

### **Analisis Peran Dan Larangan Manajer Investasi dalam Mengelola Produk Reksadana Pada Kasus PT. Emco Asset Management**

**Dimas Choiruman Yusuf, Islamiyati**  
Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro  
Email: islamiyati@yahoo.co.id

#### **Abstrak**

PT. Emco Asset Management mengalami gagal bayar (*default*) atas penarikan dana (*redemption*) oleh investor. Kasus gagal bayar bermula dari agen pemasaran atau marketing PT. Emco Asset Management menawarkan empat produk reksadana kepada para calon investor reksadana disertai janji *fixed return*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis tugas dan larangan manajer investasi dalam mengelola produk reksadana. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih untuk perkembangan ilmu hukum dan dapat dijadikan sebagai studi bagi pemerintah dalam pembuatan peraturan dan pengambilan keputusan. Metode pendekatan yang digunakan adalah metode pendekatan *yuridis normatif* dengan *deskriptif-analisis* dan menggunakan sumber data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tindakan manajer investasi dalam pemasaran produk reksadana telah melanggar ketentuan Pasal 44 POJK 43/POJK.04/2015.

**Kata Kunci:** Manajer Investasi, PT. Emco Asset Management, Reksadana, POJK 43/POJK.04/2015

#### **Abstract**

*PT. Emco Asset Management experienced default on redemption by investors. The default case stems from the marketing agent or marketing agent of PT. Emco Asset Management offers four mutual fund products to prospective mutual fund investors with a promise of fixed returns. This study aims to determine and analyze the duties and restrictions of investment managers in managing mutual fund products. The results of this research are expected to contribute to the development of legal science and can be used as a study for the government in making regulations and decision making. The approach method used is a normative juridical approach with descriptive-analysis and uses secondary data sources. The results showed that the actions of investment managers in marketing mutual fund products have violated the provisions of Article 44 POJK 43 / POJK.04 / 2015.*

**Keywords:** Investment Manager, PT. Emco Asset Management, Mutual Funds, POJK 43/POJK.04/2015

### A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi adalah salah satu indikator keberhasilan pembangunan suatu negara dalam mengoptimalkan proses perubahan tingkat perekonomian. Pada proses perubahan tersebut, peran kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan sangatlah dibutuhkan. Kuatnya kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan memposisikan sumber daya manusia menjadi faktor yang terpenting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara. Hal ini dikarenakan hasil pertumbuhan ekonomi dapat dinikmati oleh masyarakat sampai di lapisan yang paling bawah, baik dengan sendirinya ataupun melalui campur tangan pemerintah.<sup>1</sup>

Salah satu faktor pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh iklim investasi pada suatu negara. Sebagai contoh, tingkat investasi masyarakat suatu negara dapat mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi negara. Investasi merupakan salah satu komponen dalam menghitung pendapatan nasional atau *product domestic bruto* (PDB). Penghitungan PDB Negara tersebut diformulasikan dalam rumusan  $PDB = \text{Konsumsi} + \text{Investasi} + \text{Pengeluaran Pemerintah} + (\text{Ekspor} - \text{Impor})$ . Oleh karena itu, PDB dan investasi terdapat korelasi satu sama lain. Jika tingkat investasi naik, maka PDB juga akan ikut naik. Begitupun sebaliknya, jika tingkat investasi turun, maka PDB juga akan ikut menurun.

Pemerintah Indonesia membuat berbagai kebijakan strategis dalam rangka menjaga iklim investasi supaya tumbuh dengan baik, agar negaranya dapat menjadi tujuan investasi (*investment destination*). Kebijakan yang dibuat oleh pemerintah Indonesia, antara lain: pemberian insentif, jangka waktu penanaman modal yang diberikan, dan mereformasi regulasi terkait perizinan untuk meningkatkan dan mendorong kegiatan investasi.<sup>2</sup> Selain itu, pada bidang pasar modal, perhatian pemerintah dapat dilihat dari adanya kebijakan yang membantu penyelesaian permasalahan kebutuhan dana bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi maupun pembayaran utang dalam jangka waktu pendek atau panjang.

Pasar Modal dalam Pasal 1 Angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal telah menjadi sebuah kebutuhan dalam perekonomian suatu negara. Hal ini tidak bisa terlepas dari fungsi pasar modal yang dikonsepsikan sebagai meningkatkan pendapatan negara serta wadah bagi perusahaan atau masyarakat dalam menambah modal usaha. Pemenuhan kebutuhan tersebut dapat dilakukan melalui instrumen-instrumen yang ada dalam pasar modal.

