BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dewasa ini pertumbuhan ekonomi semakin melesat seiring perkembangan zaman. Era globalisasi membawa pengaruh banyak terhadap sistem perekonomian Indonesia melahirkan inovasi baru, khususnya sektor ekonomi pasar modal (Saly & Fradinata, 2023, hlm. 1649). Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Peranan tersebut bertujuan memberikan fasilitas kehidupan masyarakat terutama para entitas pemegang modal. Investor sebagai pemilik modal diberikan alternatif investasi untuk mendapatkan kesempatan memperoleh pengembalian atas investasi yang sudah ditanamkan. Pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut andil dalam peningkatan aktivitas ekonomi nasional.

Pasar modal merupakan tempat bertemunya investor dan *issuer* (penerbit surat berharga) dalam melakukan penawaran dan permintaan surat berharga sesuai dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Aprita & Adhitya, 2022, hlm. 101). Menurut Keputusan Presiden RI Nomor 53 Tahun 1990, pasar modal memberikan pengarahannya dana jangka panjang dari para investor untuk pembangunan ekonomi nasional. Investasi yang dilakukan nantinya akan dialokasikan ke sektor bisnis produktif untuk meraih keuntungan.

Martino (Saly & Fradinata, 2023, hlm. 1649) menjelaskan bahwa pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi berperan mempertemukan kepentingan antara investor dan pihak yang membutuhkan dana. Sementara itu, fungsi keuangan akan memberikan solusi dalam dunia usaha untuk mendapatkan dana operasional, yang tentunya akan membuka peluang bagi para investor untuk berinvestasi. Investor menanamkan investasinya melalui instrumen pasar modal berupa surat berharga yang diperjualbelikan dalam pasar modal. Salah satu instrumen investasi tersebut adalah reksa dana.

Menurut Pasal 1 butir 27 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, reksa dana (*mutual funds*) merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh manajer investasi. Melalui reksa dana, dana dikumpulkan secara kolektif dari para investor dengan cara menerbitkan unit penyertaan atau saham. Selanjutnya, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio Efek yang mencakup berbagai jenis surat berharga, seperti saham, obligasi, Sertifikat BI, deposito berjangka, dan lainnya (Suherman, 2021, hlm. 1058). Dana investasi yang dikelola manajer investasi merupakan milik investor, sedangkan manajer investasi merupakan pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut.

Reksa dana dapat diartikan sebagai suatu bentuk layanan yang dibentuk untuk memungkinkan investor berpartisipasi di pasar modal tanpa harus terlibat langsung dalam prosedur, administrasi, dan analisis yang ada di

dalamnya (Saly & Fradinata, 2023, hlm. 1649). Berdasarkan Pasal 18 ayat (1) huruf b Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, reksa dana dapat didirikan melalui kontrak investasi kolektif (*contractual type*). Tipe reksa dana tersebut memiliki prinsip bukan badan hukum tersendiri. Reksa dana ini melakukan kegiatan berdasarkan kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian. Investor mempercayakan dananya secara kolektif kepada manajer investasi untuk dikelola. Bank kustodian menghimpun dana tersebut untuk disimpan dan diadministrasikan. Aset investasi yang dikelola manajer investasi berupa dalam bentuk portofolio yang menjadi milik investor.

Reksa dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) merupakan produk dari manajer investasi. KIK menjadi wadah para investor untuk berinvestasi dalam suatu portofolio Efek milik bersama yang dikelola manajer investasi yang telah mendapatkan izin dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Kontrak ini mengikat para pemegang unit penyertaan (investor) dan manajer investasi yang berwenang mengelola portofolio investasi kolektif untuk dititipkan ke bank kustodian. Reksa dana KIK memiliki pembentukan yang lebih sederhana daripada bentuk reksa dana lainnya.

Reksa dana menjadi salah satu bentuk investasi yang sangat diminati oleh masyarakat Indonesia. Reksa dana menawarkan risiko yang rendah dan potensi imbal hasil yang baik, menjadikannya pilihan investasi yang menguntungkan bagi para investor. Data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) (Pahrul Roji A, 2023, hlm. 518) menunjukkan bahwa jumlah investor

reksa dana terus meningkat selama tujuh tahun terakhir, dari 444.945 pada tahun 2016 menjadi 9,3 juta pada tahun 2022. Pada tahun 2022, total aset yang dikelola oleh reksa dana mencapai Rp810,82 triliun, dengan 2.410 produk investasi reksa dana yang tersedia. Tingginya peminat ini disebabkan oleh hadirnya reksa dana KIK yang membuat masyarakat diberikan kemudahan dalam mengelola portofolio tanpa secara langsung.

Namun, dengan adanya kebebasan tersebut, muncul pula tantangan dalam memastikan perlindungan hukum yang memadai bagi investor, terutama terkait keterbukaan informasi mengenai risiko dan transparansi pengelolaan investasi oleh manajer investasi. Peningkatan dalam jumlah investor dan aset kelolaan berdasarkan penelitian (Pahrul Roji A, 2023, hlm. 518) menunjukkan bahwa perlindungan hukum bagi investor reksa dana KIK masih menghadapi tantangan.

