Hukum Positif di Indonesia

Reksadana merupakan alternatif untuk berinvestasi, lembaga ini muncul dengan melihat peluang bahwa setiap investor memiliki karakternya masing-masing, khusus bagi investor awam yang belum berpengalaman dan memiliki pengetahuan serta waktu yang terbatas berinvestasi melalui Reksa dana adalah pilihan yang sangat tepat. Sebab Reksadana adalah lembaga yang menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya dalam bentuk pembelian portofolio efek. Selain itu reksadana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Umumnya, reksadana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Ada tiga hal yang terkait dari definisi tersebut yaitu, *pertama*, adanya dana dari masyarakat pemodal. *Kedua*, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek, dan *ketiga*, dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Manajer Investasi adalah pihak yang melakukan hubungan kontraktual dengan investor dalam bentuk perjanjian atau kontrak pengeloan dana yang nantinya jika terdapat keuntungan atau deviden akan dibagi dengan investor.

Adapun jenis-jenis dari Reksadana ini adalah :Reksadana Pasar Uang (*Money Market Fund*), Reksadana pasar uang adalah jenis reksadana yang melakukan investasi pada jenis instrumen investasi pasar uang dengan masa jatuh tempo kurang dari satu tahun. Bentuk instrumen investasinya dapat berupa *time deposit* (deposito berjangka), *certificate of deposit* (sertifikat deposito), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) dan berbagai jenis instrumen investasi pasar uang lainnya. Tujuannya untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal. Risikonya relatif paling rendah dibandingkan reksadana jenis lainnya. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*), Reksadana pendapatan tetap adalah jenis reksadana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80 persen dari aktivitya dalam bentuk efek utang atau obligasi. Tujuannya untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil. Risikonya relatif lebih besar daripada reksadana pasar uang. Reksadana Campuran (*Balance Mutual Fund*), Reksadana campuran adalah jenis reksadana mengalokasikan dana investasinya dalam portofolio yang bervariasi. Instrumen investasinya dapat berbentuk saham dan dikombinasikan dengan obligasi. Tujuannya untuk pertumbuhan harga dan pendapatan. Risiko reksadana campuran bersifat moderat dengan potensi tingkat pengembalian yang relatif lebih tinggi dibandingkan reksadana pendapatan tetap. Reksadana Saham (*Equity Fund*), Reksadana saham adalah jenis reksadana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80 persen dari aktivitya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Tujuannya untuk pertumbuhan harga saham atau unit dalam jangka panjang. Risikonya relatif lebih tinggi dari reksadana pasar uang dan reksadana pendapatan tetap, namun memiliki potensi tingkat pengembalian yang paling tinggi. Berdasarkan hal tersebut di atas jelas banyak pilihan bagi investor untuk memanfaatkan jenis Reksadana yang diminati, terutama bagi investor yang awam dan memiliki pengetahuan serta waktu yang terbatas. Selanjutnya pihak investor juga harus menyadari bahwa setiap investasi memiliki resiko. Adapun resiko yang dihadapi oleh investor dalam berinvestasi di Reksadana adalah :

1. Berkurangnya NAB

Risiko berkurangnya NAB adalah risiko yang timbul karena menurunnya harga aset di dalam suatu portofolio Reksa Dana. Berikut adalah beberapa faktor yang dapat menyebabkan penurunan harga aset dalam suatu portofolio Reksa Dana:

- a. Penurunan kinerja emiten/perusahaan
- b. Kondisi ekonomi baik nasional maupun global seperti kenaikan tingkat inflasi, tingkat suku bunga acuan, dan defisit neraca berjalan
- c. Stabilitas politik yang tidak kondusif
- d. Kondisi sosial seperti bencana alam dan keamanan

2. Wanprestasi/Cidera Janji

Risiko Wanprestasi/Cidera Janji adalah risiko yang timbul karena para pihak yang terlibat dalam suatu transaksi Reksa Dana tidak dapat memenuhi kewajiban yang disebutkan di dalam kontrak kepada pihak lain yang terkait, sehingga berpotensi menyebabkan hilangnya nilai investasi. Untuk mengatasi hal ini, kenali terlebih dahulu Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengelola produk Reksa Dana Investor

3. Likuiditas

Risiko Likuiditas adalah risiko yang timbul akibat pembayaran hasil penjualan kembali unit penyertaan Reksa Dana tidak dapat dibayarkan oleh Manajer Investasi. Jika aset atau efek dalam portofolio suatu Reksa Dana tidak likuid (sulit dicairkan), maka sulit bagi Manajer Investasi untuk menjual kembali portofolio Reksa Dana dalam waktu singkat, sehingga pembayaran hasil investasi kepada investor akan tertunda. Selain itu, jika terjadi *force majeure*, penjualan kembali unit penyertaan Reksa Dana juga dapat dihentikan untuk sementara.