<sup>1</sup> Ginandjar Kartasasmita, *Pembangunan Untuk Rakyat, Memadukan Pertumbuhan dan Pemerataan*, (Jakarta: PT. Pustaka CIDESINDO, 1996), halm. 49.

<sup>2</sup> Aloysius Uwiyono, *Implikasi Undang-undang Ketenagakerjaan No. 13 Tahun 2003 Terhadap Iklim Investasi*, (Jakarta: Jurnal Hukum Bisnis, Vol. 22, No. 5, Yayasan Pengembangan Hukum Bisnis, 2003), halm. 9.

Adapun instrumen pasar modal meliputi: saham, surat utang (obligasi), derivatif, *exchange trade fund (ETF)*, dan reksadana.

Reksadana di dalam Pasal 1 Angka 27 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 didefinisikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Secara umum, reksadana dapat diartikan sebagai salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian dalam menghitung risiko atas investasi mereka dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.<sup>3</sup> Pengelolaan dana investasi tersebut dilakukan oleh Perusahaan Manajer Investasi, sehingga manajer investasi harus pintar memilih portofolio dengan imbal hasil yang tinggi untuk menjaga likuiditas atas perusahaan dan produk reksadananya.

Reksadana sebagai aset finansial tidak langsung tentunya memiliki keuntungan dan kerugian pada tingkat risiko yang berbeda dibandingkan dengan jenis investasi lainnya. Perbedaan tingginya tingkat risiko pada jenis investasi reksadana ini dikarenakan investor reksadana tidak bisa memilih isi portofolionya, hal ini berbeda dengan produk investasi lainnya seperti emas, obligasi, dan saham yang dapat dilakukan secara mandiri. Artinya untung atau ruginya investasi reksadana sepenuhnya menjadi peran dan tanggung jawab manajer investasi. Adapun tingkat risiko yang dihadapi oleh investor reksadana meliputi penurunan nilai unit penyertaan, risiko likuiditas, benturan kepentingan dalam kontrak investasi kolektif, wanprestasi antar pihak-pihak dalam pengelolaan produk reksadana, hingga suspensi dan pembubaran produk reksadana oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).<sup>4</sup>

Kemudian, manajer investasi adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha mengelola portofolio efek para nasabah seperti: saham, obligasi, dan reksadana berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Manajer Investasi dalam bekerja wajib melaksanakan tugas dan wewenangnya sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 43/POJK.04/2015 tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi (POJK 43/POJK.04/2015). Manajer investasi bekerja berdasarkan prinsip integritas, profesionalisme, mengutamakan kepentingan nasabah, pengawasan dan pengendalian, kecukupan sumber daya, perlindungan asset nasabah, keterbukaan informasi, benturan kepentingan, dan kepatuhan guna mencapai prinsip *Good Corporate Governance (GCG)*. Dengan demikian, manajer investasi dapat memberikan rasa nyaman dan aman serta terdapat perlindungan bagi investor reksadana dalam melakukan penanaman modal untuk mendapatkan keuntungan.

<sup>3</sup> Unknown, 2018, "Pengertian Reksadana, Jenis, Keuntungan dan Risikonya", <https://www.bareksa.com/berita/id/text/2018/07/17/pengertian-reksadana-jenis-keuntungan-dan-risikonya/19792/news>, diakses pada tanggal 13 Oktober 2020 Pukul 16.05 WIB.

<sup>4</sup> Cita Yustisia Serfiyani, Serfiyanto Dibyo Purnomo, dan Iswi Hariyani, *Capital Market Top Secret Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta: Andi, 2017), halm. 348.

---

Volume:	4	E-ISSN:	2655-1942
Number:	1	Terbitan:	Mei 2021
Page :	45-57		

---

Implementasi prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memberikan dampak positif dan menjadi suatu keharusan bagi suatu perusahaan tak terkecuali dengan PT. Emco Asset Management sebagai penyedia jasa pengelolaan dana investasi. Mengenai definisi *Good Corporate Governance* (GCG), dapat dilihat di dalam Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-01/MBU/2011, yang dijelaskan bahwa tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), yang selanjutnya disebut GCG adalah prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan yang berlandaskan pada peraturan perundang-undangan dan etika berusaha. Artinya suatu perusahaan haruslah memiliki sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholders*.<sup>5</sup> Terdapat 2 (dua) hal yang ditekankan dalam mekanisme ini.<sup>6</sup> Pertama, pentingnya hak pemegang saham atau investor untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*.