Semua bentuk investasi, termasuk reksa dana, tidak lepas dari risiko pelanggaran dan kejahatan. Salah satu contohnya ketika manajer investasi gagal melakukan pembayaran. Banyak investor tidak mendapatkan informasi yang memadai mengenai Nilai Aktiva Bersih (NAB) harian dan kewajiban manajer investasi untuk memberikan laporan secara rutin. Dalam beberapa tahun terakhir, telah terjadi kasus-kasus penyalahgunaan dana oleh manajer investasi reksa dana yang merugikan para investor. Salah satu kasus yang terjadi seperti kasus yang dilakukan oleh manajer investasi PT. Narada Aset Manajemen.

Kasus ini mencakup beberapa isu, seperti pengalihan dana nasabah ke investasi yang tidak sesuai dengan profil risiko, pengelolaan dana yang kurang transparan, serta penggunaan dana pinjaman. Pada tahun 2019, portofolio saham yang dikelola oleh PT Narada Aset Manajemen mengalami penurunan drastis hingga 58% dalam waktu tiga hari berturut-turut. Penurunan ini disebabkan oleh kegagalan PT Narada Aset Manajemen dalam memenuhi kewajiban pembayaran fasilitas margin di sejumlah perusahaan sekuritas, dengan total mencapai 150 miliar. Dampak signifikan dari situasi ini berakibat pada penurunan harga saham secara tajam (Iswirno & Djailani, 2019). Kondisi ini sebagai akibat ketidakmampuan PT Narada Aset Manajemen yang tidak dapat mengembalikan dana investasi kepada para investornya, sehingga investor kehilangan hak untuk menerima hasil dari investasi yang telah dilakukan.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bertindak cepat dengan menerapkan suspensi pada produk reksa dana yang dikelola oleh PT Narada Aset Manajemen setelah terjadinya gagal bayar. Suspensi ini melarang perusahaan untuk melakukan transaksi baru dan memperpanjang atau menambah dana kelolaan, sehingga memberikan waktu bagi perusahaan untuk menyelesaikan masalah yang ada. PT Narada Aset Manajemen diminta untuk menyelesaikan utang terkait pembelian efek yang belum dibayar, serta melakukan likuidasi atas beberapa produk reksa dana yang bermasalah. Penyelidikan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah melanggar beberapa ketentuan mengenai modal, termasuk tidak memiliki prosedur operasional standar (SOP) untuk

fungsi manajer investasi. Sanksi denda yang dikenakan sebesar Rp 4,6 miliar kepada PT Narada Aset Manajemen. Sanksi juga diberikan kepada individu-individu di PT Narada Aset Manajemen, termasuk larangan untuk beraktivitas di pasar modal (Puspadini, 2023a).

Selain itu, masih banyak risiko yang berpotensi menimbulkan konflik bagi investor yang melakukan investasi. Saat ini, masalah gagal bayar pada permintaan *redemption* di beberapa reksa dana menjadi perhatian utama. Isu ini muncul akibat janji imbal hasil tetap yang merupakan kesalahan dalam strategi pemasaran, serta portofolio yang terpengaruh oleh risiko pasar sehingga sulit untuk dijual (Saly & Fradinata, 2023, hlm. 1650). Hal ini akan membawa dampak pada stabilitas pasar modal. Oleh karena itu, untuk mencegah konflik berkepanjangan yang dapat merugikan investor reksa dana, sangat penting investor diberikan perlindungan hukum dan kepastian hukum.

Perlindungan hak-hak investor reksa dana perlu ditingkatkan kembali sebagai bentuk perlindungan hukum. Pemerintah Indonesia telah mengeluarkan beberapa aturan mengenai reksa dana, seperti KUHPerdato terkait dengan kontrak perjanjian, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, serta beberapa peraturan khusus lainnya terkait perlindungan hukum investor dan reksa dana kontrak investasi kolektif.

Regulasi berkaitan dengan reksa dana telah dikeluarkan, tetapi masih terdapat kekosongan hukum yang perlu diatasi, salah satunya mengenai definisi dan prosedur klaim ganti rugi yang jelas. Pengawasan dari OJK pun

menjadi hal penting sebagai upaya penerapan perlindungan hukum terhadap investor reksa dana KIK, guna memastikan hak-hak investor tetap terlindungi di tengah dinamika pasar investasi yang terus berkembang.

Perlindungan hukum bagi investor reksa dana semakin penting seiring dengan pesatnya pertumbuhan pasar modal di Indonesia. Oleh karena itu, perlu adanya perlindungan hukum yang memadai bagi investor dari potensi kerugian yang ada. Investor yang menghadapi kerugian akibat investasi reksa dana masih belum memperoleh kepastian hukum yang jelas. Kepastian hukum ini sangat penting sebagai jaminan perlindungan bagi konsumen dalam mencari dan mendapatkan informasi yang akurat mengenai investasi. Dengan meningkatnya jumlah investor, terutama yang berinvestasi melalui platform digital, risiko penipuan dan kesalahan dalam pengelolaan investasi juga meningkat.