Dalam menghadapi resiko ada beberapa hal yang harus dilakukan oleh investor adalah menerapkan manajemen resiko, menghindari resiko, mengurangi resiko dan membagi resiko, semua ini dapat dilakukan oleh investor jika investor itu sendiri memiliki penasehat investasi dan memilih Reksadana yang tepat dan tidak abal-abal.

Adapun keuntungan dalam berinvestasi di Reksadana yaitu Biaya Terjangkau dan Besarnya Pengembalian, Alasan utama investasi reksa dana cocok untuk pemula, untuk anak muda jaman sekarang. Nilai awal investasinya cukup rendah mulai Rp. 10.000. Bayangkan, nilainya bahkan lebih rendah dari biaya makan kamu sehari-hari. Dengan nilai awal yang rendah ini pula, kamu tentu tak perlu takut merugi jika belum lihai dalam berinvestasi. Namun, ingat jika dihitung-hitung kembali secara cermat, return dari investasi reksa dana lebih tinggi dari investasi emas. Bloomberg, situs bisnis ekonomi yang merilis perbandingan keuntungan antar keduanya selama 5 tahun terakhir ini menyebutkan bahwa investasi reksadana obligasi memiliki return yang lebih tinggi beberapa persen dari investasi emas. Mudah Mengelola, Dengan bantuan Manajer Investasi, kamu tidak perlu susah-susah mengamati dan menganalisa pasar saham yang cukup rumit. Pengelola investasi reksa dana kamu akan ditanggung sepenuhnya oleh Manajer Investasi yang telah mendapat izin dari otoritas jasa keuangan tertinggi. Tentukan dimana kamu akan membeli reksa dana. Pilihlah perusahaan Manajer Investasi yang sudah berpengalaman dengan *track record* terpercaya Lebih Aman, Dana investasi reksa dana yang disetor juga enggak dipegang langsung oleh perusahaan MI tapi dititipkan pada rekening bank khusus yang dikenal sebagai bank kustodian. Jadi, jangan takut dana kamu dibawa kabur pihak tak bertanggung jawab. Risiko Bisa Dikurangi, Reksa dana bisa diinvestasikan ke dalam lusinan bahkan ratusan saham dan/atau obligasi, yang disebut sebagai “unit penyertaan.” Kamu bisa mengurangi risiko secara otomatis dengan enggak hanya bergantung pada satu investasi saja, seperti kalau kamu memilih untuk berinvestasi dalam saham-saham individual. Transparan, Reksa dana dengan jelas memberikan informasi perkembangan portofolio dan biaya secara berkelanjutan. Kamu bisa memantau keuntungan, biaya, serta risiko setiap saat secara online. MI sebagai pengelola reksa dana juga wajib mengumumkan Nilai Aktiva Bersih setiap hari di surat kabar dan menerbitkan laporan keuangan tengah tahunan dan tahunan juga prospektus yang dilakukan secara teratur. Likuiditas Tinggi, Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, semakin perusahaan tersebut bisa dipercaya karena kemampuannya membayar kewajiban jangka pendek juga baik. Dengan likuiditas yang tinggi, investor dapat mencairkan kembali Unit Penyertaannya setiap saat sesuai dengan ketentuan yang dibuat masing-masing reksa dana. Mudah Tersedia, Investasi reksa dana bisa dengan mudah kamu beli di berbagai tempat seperti langsung dari manajer keuangan / perusahaan manajemen aset, atau melalui agen penjualan yang bersertifikasi dan memiliki sertifikasi WAPERD/APERD dari OJK.

Selain keuntungan dari berinvestasi di Reksadana terdapat juga kerugian yaitu Kerugian Investasi, Investasi pasti punya resiko kerugian. Reksadana pun seperti itu. Tidak ada reksadana yang risikonya nol. Risikonya bisa rendah, sedang atau tinggi, tergantung jenis instrumen yang dipilih. Contohnya, reksadana saham yang nilainya naik atau turun tergantung fluktuasi harga saham di bursa efek. Tidak ada jaminan bahwa harga pasti selalu naik. Biaya Investasi Dalam transaksi beli jual, investor harus membayar biaya terkait investasi reksadana. Biaya ini berimbas pada return yang diterima investor karena hasil investasi reksadana akan dikurangi untuk membayar biaya. Biaya – biaya ini tidak hanya mencakup fee untuk Manajer Investasi tetapi juga biaya untuk penyimpanan (kustodian), operasional dan marketing Reksadana. Tentu saja, jika menggunakan platform online, tingkat biaya bisa dikurangi secara cukup signifikan. Butuh Waktu Pencairan (Likuiditas) Berbeda dengan tabungan yang bisa diambil setiap saat, jika nasabah membutuhkannya. Deposito juga begitu, hari ini Anda cairkan maka di hari yang sama uang masuk. Pencairan Reksadana membutuhkan waktu 3 sd 4 hari kerja sejak perintah diberikan sampai dana masuk rekening investor. Karena ini adalah investasi, maka likuiditasnya tidak sebaik tabungan. Hal mana yang wajar karena investasi memberikan return lebih besar. Meskipun kemungkinannya kecil, tetapi tetap ada kemungkinan bahwa investasi tidak bisa dicairkan jika Manajer Investasi gagal menyediakan dana guna melakukan pembelian kembali Unit Reksadana. Penutupan Reksadana Ada kemungkinan Reksadana ditutup oleh otoritas jika jumlah dana yang dikelola anjlok dibawah nilai minimum. Kami pernah menulis secara