Walaupun sudah terdapat aturan mengenai pedoman perilaku manajer investasi dalam melaksanakan tugas dan kewajibannya, masih terdapat beberapa manajer investasi yang seringkali mengabaikan peraturan demi kepentingan diri sendiri maupun orang lain. Hal tersebut dapat dilihat dalam kasus PT. Emco Asset Management. Pada tahun 2019, diketahui PT. Emco Asset Management mengalami gagal bayar (*default*) atas penarikan dana (*redemption*) oleh nasabah sebesar Rp. 2,4 triliun. Adapun produk reksadana gagal bayar milik PT. Emco Asset Management meliputi Emco Growth Fund, Reksadana Emco Mantap, Reksadana Emco Pesona, dan Reksadana Emco Barokah Syariah.

Awal mula kasus gagal bayar tersebut bermula dari agen pemasaran atau marketing PT. Emco Asset Management menawarkan empat produk reksadana kepada para calon investor reksadana, yang mana dalam proses pemasaran produk reksadana tersebut, Perusahaan Manajer Investasi memberikan jaminan *fixed return* sebesar 9-11% serta penempatan produk reksadana berlikuidasi tinggi yakni pada PT. Hanson International Tbk (Kode saham: MYRX). Hal tersebut bertentangan dengan Pasal 28 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2017 yang menjelaskan bahwa dalam pengelolaan portofolio nasabah secara individual, manajer investasi dilarang menjanjikan kepada nasabah akan terdapat keuntungan pada tingkat tertentu dan/atau kerugian tidak akan melampaui tingkat yang telah ditentukan. Sehingga PT Emco Asset Management mengalami gagal bayar (*default*) dan manajer investasi lah yang bertanggung jawab penuh atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya.

---

<sup>5</sup> Muh. Arief Effendi, *The Power of GCG, Teori dan Implementasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2016), halm. 11.

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

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, apabila dianalisis lebih lanjut, maka terdapat ketidaksesuaian antara aturan pedoman perilaku manajer investasi sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 43/POJK.04/2015 dengan pelaksanaan yang dilakukan oleh PT. Emco Asset Management. Atas dasar ketidaksesuaian peraturan dan pelaksanaan tersebut, maka dapat ditarik suatu rumusan masalah yaitu bagaimana tugas dan larangan manajer investasi dalam mengelola produk reksadana.

### B. Metode Penelitian

Metode pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode pendekatan *yuridis normatif*. Metode pendekatan *yuridis normatif* adalah suatu penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder belaka seperti undang-undang, hasil penelitian, dan hasil karya dari kalangan hukum.<sup>7</sup>

Spesifikasi penelitian yang digunakan adalah *deskriptif-analisis*. metode *deskriptif-analisis* dapat diartikan sebagai metode penelitian yang menggambarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku dikaitkan dengan teori-teori hukum dan praktik pelaksanaan hukum positif.<sup>8</sup>

### C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Tjiptono Darmadji mendefinisikan reksadana adalah sarana atau wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang mempunyai keinginan untuk investasi dalam portofolio efek, namun memiliki keterbatasan waktu dan pengetahuan.<sup>9</sup> Pada dasarnya masyarakat pemodal hanya menempatkan dana pada manajer investasi, yang kemudian manajer investasi akan mengelola dana tersebut berdasarkan perjanjian yang telah disepakati, sehingga manajer investasi harus pintar memilih dan mengelola portofolionya agar mendapat imbal hasil yang tinggi untuk menjaga likuiditas atas perusahaan dan produk reksadananya.

Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek nasabah atau sekelompok para nasabah berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pada pengelolaan portofolio efek nasabah, kecakapan manajer investasi berperan besar terhadap kinerja portofolio dalam mencetak imbal hasil yang tinggi, sehingga untuk dapat melaksanakan perannya dalam mengelola reksadana, manajer investasi harus mendapat izin dari Bapepam. Adapun tugas dan kegiatan manajer investasi antara lain, yaitu:<sup>10</sup>

- a. Menetapkan strategi dan tujuan reksadana yang bersangkutan;
- b. Pemilihan kustodian;

<sup>7</sup> Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta: Rajawali Press, 2004), halm. 15

<sup>8</sup> Ronny Hanitijio Soemitro, *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1995), halm. 48.

<sup>9</sup> Tjiptono Darmadji dan Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), halm. 153.