Faktor lain yang mendukung kurangnya perlindungan dan kepastian hukum bagi investor, antara lain dari kultur hukum investornya sendiri. Masih banyak investor yang belum sepenuhnya memahami isi dari kontrak, sehingga rentan terjadi penipuan. Kurangnya literasi dan kewaspadaan pada masyarakat dapat mengakibatkan kerugian bagi mereka yang berinvestasi melalui reksa dana.

Hubungan hukum antara investor dengan manajer investasi dengan pihak terkait bank serta pasar modal membuat investor awam dan sulit memahami isi kontrak karena terlalu banyak pihak. Padahal, pemahaman kontrak dan aturan hukum oleh semua pihak yang terlibat pada investasi reksa

dana (Suherman, 2021, hlm. 1058) mendukung penegakan hukum Pasar Modal. Selain itu, kepastian dan perlindungan hukum menjadi indikator penting untuk meningkatkan kepercayaan publik terhadap pasar modal. Tanpa adanya perlindungan hukum yang memadai, investor berisiko mengalami kerugian yang signifikan, yang pada akhirnya dapat merusak kepercayaan publik terhadap pasar modal.

Penelitian terhadap investasi di reksa dana telah banyak dilakukan penelitian lain. Berdasarkan penelusuran ditemukan tiga penelitian yang memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian tentang reksa dana KIK. Penelitian yang dilakukan oleh (Suherman, 2021), Fakultas Hukum, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta mengangkat tentang “Perlindungan Hukum Investor Reksadana Terhadap Manajer Investasi Gagal Bayar Dalam Kontrak Investasi Kolektif” dan penelitian (Pahrul Roji A, 2023), Fakultas Hukum, Universitas Indonesia yang mengkaji “Perlindungan Hak Investor Reksa Dana Dari Pelanggaran Yang Dilakukan Oleh Manajer Investasi” lebih memfokuskan pada kesalahan yang dilakukan oleh manajer investasi. Berbeda dengan penelitian ini yang lebih memfokuskan pada perlindungan hukum terhadap investor reksa dana dalam kontrak investasi kolektif serta pentingnya pemahaman isi kontrak dan konsekuensi dari hal yang telah diperjanjikan oleh para pihak yang terlibat. Persamaan antara penelitian yang sudah dilakukan dengan penelitian yang akan dibahas, terletak pada kasus gagal bayar yang dilakukan manajer investasi. Penelitian ketiga dilakukan oleh (Saly & Fradinata, 2023), Fakultas Hukum, Universitas Tarumanegara (2023)

mengangkat tentang “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Yang Berinvestasi Reksa Dana” yang mengambil sudut kajian perspektif pasar modal, sedangkan pada penelitian ini dilihat dari perspektif hukum secara luas melalui peraturan perundang-undangan yang lain. Selain itu, membahas juga mengenai hak dan kewajiban para pihak yang ada pada reksa dana KIK. Penelitian ini akan berfokus pada upaya perlindungan hukum dan penerapan aturan hukum terhadap investor reksa dana KIK dan mengidentifikasi kelemahan aturan perlindungan hukum.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti ingin mengkaji lebih jauh dan mendalam tentang reksa dana KIK, yang hasilnya akan dituangkan dengan bentuk skripsi yang berjudul **“PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR REKSA DANA DALAM KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka dirumuskan permasalahan yang diidentifikasi sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaturan perlindungan hukum terhadap investor reksa dana dalam kontrak investasi kolektif?
2. Bagaimana penerapan perlindungan hukum terhadap investor reksa dana dalam kontrak investasi kolektif?
3. Bagaimana upaya peningkatan perlindungan hukum terhadap investor reksa dana dalam kontrak investasi kolektif?

C. Tujuan Penelitian

Mengacu pada pokok permasalahan di atas, maka tujuan peneliti melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan mengkaji pengaturan tentang perlindungan hukum terhadap investor reksa dana dalam kontrak investasi kolektif.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis penerapan perlindungan hukum terhadap investor reksa dana dalam kontrak investasi kolektif.
3. Untuk mengetahui upaya peningkatan perlindungan hukum terhadap investor reksa dana dalam kontrak investasi kolektif.

D. Kegunaan Penelitian

Peneliti berharap penelitian ini memiliki kegunaan untuk para pihak baik dari segi teoritis maupun segi praktis, diantaranya:

1. Kegunaan Teoritis

- a. Adanya penelitian ini dapat mengembangkan teori perlindungan hukum dan berkontribusi dalam keilmuan hukum ekonomi di bidang pasar modal.
- b. Adanya penelitian ini dapat memberikan wawasan bidang keilmuan hukum ekonomi mengenai perlindungan hukum investor.
- c. Adanya penelitian ini menjadi solusi permasalahan terkait kepastian hukum atas perlindungan hukum investor.
- d. Adanya penelitian ini menjadi sarana informasi dan referensi bagi peneliti selanjutnya.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi pemangku kepentingan pasar modal, penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi tentang langkah-langkah perlindungan hukum yang efektif bagi para investor apabila mengalami suatu kerugian investasi.
- b. Bagi manajemen investasi, penelitian ini diharapkan menjadi panduan manajer investasi dalam menerapkan praktik pengelolaan investasi yang lebih baik dan bertanggung jawab sesuai dengan kontrak yang ada.
- c. Bagi pembuat kebijakan khususnya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga pengawas investasi, hasil penelitian ini diharapkan berguna untuk dijadikan bahan evaluasi dan memberikan rekomendasi melakukan perbaikan dan pengawasan yang lebih baik kedepannya terkait praktik investasi.
- d. Bagi masyarakat khususnya investor, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan informasi penting dalam melakukan investasi sekaligus meningkatkan kesadaran hukum dalam upaya melindungi kepentingan.