cukup komprehensif soal Penutupan Reksadana. Karena itu, resiko Reksadana ditutup tetap ada, meskipun relatif kecil. Sampai saat ini, saya belum pernah mendengar sebuah Reksadana ditutup. Wanprestasi Manajer Investasi Dimungkinkan Manajer Investasi (MI) yang merupakan pengelola tidak melaksanakan kewajibannya. Karena posisi MI sangat kritikal, jika ini terjadi, kemungkinan Reksadana tidak bisa berjalan sebagaimana mestinya. Oleh karena itu, pemilihan Manajer Investasi menjadi sangat strategis. Carilah Manajer Investasi terbaik karena tidak hanya menentukan kinerja tetapi juga going-concern Reksadana.

Selanjutnya perkembangan bisnis Reksadana di Indonesia yang dipublikasikan oleh Bisnis. Com menyatakan bahwa Kinerja indeks reksa dana saham selama lima tahun terakhir terpantau paling lambat dibandingkan kinerja indeks reksa dana lainnya. Berdasarkan data Infovesta Utama pada periode 2 Januari 2014—30 September 2019, indeks reksa dana saham yang diwakili Infovesta Equity Fund Index tercatat berkinerja paling rendah sebesar 15,20%. Padahal, pada periode yang sama, indeks harga saham gabungan (IHSG) terpantau menguat 42,56%. Sementara itu, indeks reksa dana pendapatan tetap yang tercermin dalam Infovesta Fixed Income Fund Index mencetak kinerja paling tinggi sebesar 49,37%. Adapun, *yield* obligasi pemerintah bertenor 10 tahun memang membaik pada periode tersebut, turun hingga 14,64% ke level 7,28%. Mengikuti di bawahnya adalah indeks reksa dana pasar uang yang tercermin dalam Infovesta Morney Market Fund Index sebesar 40,43% dan indeks reksa dana campuran yang tercermin dalam Infovesta Balanced Fund Index sebesar 30,76%. Adapun penghitungan kinerja indeks reksa dana dari Infovesta Utama ini telah menggunakan metode baru. Apabila sebelumnya Infovesta Utama menggunakan rata-rata seluruh reksa dana, kini yang dihitung hanya rata-rata 90% dari populasi reksa dana. Sedangkan sebanyak 5% dari produk reksa dana dengan return tertinggi dan 5% dari produk reksa dana dengan return terendah dikecualikan. Perubahan metode tersebut dilakukan dengan pertimbangan ada beberapa reksa dana yang kinerjanya tergolong anomali, sehingga dengan metode baru ini dapat mencerminkan kinerja riil dari rata-rata reksa dana. Tentu berdasarkan data di atas perkembangan Reksadana dari tahun ke tahun mengalami perubahan yang sangat fluktuatif (naik-turun), hal ini juga yang patut disadari dan dipahami oleh investor dan Manajer Investasi agar hati-hati dalam membaca peluang berinvestasi melalui Reksadana. Selain itu investor juga harus pandai memilih Reksadana yang tepat sebab banyak juga Reksadana yang abal-abal atau tidak memenuhi syarat legalitas dan tidak profesional dalam mengelola Reksadana.

Tercatat beberapa praktik kecurangan dan kejahatan yang dilakukan oleh Reksadana di pasar modal sebagaimana yang ditulis dalam bukunya Adrian Sutedi yang berjudul “ Segi-Segi Hukum Pasar Modal” yaitu : (Adrian Sutedi:2009:130-131)

1. Praktik Late Trading adalah perdagangan untuk kepentingan Reksadana yang dilakukan di luar bursa. Di sini terjadi nya eksekusi pembelian saham untuk kepentingan Reksadana setelah sesi perdagangan ditutup. Jadi begitu bursa resmi ditutup, ternyata masih terjadi transaksi di luar bursa. Ini jelas sama saja dengan perdagangan gelap yang bisa merugikan investor reksadana saham.
2. Praktik Market Timing adalah adanya keuntungan yang tidak ditransfer ke nilai aktiva bersih (NAB) perdagangan perusahaan. Jadi di sini diduga terjadi perdagangan jangka pendek (*short term trading*), terjadi ketika harga reksadana turun dan keuntungannya tidak ditransfer ke NAB. Ini bisa sangat merugikan investor sebab menggunakan uang investor untuk memperoleh keuntungan dan keuntungan itu tidak diberikan kepada investor.
3. Menyamakan Produk Reksadana Seperti Deposito adalah perusahaan pengelola reksadana (dan bekerjasama dengan bank) menjanjikan keuntungan pasti atau penghasilan tetap untuk produk reksadana. Jasi persis deposito padahal NAB Reksadana bisa lebih rendah dari tingkat suku bunga deposito. Dengan kata lain, bagaimana pun, produk reksadana adalah instrumen investasi yang juga beresiko (tinggi) bukan seperti deposito yang beresiko rendah.