<sup>10</sup> Munir Fuady, *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 1996), halm. 11.

---

Volume:	4	E-ISSN:	2655-1942
Number:	1	Terbitan:	Mei 2021
Page :	45-57		

---

- c. Pembuatan *Master Investment Contract* (Kontrak Induk);
- d. Penandatanganan Kontrak Induk oleh manajer investasi dengan kustodian;
- e. Menyampaikan “pernyataan pendaftaran” kepada Bapepam terhadap reksadana yang akan dikelolanya;
- f. Membuat prospektus sebagai pedoman bagi investor ketika akan melakukan pembelian unit penyertaan pada reksadana kelolaan manajer investasi;
- g. Melakukan penawaran unit penyertaan kepada investor via prospektus yang telah dibuatnya;
- h. Menandatangani formulir pemesanan unit penyertaan ketika ada pembelian unit penyertaan oleh investor;
- i. Menyerahkan formulir tersebut dan uang harga pembelian kepada kustodian;
- j. Membuat order beli atas efek tertentu lewat para pialang;
- k. Menetapkan nilai pasar yang wajar atas efek tersebut;
- l. Memuat Nilai Aktiva Bersih unit penyertaan dalam surat kabar;
- m. Membeli kembali unit penyertaan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan;
- n. Melakukan pelunasan kembali dengan membuat order jual kepada pialang untuk menjual efek atas nama rekening reksadana.

Dengan demikian, berdasarkan tugas dan kegiatan manajer investasi yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan secara umum bahwa tugas dan kegiatan manajer investasi yakni: mengelola portofolio efek nasabah sesuai pada kebijakan investasi yang tercantum dalam prospektus reksadana dan menghitung nilai pasar wajar dari efek pada portofolio dalam rangka penghitungan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana oleh Bank Kustodian serta melaporkan kepada investor mengenai berapa nilai investasi reksadana (NAB) setiap hari bursa.

Manajer investasi dalam menjalankan tugas dan kegiatan wajib berpedoman pada kode etik profesi dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Kode etik profesi ini dimaksudkan sebagai standar pemenuhan kualitas jasa yang diberikan kepada seorang klien atau nasabah. Kualitas Manajer Investasi (MI) dipengaruhi oleh sikap MI dalam menerapkan kode etik profesinya. Kode etik ini menerapkan prinsip dasar dan aturan etika dalam bekerja yang harus diterapkan oleh setiap manajer investasi. Dengan adanya kode etik ini, nasabah atau investor dapat menilai sejauh mana manajer investasi telah bekerja sesuai dengan standar-standar etika yang telah ditetapkan oleh profesinya.

Menurut Asosiasi Manajer Investasi Indonesia (AMII), terdapat 6 (enam) kode etik manajer investasi yang harus dipatuhi dan diterapkan, yaitu:<sup>11</sup>

- a. Bertindak dengan perilaku yang profesional dan menjunjung etika setiap saat.
- b. Bertindak untuk kepentingan investor.
- c. Bersikap independen dan objektif.

---

<sup>11</sup> Lihat Kode Etik Asosiasi Manajer Investasi Indonesia, halm 1.

- d. Berkeahlian, cakap, dan teliti.
- e. Berkomunikasi dengan investor secara tepat waktu dan akurat
- f. Menjunjung tinggi ketentuan pasar modal yang berlaku.

Selanjutnya, oleh Asosiasi Wakil Manajer Investasi Indonesia (AWMII), menetapkan terdapat 6 (enam) kode etik wakil manajer investasi yang harus dipatuhi untuk dapat mengelola dana investor yang dikelola manajer investasi. Adapun 6 (enam) kode etik tersebut meliputi:<sup>12</sup>

- a. Bertindak dengan penuh integritas, kompeten, respek, dan berlaku etis kepada masyarakat, klien, calon klien, perusahaan, karyawan, rekan kerja dalam profesi investasi dan pelaku pasar modal lainnya.
- b. Menjunjung tinggi integritas profesi dan kepentingan klien di atas kepentingan pribadi.
- c. Menggunakan pertimbangan yang independen, rasional, dan dengan prinsip kehati-hatian ketika melakukan analisa investasi, membuat rekomendasi investasi, melakukan keputusan investasi, dan dalam kegiatan profesional yang lain.
- d. Berperilaku dan mengingatkan anggota yang lain untuk selalu berperilaku dengan etika dan profesional sehingga mencerminkan kredibilitas yang bersangkutan maupun kredibilitas profesi.
- e. Memajukan integritas pasar modal dan mendukung peraturan-peraturan pasar modal.
- f. Mempertahankan dan meningkatkan kompetensi profesional bagi dirinya maupun bagi profesional yang lain.