E. Kerangka Pemikiran

Pancasila sebagai jiwa bangsa (Sari & Najicha, 2022, hlm. 56). Pancasila merupakan ideologi yang dipegang erat oleh bangsa Indonesia sehingga memiliki kedudukan yang penting dalam tatanan kehidupan. Pancasila menjadi pedoman mutlak untuk berkehidupan baik dalam bersosial, politik, ekonomi, hukum, maupun beragama (Bo'a, 2018, hlm. 28). Kedudukan Pancasila ini dipertegas sebagai sumber landasan hukum atau sumber dari segala hukum yang tercantum dalam Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-Undangan. Hal ini sejalan dengan landasan konstitusional Indonesia yang juga sebagai sumber hukum tertinggi di Indonesia, bahwasanya pada Pasal 1 ayat (3) UUD 1945 menegaskan Indonesia adalah negara hukum. Pasal tersebut menegaskan hukum yang ada mengikat seluruh warga bangsa Indonesia.

Grundnorm (norma dasar) menjadi istilah yang dipakai untuk mendefinisikan Pancasila sebagai falsafah bangsa. Oleh karenanya, segala bentuk kegiatan terkait pengembangan hukum di Indonesia haruslah didasarkan pada nilai-nilai yang terkandung dalam Pancasila sebagai norma tertinggi atau sumber legitimasi (*staatsfundamentalnorm*) (Aziz, 2019, hlm. 220).

Pancasila dipandang sebagai cita hukum (*rechtsidee*) dalam pembentukan hukum. Pancasila sebagai lambang persatuan, baik pembentukan maupun penerapan hukum positif tidak akan lepas dari nilai-nilai Pancasila yang mengandung makna pada setiap silanya. Sila-sila tersebut menyampaikan ide-ide fundamental yang diyakini dan dijalani untuk kehidupan berbangsa

Indonesia yang disesuaikan pada keanekaragaman bangsa (Sari & Najicha, 2022, hlm. 55), diantaranya:

1. Sila Pertama : “Ketuhanan Yang Maha Esa”, memiliki makna Ketuhanan. Sila pertama diartikan untuk segala macam aktivitas penyelenggaraan bangsa dan bernegara harus memuat nilai-nilai dan kepercayaan yang berasal dari tuhan.
2. Sila Kedua : “Kemanusiaan Yang Adil Dan Beradab”, memiliki makna Kemanusiaan. Sila kedua diartikan bahwa setiap manusia harus berlaku adil dan saling menghormati-menghargai antar sesama karena manusia merupakan makhluk sosial.
3. Sila Ketiga : “Persatuan Indonesia”, memiliki makna Persatuan. Sila ketiga diartikan sama dengan semboyan nasional “Bhinneka Tunggal Ika”, yakni berbeda-beda tetapi tetap satu jua. Dengan keanekaragaman bangsa Indonesia, melalui sila ini masyarakat tetap satu demi kelangsungan kehidupan.
4. Sila Keempat : “Kerakyatan Yang Dipimpin Oleh Hikmat Kebijaksanaan Dalam Permusyawaratan dan Perwakilan”, memiliki makna Kerakyatan. Sila keempat ini secara tidak langsung menyebutkan bahwa Indonesia merupakan negara demokrasi, yakni kebebasan berkehidupan berbangsa.
5. Sila Kelima : “Keadilan Sosial Bagi Seluruh Rakyat Indonesia”, memiliki makna Keadilan. Sila kelima ini menegaskan bahwa setiap orang berhak mendapatkan perlakuan adil.

Sila-sila dalam Pancasila harus diimplementasikan dalam segala aktivitas terkecuali kegiatan investasi sesuai dengan judul peneliti. Sila Kesatu dan Sila Kedua menjadi landasan menjalankan kegiatan investasi. Sila Ketiga dan Sila Keempat menjadi cara apabila terjadi permasalahan mengenai investasi, mengupayakan persatuan dan penyelesaian masalah secara musyawarah untuk mencapai mufakat. Kemudian, tujuan akhir dari kegiatan investasi adalah mencapai keadilan sosial atau kesejahteraan masyarakat sejalan dengan konsep negara kesejahteraan (*welfare state*), yang menyatakan negara bertanggung jawab atas kesejahteraan warganya (Libra & Fauzan, 2023, hlm. 40). Konsep ini merupakan perintah kepada negara untuk tanggung jawab atas permasalahan sosial yang dihadapi bangsa dengan memberikan bantuan dan pelayanan atas permasalahan yang terjadi. Oleh karena itu, baik sila-sila Pancasila maupun konsep *welfare state* harus dapat melindungi hak-hak masyarakat supaya tercapai cita negara hukum sesuai dengan amanat konstitusi dalam Pembukaan UUD 1945 Alinea Keempat, bahwa negara harus membentuk pemerintahan yang melindungi segenap bangsa Indonesia. Pasal 28D ayat (1) UUD 1945 juga menegaskan, bahwa “Setiap orang berhak atas pengakuan, jaminan, perlindungan, dan kepastian hukum yang adil serta perlakuan yang sama di hadapan hukum”. Dalam konteks pasar modal, perlindungan ini diwujudkan melalui regulasi, pengawasan, dan pemulihan hak investor secara konkret.