Beberapa kasus pelanggaran dan kecurangan yang telah diuraikan di atas jika terus dibiarkan jelas telah merugikan investor dan berakibat mengurangi kepercayaan publik kepada lembaga Reksadana. Pengungkapan berbagai kecurangan ini bukan hanya dibebankan kepada OJK tetapi juga investor yang merasa dirugikan. Memang praktek kecurangan yang dimaksud pada point 1 di atas sulit untuk dideteksi terutama yang berkaitan dengan perdagangan yang terjadi di luar bursa atau pasar paralel atau di Amerika disebut sebagai *Over The Counter Market*. Tentu oknum Reksadana akan mengambil banyak keuntungan dari perdagangan di luar bursa yang sangat susah diketahui oleh pihak investor.

Kasus Reksadana yang merugikan investor adalah kasus Reksadana Bodong yang dilakukan oleh PT. Anantaboga dengan rincian kasus sebagai berikut :Kasus Antaboga ini banyak sekali melibatkan nasabah Bank Century. Sebab sebagian besar investor adalah nasabah bank yang sekarang berganti nama menjadi Bank Mutiara. Dana nasabah Bank Century yang tersangkut di produk Antaboga diperkirakan mencapai Rp1,5 triliun. Dana itu dikelola dalam bentuk portofolio discretionary fund, Reksadana Berlian, Berlian Plus dan Berlian Terproteksi. Kabarnya dana kelolaan Reksadana Berlian per 21 Oktober 2008 Rp49,44 miliar,

lalu Berlian Plus Rp5,24 miliar. Produk investasi yang ditawarkan kepada nasabah Bank Century adalah jenis reksadana terproteksi. Sehingga modal awal pasti akan kembali ditambah dengan hasil bunga. Investasi Antaboga menawarkan imbal hasil 13 persen per tahun. PT Antaboga Delta Sec.Ind. diketahui mendapat izin usaha sebagai perantara pedagang efek dan manajer investasi sejak tahun 1992, tepatnya tanggal 21 Maret 1992. Sebanyak 82,18% saham Antaboga dimiliki PT Aditya Rekautama dan sisanya 17,82% dimiliki PT Mitrasejati Makmurabadi. PT Aditya Rekautama sendiri sebanyak 12,5% sahamnya dimiliki Robert Tantular, Hartawan Aluwi dan Budi PV Tanudjaja. Robert dan Hartawan merupakan menantu Sukanta Tanudjaja, mantan pemilik Great River. Budi merupakan kerabat Sukanta. Sedangkan PT Mitrasejati Makmurabadi dimiliki Harry Sutomo Raharjo dan Hendro Wiyanto. Hendro kini menjabat sebagai direktur utama Antaboga. Perusahaan didirikan dengan modal dasar Rp60 miliar dan modal disetor Rp55 miliar. Antaboga sendiri merupakan pemilik Bank Century dengan andil saham 7,44%. Di Century selain lewat Antaboga, keluarga Tantular juga memiliki saham lewat PT Century Mega Investindo yang menguasai 9% saham bank dan PT Century Super Investindo yang memegang 5,64% saham

Ada tiga permasalahan pokok dalam kasus di atas. Pertama, bagaimana Uji Kepatuhan Reksa Dana yang dilakukan oleh Petugas Uji Kepatuhan dari Bapepam sejak tahun 1992 hingga terjadi kasus itu, pada tahun 2008 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: Kep-38/PM/2003 PERATURAN NOMOR II.F.14 tentang PEDOMAN UJI KEPATUHAN REKSA DANA menjelaskan bahwa Uji Kepatuhan adalah serangkaian kegiatan yang dilakukan secara berkala oleh biro teknis untuk menguji kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku, penerapan prinsip kehati-hatian dan manajemen risiko serta kinerja Reksa Dana. Peraturan tersebut menentukan dalam melakukan uji kepatuhan, Petugas Uji Kepatuhan harus:

- a. mengumpulkan data, informasi, dan atau keterangan lain yang diperlukan;
- b. mengidentifikasi penerapan prinsip kehati-hatian dan manajemen risiko dalam pengelolaan Reksa Dana;
- c. mengetahui terlebih dahulu Anggaran Dasar, Kontrak Investasi Kolektif, Komposisi Investasi, Portofolio, Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana, Bank Kustodian, Prospektus dan laporan terakhir yang diterima Bapepam serta Pihak yang terafiliasi dengan Manajer Investasi; dan
- d. mempelajari dan memahami prosedur standar operasional transaksi Reksa Dana.