Dengan demikian, kode etik tersebut harus dijaga dan diterapkan oleh setiap manajer investasi dan wakil manajer investasi dalam pengelolaan dana nasabah agar guna mencapai prinsip *Good Corporate Governance* (GCG).

Setiap profesi wajib menaati dan menjunjung tinggi kode etik yang telah ditetapkan oleh masing-masing asosiasi. Kode etik wakil manajer investasi memuat standar perilaku wakil manajer investasi yang meliputi:<sup>13</sup> profesionalisme, integritas pasar modal, kewajiban terhadap klien, kewajiban terhadap perusahaan, benturan kepentingan, analisa, rekomendasi, dan keputusan investasi. Standar perilaku dan kode etik tersebut dibentuk agar wakil manajer investasi atau manajer investasi dalam melaksanakan tugasnya yakni mengelola portofolio efek nasabah berupa reksadana, manajer investasi tentu memiliki batasan-batasan atau larangan-larangan yang tidak boleh dilanggar oleh suatu peraturan perundang-undangan.

Ketentuan mengenai larangan manajer investasi dalam mengelola produk reksadana pernah diatur di dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-31/PM/1996 tentang Perilaku Yang Dilarang Bagi Manajer Investasi. Keputusan ini

<sup>12</sup> Manggala Migi, 2015, "Kode Etik dan Standar Perilaku Wakil Manajer Investasi", <http://www.wakilmanajerinvestasi.com/2015/07/kode-etik-dan-standar-perilaku-wakil.html>, diakses pada tanggal 6 Februari 2021 Pukul 16.21 WIB.

<sup>13</sup> *Ibid.*,

dikeluarkan dan ditetapkan pada tanggal 17 Januari 1996. Lahirnya keputusan ini dapat dilihat pada konsideran yang menjelaskan bahwa, dengan dibentuk dan diberlakukannya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dipandang perlu untuk mengubah Keputusan Ketua Bapepam Nomor: 39/PM/1991 tentang Perilaku Yang Dilarang Bagi Manajer Investasi dan Penasehat Investasi dengan menetapkan suatu keputusan ketua bapepam yang baru.

Apabila mengacu pada Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-31/PM/1996 tentang Perilaku Yang Dilarang Bagi Manajer Investasi, maka manajer investasi dilarang:

- a. Memberi saran kepada nasabah dalam bentuk jasa pengelolaan investasi, atau jasa konsultasi pembelian, penjualan atau pertukaran dari 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 sifat dari rekening nasabah tersebut.
- f. Memberi 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 material yang diperlukan agar pernyataan yang dibuat sehubungan dengan kualifikasi Manajer Investasi, sifat jasa dan fakta material 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 yang sangat tinggi dibandingkan dengan imbalan yang diminta oleh manajer investasi lain yang memberikan jasa yang sama tanpa memberitahukan kepada nasabah bahwa terdapat pilihan pemberi jasa yang lain.
- i. Mengabaikan untuk mengungkapkan secara tertulis kepada nasabah sebelum nasihat diberikan mengenai benturan kepentingan dari manajer investasi yang dapat mengurangi obyektivitas dari nasihat 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 nasihat yang diberikan.
- k. Mengungkapkan identitas, hal yang berkaitan dengan investasi nasabah kepada pihak ketiga kecuali diharuskan oleh peraturan perundangan yang berlaku.
- l. Mengadakan, mengubah, memperpanjang, memperpendek atau memperbaharui kontrak pengelolaan investasi tanpa persetujuan tertulis dari nasabah.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan, sebagai perseroan yang bergerak pada bidang pengelolaan investasi, maka manajer investasi harus patuh pada peraturan dan prinsip hukum perseroan dan hukum pasar modal, termasuk pada Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-31/PM/1996 tentang Perilaku Yang Dilarang Bagi Manajer Investasi guna mencegah adanya perbuatan sewenang-wenang manajer investasi terhadap dana investasi nasabah.

Namun seiring perkembangan zaman dan kebutuhan akan keamanan terhadap pengawasan dalam berinvestasi semakin meningkat, maka Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-31/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang Perilaku Yang Dilarang Bagi Manajer Investasi dinyatakan dicabut dan tidak berlaku, yang kemudian diganti dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 43/POJK.04/2015 tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi.