Beberapa teori hukum maupun asas yang akan digunakan untuk mengkaji perlindungan hukum terhadap investor reksa dana dalam kontrak investasi kolektif, antara lain:

1. Teori Perlindungan Hukum

Menurut Satjipto Rahardjo (Prayoga dkk., 2023, hlm. 191), perlindungan hukum berarti memberikan pengayoman hak asasi manusia yang terlanggar oleh orang lain. Perlindungan tersebut memastikan masyarakat mendapatkan pengakuan hak secara hukum, karena negara berperan penting dalam melindungi warga negaranya. Tanggung jawab negara dalam memberikan perlindungan hukum adalah untuk menjamin keadilan, keamanan, dan keselamatan masyarakat. Perlindungan hukum diimplementasikan negara melalui kontribusi yang signifikan dalam menjaga stabilitas. Konsep perlindungan hukum adalah prinsip universal dalam konteks negara hukum.

Perlindungan hukum ini terdiri dari 2 (dua) bentuk berdasarkan pendapat Philipus M Hadjon (Aruan, 2024, hlm. 4), yakni :

a. Perlindungan Hukum Secara Preventif

Perlindungan hukum preventif memberikan kesempatan masyarakat kepada subjek hukum untuk menyampaikan keberatan atau pandangannya sebelum keputusan pemerintah menjadi final. Tujuan dari perlindungan hukum yang preventif adalah untuk menghindari munculnya masalah atau sengketa.

b. Perlindungan Hukum Secara Represif

Perlindungan hukum represif memiliki tujuan menyelesaikan sengketa atau permasalahan yang sudah timbul. Perlindungan hukum ini berpegang pada sumber konsep pengakuan dan perlindungan hak asasi manusia terhadap tindakan pemerintah. Konsep ini diarahkan pada suatu batasan terhadap kewajiban masyarakat dan pemerintah.

2. Teori Tanggung Jawab Hukum

Tanggung jawab hukum merujuk pada kewajiban untuk menanggung akibat yang ditentukan oleh hukum yang berlaku. Dalam hal ini, terdapat norma atau peraturan hukum yang mengatur tanggung jawab tersebut. Apabila seseorang melakukan tindakan yang melanggar norma hukum, maka pelaku dapat diminta pertanggungjawaban sesuai dengan norma hukum yang dilanggar (Sasongko, 2007, hlm. 96).

Dalam teorinya, Hans Kelsen (Bahar & Susanto, 2022, hlm. 2) menegaskan bahwa seseorang harus bertanggung jawab dan memikulnya secara hukum atas suatu sanksi dalam hal perbuatan tercela. Hans Kelsen membagi tanggung jawab tersebut, terdiri dari :

- a. Tanggung jawab individu atas pelanggarannya sendiri;
- b. Tanggung jawab kolektif membuat individu tanggung jawab atas pelanggaran orang lain;
- c. Tanggung jawab berdasarkan kesalahan membuat individu tanggung jawab atas pelanggarannya sebab sengaja dengan maksud menimbulkan kerugian;

- d. Tanggung jawab mutlak membuat individu tanggung jawab atas perbuatannya karena tidak maksud disengaja.

Teori tanggung jawab menekankan pada tanggung jawab yang lahir dari kebijakan peraturan perundang-undangan atau suatu norma yang diartikan sebagai *liability*. Seseorang akan bertanggung jawab secara hukum atas pelanggaran yang diperbuat sehingga akan menerima sanksi atas perbuatannya.

3. Asas-Asas Hukum Kontrak

Berdasarkan Pasal 1233 KUHPerdara, “Tiap-tiap perikatan lahir karena suatu persetujuan maupun karena undang-undang”. Pernyataan ini didukung oleh Pasal 1313 KUHPerdara yang telah diklarifikasi dengan doktrin (Subekti, 2003) yang menyatakan bahwa suatu perjanjian merupakan perbuatan hukum satu orang atau lebih yang saling mengikatkan diri. Dari kedua pasal tersebut dapat dipahami bahwa perjanjian merupakan suatu hal yang telah disepakati bersama.