Selain itu, juga disebutkan, dalam melakukan Uji Kepatuhan terhadap pengelolaan portofolio Reksa Dana, maka Petugas Uji Kepatuhan harus:

- a. memastikan kesesuaian antara kegiatan pengelolaan Reksa Dana dengan Kontrak Reksa Dana yang telah dibuat sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IV.A.4 tentang Pedoman Kontrak Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Perseroan atau Peraturan Nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif;
- b. memastikan Manajer Investasi dalam mengelola portofolio telah menerapkan prinsip kehati-hatian dan manajemen risiko, antara lain:
 - 1) adanya Komite Investasi dan Tim Pengelola Investasi;
 - 2) Komite Investasi telah mengarahkan dan mengawasi Tim Pengelola Investasi sesuai dengan kebijakan dan strategi investasi yang telah ditetapkan dalam Prospektus dengan memperhatikan beberapa faktor meliputi mikro dan makro ekonomi;
 - 3) Tim Pengelola Investasi dalam melakukan transaksi sehari-hari telah menjalankan kebijakan dan strategi investasi yang ditetapkan oleh Komite Investasi;
 - 4) memastikan adanya kertas kerja yang merupakan dasar untuk melakukan investasi dalam suatu portofolio;
 - 5) Tim Pengelola Investasi telah memperhatikan risiko investasi yang mungkin terjadi dan tindakan apa yang akan dilakukan jika risiko investasi tersebut terjadi; dan
 - 6) adanya pembagian kewenangan yang jelas dalam menentukan jumlah transaksi.
- c. memastikan Manajer Investasi telah mematuhi Peraturan Nomor IV.A.3 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Perseroan, Peraturan Nomor IV.A.4 tentang Pedoman Kontrak Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Perseroan, Peraturan Nomor IV.B.1 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dan Peraturan Nomor IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif;
- d. memastikan Manajer Investasi telah memenuhi kebijakan investasi yang dilakukan dengan tidak melebihi batas maksimum dan batas minimum sebagaimana diungkapkan dalam Kontrak;
- e. memastikan biaya yang harus dikeluarkan oleh Reksa Dana, Manajer Investasi, dan pemegang Unit Penyertaan telah sesuai dengan kontrak;
- f. memastikan Manajer Investasi tidak melakukan kegiatan yang mengakibatkan Reksa Dana terlibat dalam berbagai bentuk pinjaman, atau membeli saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana lain; dan

g. memastikan penentuan Nilai Pasar Wajar dari Portofolio Efek telah dilaksanakan sesuai dengan Peraturan Nomor IV.C.2 tentang Nilai

Kedua, di kasus posisi disebutkan pegawai bank yang menjual produk tersebut tidak mempunyai izin dari Bapepam-LK. Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-11/BL/2006 PERATURAN NOMOR V.B.4 tentang "PERILAKU AGEN PENJUAL EFEK REKSA DANA" pada angka 1 menyatakan Agen Penjual Efek Reksa Dana hanya dapat melakukan kegiatan penjualan Efek Reksa Dana melalui pegawai yang telah memperoleh izin sebagai Wakil Perusahaan Efek atau Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana dan pegawai dimaksud wajib mendapat penugasan secara khusus dari Agen Penjual Efek Reksa Dana yang bertindak untuk dan atas nama Agen Penjual Efek Reksa Dana.

Kasus di atas sangat menarik untuk dikaji sebab ada beberapa hal yang menarik yaitu uji kepatuhan tidak dilaksanakan dengan baik, pegawai bank yang menjual produk tersebut tidak memiliki izin Bapepam (sekarang OJK) dan Manajer Investasi tidak diproses dan seolah-olah tidak bertanggung jawab. Jadi Bapepam pada waktu itu sebagai lembaga pengatur, pembina, pengawas dan lembaga penegakan hukum di pasar modal bekerja tidak maksimal untuk memberikan efek jera bagi pihak-pihak yang terlibat dalam kasus ini.