Dasar dirubahnya dari Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal menjadi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) dapat dilihat pada Pasal 55 UU OJK yang dijelaskan bahwa pada tanggal 31 Desember 2012, tugas pengawasan industri keuangan non-bank dan pasar modal secara resmi beralih dari Kementerian Keuangan dan Bapepam-LK ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pembentukan OJK merupakan upaya pemerintah Indonesia untuk dapat menghadirkan lembaga independen yang mampu menyelenggarakan sistem pengaturan serta pengawasan terhadap kegiatan pada sektor keuangan, baik perbankan maupun lembaga keuangan non-bank.<sup>14</sup>

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat diketahui bahwa Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 43/POJK.04/2015 tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi juga mengatur mengenai beberapa larangan manajer investasi dalam mengelola produk reksadana. Mengenai perilaku yang dilarang bagi manajer investasi tersebut telah disimpulkan sebagai berikut:

- a. Mengabaikan untuk mengungkapkan secara tertulis kepada nasabah mengenai benturan kepentingan dari manajer investasi.

Ketentuan ini diatur di dalam Pasal 4 POJK 43/POJK.04/2015, yang menjelaskan bahwa pengungkapan adanya benturan kepentingan dilakukan secara tertulis kepada nasabah sebelum melakukan transaksi efek. Ketentuan ini berfungsi sebagai

<sup>14</sup> Online Pajak, 2018, "*OJK: Sejarah, Fungsi, Struktur Lembaga & Kebijakan*", <https://www.onlinepajak.com/tentang-pajak/otoritas-jasa-keuangan>, diakses pada tanggal 7 Februari 2021 Pukul 21.04 WIB.

menghindari adanya benturan kepentingan antara kepentingan nasabah dengan manajer investasi dan pihak terafiliasinya, guna mencegah adanya perbuatan sewenang-wenang manajer investasi terhadap dana investasi nasabah.

- b. Melakukan transaksi suatu efek terlebih dahulu untuk meraih keuntungan atau mengurangi kerugian pribadi sebelum nasabah melakukan transaksi dalam volume besar atas efek tersebut.

Pada ketentuan ini, sering disebut dengan istilah *Front Running*. *Front Running* adalah tindakan anggota bursa efek untuk melakukan transaksi terlebih dahulu atas efek tertentu, dikarenakan terdapat informasi bahwa nasabahnya akan melakukan transaksi atas efek tersebut dengan volume besar. Tujuan utama dari *Front Running* yaitu untuk meraih keuntungan atau menghindari kerugian. Ketentuan mengenai larangan praktik *Front Running* ini diatur di dalam Pasal 5 Ayat (3) POJK 43/POJK.04/2015.

- c. Menerima hadiah atau manfaat yang mengandung benturan dengan kepentingan dan kewajibannya terhadap nasabah.

Manajer investasi dilarang menerima hadiah atau manfaat yang mengandung benturan dengan kepentingan nasabah atau kewajibannya terhadap nasabah selama penerimaan hadiah atau manfaat tersebut tidak mempengaruhi independensi dan/atau obyektivitas manajer investasi dalam melakukan pengelolaan efek nasabah. Ketentuan mengenai larangan ini diatur di dalam Pasal 10 POJK 43/POJK.04/2015.

- d. Menerima dan tidak menyampaikan secara langsung kepada nasabah atas penerimaan rabat.

Rabat menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah potongan harga. Rabat di dalam ketentuan Pasal 14 POJK 43/POJK.04/2015 mengacu pada selisih bunga deposito, voucher yang diberikan untuk penempatan deposito, dan pengembalian *fee* transaksi. Manajer investasi dilarang menerima rabat kecuali untuk kepentingan nasabah. Aturan soal rabat dibuat untuk mencegah manajer investasi menggunakan transaksi efek nasabah guna meraup keuntungan tambahan.<sup>15</sup>

- e. Melakukan pesanan penjualan atau pembelian efek nasabah dan memberikan saran kepada nasabah dalam bentuk jasa pengelolaan investasi atau jasa konsultasi pembelian, penjualan, atau pertukaran dari efek tanpa dasar pertimbangan rasional yang jelas.