Selain itu, Pasal 1319 KUHPerdara pun menjelaskan semua perjanjian baik perjanjian bernama maupun perjanjian tidak bernama tetap tunduk pada peraturan umum perjanjian di Indonesia, layaknya kontrak investasi kolektif. Oleh karena itu, asas-asas kontrak dijadikan pula sebagai kerangka hukum dalam bertingkah laku bagi para pihak (Christiawan & Wulandari, 2023, hlm. 3). Asas tersebut antara lain :

a. Asas Konsesualisme

Menurut asas konsesualisme, perjanjian terjadi setelah adanya kata sepakat. Asas ini ditemukan dalam Pasal 1320 KUHPerdara yang menegaskan syarat sah perjanjian, yang terdiri dari syarat subjektif (kesepakatan dan kecakapan para pihak) dan syarat objektif (objek perjanjian dan sebab yang halal). Kosensus memiliki makna keadaan tercapainya kesepakatan para pihak mengenai suatu hal yang disepakati.

b. Asas Daya Mengikat (*Pacta Sunt Servanda*)

Asas ini tercantum pada Pasal 1338 KUHPerdara yang dinyatakan bahwa, “Suatu perjanjian yang dibuat sesuai dengan undang-undang berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya”. Dalam pasal ini menegaskan perjanjian yang dibuat bersifat mengikat bagi para pihak, layaknya undang-undang.

c. Asas Kepatutan

Makna dari asas kepatutan ialah setiap tindakan para pihak dalam melaksanakan perjanjian harus dalam batasan kepatutan, sesuai dengan Pasal 1339 KUHPerdara, yang menegaskan bahwa perjanjian tidak hanya mengikat pada hal-hal yang ada di dalamnya, melainkan juga dengan segala sesuatu dengan sifat perjanjian yang diharuskan oleh kepatutan, kebiasaan, dan ketentuan undang-undang.

d. Asas Itikad Baik

Berdasarkan Pasal 1338 ayat (1) KUHPdata, para pihak dituntut untuk memenuhi prestasi perjanjian secara tanggung jawab. Pasal ini menyatakan bahwa, “Perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik”. Itikad baik menjadi hal yang penting untuk terlaksananya perjanjian.

e. Asas Persamaan Hak

Maksud dari asas persamaan hak ini memiliki makna bahwa para pihak berhak mendapatkan hak yang setara secara hukum sesuai dengan isi perjanjian. Para pihak harus mempertahankan haknya supaya perjanjian terlaksana. Hal ini sesuai dengan Pasal 1243 dan Pasal 1365 KUHPdata, mengenai ganti rugi oleh pihak yang merugikan pihak lain.

4. Asas Kepastian Hukum

Salah satu tujuan hukum adalah adanya kepastian hukum. Asas kepastian hukum harus dapat menghasilkan suatu keseimbangan yang harmonis dengan asas-asas hukum lainnya, seperti ketertiban, keadilan, dan kemanfaatan. Hal ini ditegaskan oleh Fence M. Wantu, bahwa hukum tidak akan bermakna apabila tidak ada kepastian di dalamnya karena tak dapat lagi dijadikan sebuah pedoman. Pernyataan tersebut didukung oleh Radbruch, dimana hukum berfungsi maka harus ditaati layaknya peraturan. Kepastian hukum merupakan suatu hal yang sudah ditentukan

secara konkret untuk dijalankan atas perolehan hak seseorang dalam hal ini adalah perlindungan.

Kepastian hukum dapat dijalankan sesuai dengan norma hukum yang ada. Kepastian hukum ini harus dapat diimplementasikan secara jelas dan konsisten kepada setiap individu supaya memahami dari setiap tindakan hukum yang diperbuat (Halilah & Fakhurrahman Arif, 2021, hlm. 60). Unsur asas kepastian hukum erat hubungannya pada hukum tertulis, seperti perundang-undangan dan perjanjian. Hal ini berkaitan dengan esensi judul peneliti mengenai Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Perjanjian Kontrak Investasi.

5. Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal

Prinsip keterbukaan ini tercantum pada Pasal 1 butir 25 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bahwasanya :

“Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut.”

Disclosure principle (prinsip keterbukaan) menjadi prinsip paling penting dalam kegiatan pasar modal. Prinsip ini menjadi pedoman bagi semua pihak untuk menyampaikan informasi yang faktual dan tepat waktu kepada masyarakat terhadap semua aset yang dimiliki.

Penyampaian informasi tersebut menjadi hal yang krusial dalam mempengaruhi harga efek dan keputusan investor sebagai calon pembeli efek. Ketentuan penyampaian informasi ini bertujuan memberikan

kepastian hukum untuk melindungi kepentingan investor dari praktik yang dapat merugikan mereka, serta menjaga integritas pasar. Dengan demikian, kepercayaan masyarakat, baik investor dalam negeri maupun asing, untuk berinvestasi di pasar modal dapat meningkat.

6. *Fiduciary Duty*

Fiduciary duty merupakan pemberian kepercayaan penuh atas hubungan yang sudah dijalin kuat dengan pemangku kewajiban. Dalam *Black's Law Dictionary*, *fiduciary duty* merupakan :

“Fiduciary Duty, (1) A duty of utmost good faith, trust, confidence, and candor owed by a fiduciary (such as lawyer or corporate officer) to the beneficiary (such as lawyer's client or a shareholder); (2) a duty to act with the highest degree of honesty and loyalty toward another person and in the best interests of the other person (such as the duty that one partner owes to another).”