Selanjutnya kasus hukum tentang skandal Reksadana juga terjadi di Amerika adapun uraian kasusnya adalah sebagai berikut :Pada tanggal 3 September 2003, Jaksa Agung New York Eliot Spitzer mengumumkan penerbitan pengaduan terhadap perusahaan dana lindung nilai New Jersey Canary Capital Partners LLC , menuduh bahwa mereka telah terlibat dalam "perdagangan akhir" dalam kolusi dengan Bank of America 's Nations Funds . Bank of America dibebankan dengan izin Canary untuk membeli saham reksa dana, setelah pasar ditutup, pada harga penutupan untuk hari itu. Penyelidikan Spitzer dimulai setelah kantornya menerima panggilan telepon sepuluh menit Juni 2003 dari seorang pekerja Wall Street yang memberi tahu mereka tentang masalah *keterlambatan perdagangan* .Selanjutnya di Amerika Serikat, harga reksa dana ditetapkan sekali sehari pada pukul 16:00 waktu bagian Timur . "Late trading" terjadi ketika pedagang diizinkan untuk membeli saham dana setelah pukul 16:00 pada harga penutupan hari itu. Menurut hukum, sebagian besar perdagangan reksa dana yang diterima setelah pukul 16:00 harus dilaksanakan pada harga penutupan hari berikutnya, tetapi karena beberapa pesanan yang ditempatkan sebelum pukul 16:00 tidak dapat dieksekusi sampai setelah pukul 16:00, broker dapat berkolusi dengan investor dan mengirimkan post-4:00 pm berdagang seolah-olah mereka telah ditempatkan sebelum jam 4:00 sore. Perdagangan semacam itu dapat dilakukan dengan informasi tentang perkembangan pasar setelah jam kerja di negara lain, misalnya. Pedagang akan membeli pada penutupan hari sebelumnya, dan menjual pada penutupan hari berikutnya untuk kemungkinan keuntungan. Praktik ini menyakiti investor beli-tahan jangka panjang dalam reksa dana, yang terus mengalami penurunan nilai aset bersih dana tersebut. Spitzer dan kemudian Komisi Sekuritas dan Bursa AS (SEC) juga menuduh bahwa kelompok reksa dana besar seperti Janus , Satu Grup Bank One , dan Manajemen Modal Kuat dan lainnya memfasilitasi perdagangan " pemilihan pasar " untuk klien yang disukai. Waktu pasar adalah strategi investasi di mana investor mencoba mengambil untung dari siklus pasar jangka pendek dengan berdagang masuk dan keluar dari sektor pasar saat mereka memanas dan mendingin. Dalam interpretasi novel Martin Act New York, Spitzer berpendapat bahwa perusahaan dana melakukan penipuan ketika mereka mengizinkan beberapa klien untuk berdagang lebih sering daripada yang diizinkan dalam dokumen dana dan prospektus mereka. Dalam banyak kasus, dana melarang atau membatasi perdagangan yang sering karena praktik dapat meningkatkan biaya administrasi reksa dana yang ditanggung oleh semua pemegang saham dalam dana tersebut. Penghitung waktu pasar juga dapat membuat pengelolaan dana lebih sulit karena dana mungkin perlu menyimpan uang tunai tambahan untuk memenuhi permintaan likuiditas dari penghasil waktu penjualan, walaupun jika penghitung waktu melakukan perdagangan berlawanan dengan investor lain, mereka dapat memoderasi fluktuasi kas. Dana yang tidak membatasi perdagangan sering dalam prospektus mereka - serta sejumlah kecil dana yang diperuntukkan khusus untuk pengatur waktu pasar - tidak dikenakan biaya. Spitzer berpendapat bahwa beberapa penasihat memperbolehkan pengatur waktu pasar untuk meningkatkan aset mereka yang dikelola (penasihat dana dibayarkan berdasarkan jumlah aset dalam dana tersebut).

Memang benar kasus tersebut terjadi di Amerika tetapi tidak menutup kemungkinan juga terjadi di Indonesia, oleh karena itu diperlukan sebuah regulasi yang responsif dan progresif dalam rangka mengatasi berbagai permasalahan yang terjadi khususnya yang menyangkut Reksadana. Ketegasan pemerintah dalam hal ini OJK sangat diperlukan untuk membuat formulasi penegakan hukum yang ampuh dalam menyelesaikan kasus dan memberikan sanksi yang menimbulkan efek jera bagi Reksadana yang bermasalah dan merugikan investor.

Penegakan hukum di pasar modal terutama bagi Reksadana yang terbukti melakukan kecurangan dan pelanggaran tentu harus dilakukan dalam rangka memberikan efek jera dan kembali menumbuhkan