Ketentuan ini diatur di dalam Pasal 20 POJK 43/POJK.04/2015, yang menjelaskan bahwa setiap tindakan manajer investasi baik dalam melakukan pesanan penjualan atau pembelian efek nasabah, serta pemberian saran kepada nasabah terhadap bentuk jasa pengelolaan investasi atau jasa konsultasi pembelian, penjualan, atau pertukaran dari

<sup>15</sup> Maggie Quesada Sukiwan, 2015, "OJK Akan Atur Perilaku Manajer Investasi", <https://keuangan.kontan.co.id/news/ojk-akan-atur-perilaku-manajer-investasi>, diakses pada tanggal 28 Februari 2021 Pukul 17.24 WIB.

efek, wajib mempertimbangkan tujuan investasi, kebutuhan, dan keuangan nasabah, serta kebijakan investasi yang sebagaimana diatur dalam perjanjian maupun peraturan perundang-undangan.

- f. Mengarahkan transaksi suatu efek tertentu untuk keuntungan manajer investasi, pihak terafiliasi manajer investasi atau nasabah tertentu.

Ketentuan ini diatur di dalam Pasal 25 POJK 43/POJK.04/2015, yang menjelaskan bahwa setiap manajer investasi wajib menerapkan prinsip mengutamakan nasabah. Artinya manajer investasi dalam menjalankan tugasnya berupa mengelola produk reksadana selalu mengutamakan kepentingan nasabahnya di atas kepentingan lainnya dan dilarang membahayakan atau mengabaikan kepentingan nasabah.

- g. Memberikan gambaran yang salah kepada nasabah atau calon nasabah mengenai kualifikasi manajer investasi, sifat dari jasa dan/atau produk yang ditawarkannya, serta mengabaikan menyampaikan fakta material.

Setiap manajer investasi wajib memberikan informasi atau fakta material mengenai kualifikasi manajer investasi, sifat dari jasa dan/atau produk yang ditawarkannya yang benar dan tidak menyesatkan, sebagaimana yang dimuat dalam materi penawaran produk investasi, situs web, maupun media lainnya. Kualifikasi ini meliputi pengalaman mengelola produk reksadana, keahlian tim pengelola investasi, dan penghargaan atas pengelolaan produk yang diterima Manajer Investasi. Ketentuan ini diatur di dalam Pasal 37 POJK 43/POJK.04/2015.

- h. Memberikan informasi dan materi pemasaran, iklan, dan/atau promosi, baik dalam bentuk elektronik maupun non-elektronik yang tidak benar, menyesatkan, dan bertentangan dengan peraturan perundang-undangan.

Ketentuan ini diatur di dalam Pasal 44 POJK 43/POJK.04/2015, yang menyebutkan bahwa setiap manajer investasi dilarang memberikan informasi dan materi pemasaran yang tidak benar, menyesatkan, dan bertentangan dengan ketentuan peraturan perundang-undangan kepada nasabah dalam pemasaran produk reksadannya. Larangan ini sejalan dengan adanya prinsip integritas yang harus diterapkan pada setiap manajer investasi. Prinsip integritas yaitu manajer investasi wajib menjalankan usahanya dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab, menjunjung tinggi kejujuran, serta komitmen mematuhi perjanjian tertulis (kontrak) dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Mengenai pedoman materi pemasaran, iklan, dan/atau promosi, diatur di dalam Peraturan Nomor IV.D.1, Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-19/PM/2004 tanggal 29 April 2004 tentang Pedoman Iklan Reksa Dana.

Dengan demikian, apabila dikaitkan dengan kasus gagal bayar manajer investasi PT. Emco Asset Management, maka suatu perseroan yang merupakan perusahaan efek yang bergerak di bidang pengelolaan investasi bagi nasabah perorangan maupun instansi, harus

---

Volume:	4	E-ISSN:	2655-1942
Number:	1	Terbitan:	Mei 2021
Page :	45-57		

---

patuh pada peraturan dan prinsip hukum perseroan dan hukum pasar modal, serta berhati-hati dalam menyampaikan informasi atau fakta material pada pemasaran, iklan, dan/atau promosi, baik dalam bentuk elektronik maupun non-elektronik mengenai kualifikasi manajer investasi, sifat dari jasa dan/atau produk yang ditawarkannya kepada nasabah atau calon nasabah. Sebab materi pemasaran, iklan, dan/atau promosi merupakan salah satu informasi atau fakta material yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal dalam pembelian Efek dan/atau harga dari Efek tersebut.