Bahasan *Fiduciary Duty* juga ditegaskan pada Pasal 95-97 di Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, antara lain:

Pasal 95 menyatakan bahwa;

“Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek:

- a. Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud; atau
- b. perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.”

Pasal 96 menyatakan bahwa;

“Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

- a. mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud; atau
- b. memberi informasi orang dalam kepada Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.”

Pasal 97 ayat (1) menyatakan bahwa;

“Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian

memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.”

Pasal 97 ayat (2) menyatakan bahwa;

“Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.”

Para pihak yang terikat pada *Fiduciary Duty* mencakup semua pihak, baik yang terikat melalui perjanjian maupun yang tidak, terhadap perusahaan Efek atau Emiten terkait. Pihak-pihak yang mengetahui Informasi Material tentang perusahaan Efek atau Emiten tersebut memiliki tanggung jawab untuk menjaga kerahasiaannya berdasarkan prinsip kepercayaan dan kesetiaan. Selain itu, mereka dilarang melakukan transaksi Efek yang berdasarkan informasi tersebut (Nefi, 2020, hlm. 26).

F. Metode Penelitian

Metode penelitian merupakan suatu cara dalam kegiatan penelitian untuk mengidentifikasi penelitian melalui proses pengumpulan dan pengolahan data informasi untuk dikaji kebenarannya melalui langkah-langkah yang sistematis secara ilmiah. Berikut metode penelitian yang digunakan peneliti mencakup :

1. Spesifikasi Penelitian

Penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian hukum normatif dengan menempatkan hukum sebagai norma. Penelitian ini melakukan analisis terhadap sistematika dan sinkronisasi hukum melalui regulasi

hukum, prinsip, asas, dan doktrin hukum guna menjawab permasalahan hukum yang ada (Rifa'i dkk., 2023, hlm. 8). Harapannya dapat memberikan rekomendasi atau perbaikan atas masalah yang terjadi. Oleh karena itu, penelitian hukum normatif bersifat deskriptif-analitis yang isinya menggambarkan gejala sosial hukum didukung penemuan data dan fakta terkait untuk menguji kebenarannya yang terjadi masyarakat (Muhaimin, 2020, hlm. 15).

Dalam penelitian yang berjudul “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Reksa Dana Dalam Kontrak Investasi Kolektif” menggambarkan pengaturan, penerapan perlindungan, dan upaya peningkatan regulasi hukumnya. Dalam konteks ini digambarkan melalui contoh kasus gagal bayar manajer investasi yang berakibat investor merugi. Permasalahan ini akan dikaitkan dan dikaji dalam perspektif hukum, seperti halnya Teori Perlindungan dan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

2. Metode Pendekatan

Dalam penelitian ini akan digunakan metode pendekatan yuridis normatif, yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan data lalu dianalisis berdasarkan norma hukum yang relevan (Zainuddin & Karina, 2023, hlm. 119). Pendekatan ini akan menitikberatkan norma sebagai acuan dalam penelitian terhadap peraturan perundang-undangan, salah satunya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang tersebut akan menjadi alat uji untuk mengkaji perlindungan

investor reksa dana. Selain itu, dilihat juga teori perlindungan, asas-asas kontrak, dan sumber hukum lainnya untuk mengkaji suatu permasalahan hukum dan menyelesaikan isu yang didasarkan pada argumentasi konstruktif serta berlandaskan pada aturan atau hukum positif yang berlaku.

3. Tahap Penelitian

a. Tahap Persiapan

Tahap persiapan merupakan tahapan merancang desain penelitian dalam Usulan Penelitian. Tahapan ini merinci secara detail mengenai penelitian yang akan diteliti. Persiapan akan dituangkan dalam jadwal penelitian.

b. Tahap Penelitian

Penelitian ini dilakukan dua tahap, yaitu penelitian sekunder berupa studi kepustakaan dilanjutkan dengan penelitian primer dalam bentuk penelitian lapangan sebagai pendukung. Adapun kegiatan penelitian dilakukan sebagai berikut:

1) Penelitian Kepustakaan

Kegiatan yang dilakukan dalam penelitian kepustakaan, yaitu menginventarisasi bahan buku, melakukan klasifikasi bahan hukum, mengkualifikasikan bahan hukum, dan pengolahan data, serta analisis data.

2) Penelitian Lapangan

Kegiatan dalam penelitian lapangan, yaitu mengidentifikasi permasalahan yang akan diteliti, membuat pedoman wawancara, menentukan narasumber, menentukan lokasi dan waktu wawancara, serta pelaksanaan wawancara.

4. Teknik Pengumpul Data

Teknik pengumpulan data menjadi poin penting dalam melakukan penelitian. Pengumpulan data dilakukan, sebagai berikut :

a. Studi Kepustakaan

Pada penelitian ini digunakan teknik pengumpulan data melalui studi dokumen. Menurut Amirudin dan Zainal Asikin (Muhaimin, 2020, hlm. 62), sumber penelitian hukum normatif hanya mencakup data sekunder, yang terdiri dari :

1) Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer didapat dari penelusuran peraturan perundang-undangan terkait dengan masalah yang akan diteliti, seperti UUD 1945, KUHPerdota, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Peraturan OJK, dan beberapa peraturan lainnya yang berkaitan dengan objek penelitian.

2) Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder berasal dari pendapat dari para ahli hukum yang terdapat dalam buku, karya ilmiah, jurnal, artikel,

serta berbagai jenis tulisan lainnya yang relevan dengan masalah hukum yang sedang diteliti.

3) Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier merupakan bahan yang memberikan panduan atau penjelasan mengenai bahan hukum primer dan sekunder, seperti kamus hukum, kamus bahasa, ensiklopedia, serta ensiklopedia hukum. Biasanya diperlukan untuk mengetahui suatu istilah-istilah yang tidak diketahui artinya.

Bahan hukum tersebut akan diinventarisasi, diklasifikasi dan dikualifikasikan untuk dijadikan data penelitian sebagai dasar teoritis dan informasi.

b. Studi Lapangan

Pada penelitian ini digunakan teknik pengumpulan data melalui studi lapangan dalam bentuk wawancara. Wawancara merupakan proses interaksi kedua belah pihak melalui komunikasi yang baik dan terstruktur (Muhaimin, 2020, hlm. 96). Narasumber terkait dengan objek penelitian ini, yaitu investor reksa dana dan bank selaku penjual dari produk-produk investasi kepada nasabah. Wawancara dilakukan dengan cara tanya jawab sesuai dengan panduan/pedoman yang sudah dibuat. Tujuan adanya wawancara adalah penunjang dari penelitian dan melengkapi data sekunder. Data yang diambil dalam wawancara bersifat kualitatif.

5. Alat Pengumpulan Data

Alat pengumpulan data dirancang berdasarkan proposal penelitian. Proses penyusunan alat pengumpulan data dilakukan dengan cermat agar dapat menjadi panduan dalam mengumpulkan data yang dibutuhkan, diantaranya :

a. Data Kepustakaan

Pengumpulan data ini diambil dari data sekunder dengan catatan hasil telaah dokumen atau dapat menggunakan logbook berupa catatan saat proses penelitian dengan bantuan alat elektronik, seperti laptop dan *smartphone*.

b. Data Lapangan

Pengumpulan data ini diambil dari kegiatan wawancara dengan menggunakan panduan/pedoman wawancara berupa daftar tanya jawab kepada narasumber. Alat yang digunakan selama wawancara berupa alat tulis, bahan hukum, laptop, dan *smartphone* sebagai alat rekam. Kendaraan mendukung moda transportasi untuk sampai di lokasi wawancara.

6. Analisis Data

Hasil dari penelitian berupa data kepustakaan dan lapangan yang sudah ada diolah lalu dianalisis menggunakan pendekatan yuridis normatif. Data tersebut kemudian dikaji dengan norma dalam peraturan perundang-undangan, teori, prinsip, dan asas. Dari pengolahan dan kajian data tersebut akan ada evaluasi.

Bogdan dan Taylor (Muhaimin, 2020, hlm. 28) menjelaskan bahwa penelitian kualitatif menghasilkan data deskriptif yang berupa catatan-catatan dari suatu perilaku yang sedang diamati. Dalam penelitian kualitatif, analisis dapat dilakukan bersamaan dengan pengumpulan data. Metode penafsiran, yaitu interpretasi digunakan untuk mengevaluasi bahan-bahan hukum yang telah diproses. Tujuannya adalah untuk menafsirkan hukum, terutama terhadap bahan hukum primer, untuk mengidentifikasi apakah terdapat kekosongan norma hukum, antinomi norma hukum, atau norma hukum yang tidak jelas. Hasil evaluasi data akan ditarik menjadi suatu kesimpulan dalam bentuk uraian pernyataan yang disusun secara sistematis, holistik, dan komprehensif.

7. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian untuk melakukan riset dilakukan di beberapa tempat, antara lain:

a. Kampus

- 1) Perpustakaan Saleh Adiwinata yang bertempat di Fakultas Hukum Universitas Pasundan dengan beralamat di Jl. Lengkong Dalam No.17, Cikawao, Kec. Lengkong, Kota Bandung, Jawa Barat 40251.
- 2) Perpustakaan Mochtar Kusumaatmadja yang bertempat di Fakultas Hukum Universitas Padjajaran dengan beralamat di Jl. Dipati Ukur No.35, Lebakgede, Kecamatan Coblong, Kota Bandung, Jawa Barat 40132.

b. Instansi

- 1) Kantor Bank BTN KC Bandung dengan beralamat di Jl. Jawa No.7, Babakan Ciamis, Kec. Sumur Bandung, Kota Bandung, Jawa Barat 40117.
- 2) Kantor Regional 2 Otoritas Jasa Keuangan Provinsi Jawa Barat Bandung dengan beralamat di Jl. Ir. H. Juanda No.152, Lebakgede, Kecamatan Coblong, Kota Bandung, Jawa Barat 40132.