kepercayaan investor dalam berinvestasi melalui Reksadana. Penegakan hukum menurut Jimly Asshiddiqie adalah proses dilakukannya upaya untuk tegaknya atau berfungsinya norma-norma hukum secara nyata sebagai pedoman perilaku dalam lalu lintas atau hubungan-hubungan hukum dalam kehidupan bermasyarakat dan bernegara. Selanjutnya menurut Soerjono Soekanto menyatakan bahwa penegakan hukum terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi dan mempunyai arti sehingga penegakan hukum dapat berdampak positif dan negatifnya terletak pada isi faktor tersebut. Terjadinya gangguan terhadap penegakan hukum terjadi apabila ada ketidakserasian antara nilai, kaidah, dan pola perilaku (“tritunggal”). Dalam hal terjadi ketidakserasian antara nilai-nilai yang berpasangan dan menjelma dalam kaidah-kaidah yang bersimpang siur, dan pola perilaku tidak terarah yang akan dapat mengganggu kedamaian pergaulan hidup, maka penegakan hukum menjadi tidaklah dapat diwujudkan. Artinya, penegakan hukum akan menjadi tidaklah berjalan sebagaimana mestinya atau akan terganggu dalam perjalanan dan penegakan hukumnya. Masalah pokok penegakan hukum terletak kepada faktor-faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut adalah pertama, faktor hukumnya, kedua faktor penegak hukum, ketiga, faktor sarana atau fasilitas, keempat faktor masyarakat dan kelima faktor kebudayaan. Faktor hukumnya yang dimaksud adalah substansi hukum atau isi hukumnya yaitu harus responsif dan progresif. Faktor penegak hukum yang dimaksud dalam hal ini adalah struktur hukum sebagai ujung tombak penegakan hukum seperti polisi, jaksa, hakim, advokat dan lembaga terkait yang harus memiliki moralitas dan integritas yang baik. Faktor sarana dan fasilitas tentunya berperan penting dalam rangka membantu kinerja aparat penegak hukum termasuk di dalamnya adalah masalah kesejahteraan dan peralatan yang menunjang penegakan hukum. Yang dimaksud dengan faktor masyarakat adalah kesadaran hukum masyarakat, tentu saja kesadaran hukum masyarakat ini harus mendukung penciptaan aturan hukum sebab berhubungan dengan pemahaman masyarakat terhadap aturan yang berimplikasi terhadap patuh atau tidaknya masyarakat terhadap aturan tersebut. Faktor ketegasan budaya yang dimaksud di sini adalah penerimaan masyarakat terhadap aturan hukum yang disesuaikan dengan karakter dan budaya masyarakat itu.

Penegakan hukum terhadap Reksadana yang melakukan pelanggaran dan kecurangan atau “Nakal” sehingga merugikan investor harus dilakukan secara tegas yang meliputi substansi hukum, struktur hukum dan budaya hukum masyarakat. Artinya bahwa Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal perlu direvisi segera sebab telah usang dan tidak sesuai dengan perkembangan zaman yang telah memasuki era revolusi industri 4.0, selain itu ancaman hukuman dan sanksi hukum baik secara pidana, perdata dan administratif jika jadi dilakukan revisi harus lebih dipertegas dan ditambah. Dari sisi struktur hukum OJK sebagai otoritas yang berwenang melakukan pengaturan, pembinaan dan pengawasan terhadap subyek hukum di pasar modal harus melakukan penguatan struktur dan intensif melakukan pengawasan dan menindak Reksadana yang terbukti melakukan pelanggaran agar adanya efek jera, yang terakhir adalah budaya hukum masyarakat, berkaitan dengan hal ini OJK dan Pemerintah harus intensif memberikan pemahaman kepada masyarakat untuk berhati-hati memilih Reksadana agar tidak salah menempatkan dananya. Dalam rangka penegakan hukum diperlukan sebuah formulasi penegakan hukum yang efektif dalam rangka mencegah dan sekaligus menindak Reksadana yang merugikan investor. Secara terminologi bahasa Indonesia bahwa kata “Formulasi” berarti perumusan, sedangkan kata “Memformulasikan” berarti merumuskan atau menyusun dalam bentuk yang tepat. Jadi Formulasi Penegakan Hukum berarti bahwa merumuskan atau menyusun dengan tepat proses penegakan hukum yang efektif dan efisien. Hal ini juga berarti bahwa formulasi penegakan hukum terhadap Reksadana bermasalah yaitu merumuskan kembali penegakan hukum yang tepat dalam menindak Reksadana yang merugikan investor baik dari sisi aturan atau norma hukumnya, struktur hukumnya dan budaya hukumnya. Tetapi formulasi penegakan hukum dalam hal ini lebih difokuskan kepada aturan hukum atau substansi hukum dan struktur hukum atau aparat penegak hukum.

Formulasi penegakan hukum ini sifatnya urgen dalam rangka menyelesaikan berbagai kasus yang berkaitan dengan Reksadana yang melakukan kecurangan dan pelanggaran sehingga merugikan investor sekaligus memberikan efek jera. Formulasi penegakan hukum ini sebaiknya menggunakan model pendekatan berdasarkan Teori Sistem.