Selanjutnya, Perseroan Terbatas (PT) yang berstatus sebagai Perusahaan Efek harus patuh pada ketentuan UU PM maupun ketentuan peraturan perundang-undangan lainnya, serta prinsip-prinsip utama yang berlaku di pasar modal Indonesia, antara lain keterbukaan, kewajaran, dan independensi. Pembentukan prinsip independensi pada peraturan otoritas jasa keuangan tentang pedoman perilaku manajer investasi dan penguatan prinsip independensi dalam menjalankan usaha mengelola dana investasi nasabah, dapat mendorong keseimbangan antara penerapan profesionalisme dan manajemen perseroan. Tujuan dari prinsip independensi ini adalah agar manajer investasi dalam menjalankan kegiatan usahanya didasarkan pada pertimbangan yang rasional dan objektif. Sehingga setiap pengambilan keputusan investasi berdasarkan kompetensi pengelolaan investasi yang dimilikinya, bukan karena diarah-arahkan oleh pihak lain, sehingga kepentingan nasabah (dalam hal ini investor) terlindungi dari praktek yang merugikan.

### **D. Kesimpulan**

Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek nasabah atau sekelompok para nasabah berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Secara umum, tugas dan kegiatan manajer investasi adalah mengelola portofolio efek nasabah sesuai pada kebijakan investasi yang tercantum dalam prospektus reksadana dan menghitung nilai pasar wajar dari efek pada portofolio dalam rangka penghitungan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana oleh Bank Kustodian serta melaporkan kepada investor mengenai berapa nilai investasi reksadana (NAB) setiap hari bursa. Selanjutnya, ketentuan mengenai perilaku yang dilarang bagi manajer investasi dalam mengelola produk reksadana diatur di dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 43/POJK.04/2015 tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi. Ketentuan Pasal 44 POJK 43/POJK.04/2015 mengatur bahwa manajer investasi dilarang memberikan informasi yang tidak benar, menyesatkan, dan bertentangan dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku kepada nasabah termasuk dalam hal memberikan materi pemasaran, iklan, dan/atau promosi, baik dalam bentuk elektronik maupun non-elektronik yang memberikan kesan nasabah tidak akan rugi dan nasabah dapat memperoleh keuntungan tanpa adanya risiko. Informasi atau fakta material ini meliputi kualifikasi manajer investasi, sifat dari jasa dan/atau produk yang ditawarkannya (Pasal 37 POJK 43/POJK.04/2015).

### Daftar Pustaka

#### Buku

- Darmadji, Tjiptono dan M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Effendi, Muh. Arief. 2016. *The Power of GCG, Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fuady, Munir. 1996. *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti.
- Kartasasmita, Ginandjar. 1996. *Pembangunan Untuk Rakyat, Memadukan Pertumbuhan dan Pemerataan*. Jakarta: PT. Pustaka Cidesindo.
- Serfiyani, Cita Yustisia, Serfiyanto Dibyo Purnomo, dan Iswi Hariyani, 2017, *Capital Marker Top Secret Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*, Yogyakarta: Andi.
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji. 1995. *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Soemitro, Ronny Hanitijio. 1995. *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

#### Jurnal

- Uwiyono, Aloysius. 2003. "Implikasi Undang-undang Ketenagakerjaan No. 13 Tahun 2003 Terhadap Iklim Investasi". *Jurnal Hukum Bisnis*. Vol. 22. No. 5. Yayasan Pengembangan Hukum Bisnis.

#### Internet

- Maggie Quesada Sukiwan, 2015, "OJK Akan Atur Perilaku Manajer Investasi", <https://keuangan.kontan.co.id/news/ojk-akan-atur-perilaku-manajer-investasi>, diakses pada tanggal 28 Februari 2021 Pukul 17.24 WIB.
- Manggala Migi, 2015, "Kode Etik dan Standar Perilaku Wakil Manajer Investasi", <http://www.wakilmajerinvestasi.com/2015/07/kode-etik-dan-standar-perilaku-wakil.html>, diakses pada tanggal 6 Februari 2021 Pukul 16.21 WIB.
- Online Pajak, 2018, "OJK: Sejarah, Fungsi, Struktur Lembaga & Kebijakan", <https://www.onlinepajak.com/tentang-pajak/otoritas-jasa-keuangan>, diakses pada tanggal 7 Februari 2021 Pukul 21.04 WIB.
- Unknown, 2018, "Pengertian Reksadana, Jenis, Keuntungan dan Risikonya", <https://www.bareksa.com/berita/id/text/2018/07/17/pengertian-reksadana-jenis-keuntungan-dan-risikonya/19792/news>, diakses pada tanggal 13 Oktober 2020 Pukul 16.05 WIB.