Selain itu formulasi penegakan hukum juga didasarkan pada penggunaan teori hukum progresif yaitu sebagaimana dikemukakan oleh Satjipto Rahardjo tersebut berarti hukum progresif adalah serangkaian tindakan yang radikal, dengan mengubah sistem hukum (termasuk merubah peraturan-peraturan hukum bila perlu) agar hukum lebih berguna, terutama dalam mengangkat harga diri serta menjamin kebahagiaan dan kesejahteraan manusia. Secara lebih sederhana hukum progresif adalah hukum yang melakukan pembebasan, baik dalam cara berpikir maupun bertindak dalam hukum, sehingga mampu membiarkan hukum itu mengalir saja untuk menuntaskan tugasnya mengabdikan kepada manusia dan kemanusiaan. Jadi tidak ada rekayasa atau keberpihakan dalam menegakkan hukum. Sebab menurutnya, hukum bertujuan untuk menciptakan keadilan

dan kesejahteraan bagi semua rakyat. Jadi berdasarkan teori hukum progresif ini aturan hukum yang dibuat harus berpihak kepada kepentingan masyarakat atau investor dan menciptakan keadilan. Sebab hukum progresif memuat kandungan moral yang sangat kuat. (Satjipto Raharjo 2009:17)

Formulasi penegakan hukum sebagai model yang sangat tepat diterapkan dalam mengatasi praktek kecurangan dan kejahatan yang dilakukan oleh Reksadana di pasar modal dilandasi oleh adanya dua teori yaitu Teori Sistem dan Teori Negara Kesejahteraan dan Hukum Progresif. Formulasi penegakan hukum yang dilakukan yaitu :

1. Merumuskan kembali dalam bentuk revisi peraturan perundang-undangan terutama Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal karena dianggap telah usang dan tidak sesuai dengan perkembangan jaman yang memasuki era perdagangan bebas dan revolusi industri 4.0.
2. Memperkuat sanksi hukum dalam revisi Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
3. Memperkuat fungsi-fungsi dan kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga pengatur, pembina dan pengawas di Pasar Modal termasuk memperkuat Satgas Waspada Investasi.
4. Melakukan koordinasi yang intensif antara OJK dengan aparat penegak hukum yang lain dalam rangka pengungkap kasus-kasus Reksadana yang melakukan perbuatan melawan hukum.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa : Formulasi penegakan hukum terhadap Reksa Dana yang melakukan perbuatan melawan hukum menurut hukum positif di Indonesia yaitu dilandasi oleh adanya dua teori yaitu Teori Sistem dan Teori Negara Kesejahteraan dan Hukum Progresif. Formulasi penegakan hukum yang dilakukan yaitu :

- a. Merumuskan kembali dalam bentuk revisi peraturan perundang-undangan terutama Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal karena dianggap telah usang dan tidak sesuai dengan perkembangan jaman yang memasuki era perdagangan bebas dan revolusi industri 4.0.
- b. Memperkuat sanksi hukum dalam revisi Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- c. Memperkuat fungsi-fungsi dan kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga pengatur, pembina dan pengawas di Pasar Modal termasuk memperkuat Satgas Waspada Investasi.
- d. Melakukan koordinasi yang intensif antara OJK dengan aparat penegak hukum yang lain dalam rangka pengungkap kasus-kasus Reksadana yang melakukan perbuatan melawan hukum.

Saran

1. Undang-undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal harus segera direvisi.
2. Sebaiknya OJK melakukan pengawasan yang aktif dan bukan pasif.
3. Memperkuat koordinasi OJK dengan aparat penegak hukum dan Satgas Waspada Investasi dalam pengungkapan dan penyelesaian kasus Reksadana yang melakukan perbuatan melawan hukum.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar Jusuf, 2008. *Penegakan Hukum Dan Pengawasan Pasar Modal*, PT. Alumni Bandung.
- Sutedi Adrian, 2009. *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, Ghalia Indonesia, Bogor
- Soekanto, Soerjono, 2005. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penagkan Hukum*, PT.RajaGrafindo Persada, Jakarta
- <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3576732/7-keuntungan-investasi-reksa-dana-yang-belum-banyak-diketahui-orang> diakses pada hari Senin tanggal 18 Nopember 2019 Jam 17.00 wita.
- <https://duwitmu.com/reksadana/keuntungan-dan-kerugian-reksadana/> diakses pada hari Senin tanggal 18 Nopember 2019 Jam 17.00 wita.
- <https://market.bisnis.com/read/20191015/92/1159302/5-tahun-terakhir-kinerja-indeks-reksa-dana-saham-paling-loyo> diakses pada hari Senin tanggal 18 Nopember 2019 Jam 17.00 wita
- <https://www.hukumonline.com/berita/baca/1t504bf8d28c18d/reksadana-bodong-antaboga--salah-siapa-broleh--santi-nastiti-/> diakses pada hari Senin tanggal 18 Nopember 2019 Jam 17.00 wita
- <http://blogmhariyanto.blogspot.com/2009/09/penegakan-hukum-pelaku-tindak-pidana.html> diakses pada hari Selasa 19 Nopember 2019 Jam 10.00 wita
- <https://business-law.binus.ac.id/2018/12/26/penegakan-hukum-masalahnya-apa/> diakses pada hari Selasa 19 Nopember 2019 Jam 10.00 wita