

PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR DALAM KEPAILITAN MANAJER INVESTASI DITINJAU DARI HUKUM KEPAILITAN DAN HUKUM PASAR MODAL

Nathania Diva Davina¹, Elisatris Gultom², Ema Rahmawati³
E-mail: nathaniadivadavina@gmail.com

ABSTRAK

Investasi merupakan salah satu cara untuk melindungi nilai tabungan dari kemungkinan penyusutan akibat inflasi sekaligus untuk memperoleh keuntungan. Reksadana merupakan alternatif investasi dengan risiko yang relatif lebih rendah. Meskipun reksadana memiliki risiko yang relatif lebih rendah, reksadana tetap memiliki risiko investasi, antara lain risiko pasar, risiko likuiditas, risiko inflasi, risiko jenis portofolio efek yang diinvestasikan oleh manajer investasi, dan risiko ketidakpatuhan manajer investasi dalam mengelola dan memasarkan produk. Risiko ini memicu masalah seperti gagal bayar yang kerap menimpa manajer investasi. Masalah ini muncul akibat kesalahan manajer investasi dalam memasarkan produk yang menjanjikan *fixed return* dalam jumlah tertentu dan nilai portofolio yang terpengaruh oleh risiko pasar menyebabkan portofolio tidak laku. Akibatnya, investor yang merasa dirugikan mengajukan permohonan pernyataan kepailitan terhadap manajer investasi. Kepailitan manajer investasi tentu akan merugikan investor. Melalui metode penelitian yuridis normatif, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bentuk perlindungan hukum bagi investor reksadana yang mengalami kerugian dalam hal terjadi kepailitan manajer investasi dan tanggung jawab manajer investasi atas kerugian investor reksadana yang ditinjau berdasarkan Hukum Kepailitan dan Hukum Pasar Modal Indonesia.

Kata Kunci: Perlindungan hukum investor, Reksadana, Manajer Investasi

PENDAHULUAN

Investasi dipandang sebagai salah satu cara untuk melindungi nilai tabungan dari kemungkinan depresiasi akibat inflasi sekaligus untuk memperoleh keuntungan. Namun investasi pada aset keuangan seperti saham dan obligasi kadang kala memiliki resiko yang besar karena harga saham atau kondisi pasar yang sangat fluktuatif. Oleh karena itu, reksadana hadir menjadi salah satu alternatif investasi dengan risiko yang lebih rendah. Reksadana memberikan kemudahan bagi masyarakat yang tidak memiliki pengetahuan, keahlian, atau waktu yang cukup untuk mengikuti

perkembangan instrumen investasi yang dipilih.¹ Dalam investasi reksadana, investor menyetorkan sejumlah dana dengan melakukan pembelian atas produk yang ditawarkan oleh manajer investasi. Selanjutnya dana tersebut dikelola oleh manajer investasi untuk diinvestasikan ke dalam portofolio efek.

Namun meskipun reksadana memiliki risiko yang relatif lebih kecil, namun reksadana tetap memiliki risiko investasi antara lain risiko pasar, risiko likuiditas, risiko inflasi, risiko dari jenis portofolio efek yang diinvestasikan oleh manajer investasi, dan risiko ketidakpatuhan manajer investasi dalam mengelola dan memasarkan produk. Hal ini memicu terjadinya permasalahan seperti masalah gagal bayar yang seringkali menimpa manajer investasi. Masalah ini muncul akibat kesalahan manajer investasi dalam pemasaran produk yang menjanjikan *fixed return* dalam jumlah tertentu serta nilai portofolio yang terdampak oleh risiko pasar mengakibatkan portofolio tersebut tidak dapat dijual. Akibatnya, investor yang merasa dirugikan mengajukan permohonan kepailitan terhadap manajer investasi.

Padahal berdasarkan Pasal 28 POJK Nomor 21/POJK.04/2017 tentang edoman Pengelolaan Portofolio Efek untuk Kepentingan Nasabah secara Individual, 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. Selain itu, Pasal 27 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal menegaskan bahwa manajer investasi wajib menjalankan tugasnya sebaik mungkin dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab semata-mata untuk kepentingan reksadana. Namun nyatanya masih seringkali investor dirugikan akibat kelalaian manajer investasi yang mengakibatkan gagal bayar (*default*) hingga berujung pada kepailitan manajer investasi. Hal ini dapat menimbulkan keraguan dan ketakutan

¹ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, Jakarta: Prenada Media, 2019, hlm. 362.

masyarakat untuk mulai berinvestasi di reksadana. Oleh karena itu, diperlukan kajian lebih lanjut mengenai sejauh mana perlindungan hukum bagi investor di Indonesia untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat dan menciptakan iklim investasi yang baik di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode yuridis normatif, yaitu metode penelitian hukum yang mengkaji norma hukum positif sebagai objek kajian.² Penelitian ini menggunakan metode pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) yang dilakukan dengan mengkaji peraturan perundang-undangan yang dikaitkan dengan permasalahan hukum yang dibahas dalam penelitian ini.³ Penelitian ini menggunakan studi kepustakaan atau studi dokumen berupa peraturan perundang-undangan, putusan pengadilan, perjanjian, dan pendapat ahli untuk menganalisis permasalahan hukum. Spesifikasi penelitian dilakukan secara deskriptif dengan memaparkan peraturan-peraturan dan teori-teori hukum yang berkaitan dengan perlindungan hukum investor reksadana dalam kepailitan manajer investasi di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bentuk Perlindungan Hukum terhadap Investor Dalam Kepailitan Manajer Investasi

Perlindungan hukum dapat dibedakan menjadi 2 (dua) bentuk, yaitu preventif dan represif. Dalam kaitannya dengan perlindungan hukum terhadap investor reksadana yang dirugikan akibat pailitnya manajer investasi, bentuk perlindungan hukum preventif tidak dapat diterapkan untuk mencegah terjadinya kepailitan karena manajer investasi telah dinyatakan pailit melalui putusan pengadilan yang telah memiliki kekuatan

² E. S. Wiradipradja, *Penuntut Praktis Metode Penelitian dan Penulisan Karya Ilmiah Hukum*, Bandung: Keni Media, 2015, hlm. 5.

³ P. M. Marzuki, *Penelitian Hukum*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2005, hlm. 133.

hukum tetap. Adapun bentuk perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada investor reksadana yang mengalami kerugian adalah perlindungan hukum represif.

Perlindungan hukum represif adalah perlindungan hukum yang diberikan untuk menyelesaikan sengketa yang diakibatkan oleh pelanggaran, yaitu berupa pemberian sanksi seperti denda atau ganti kerugian atas pelanggaran yang telah dilakukan. Perlindungan hukum represif bertujuan untuk menyelesaikan sengketa yang terjadi, termasuk penyelesaiannya melalui peradilan.⁴ Dalam kepailitan manajer investasi, perlindungan hukum secara represif memberikan kesempatan bagi investor reksadana selaku kreditor untuk mendapatkan haknya atas kerugian yang dideritanya.

Perlindungan Hukum terhadap Investor Berdasarkan Hukum Kepailitan Indonesia

Dalam kepailitan dikenal 3 (tiga) klasifikasi kreditor, yaitu kreditor separatis, kreditor preferen, dan kreditor konkuren. Pembagian klasifikasi kreditor ini didasarkan pada jenis utang ataupun jenis jaminan yang menentukan kedudukan kreditor dalam pelunasan piutangnya. Investor reksadana dapat diklasifikasikan sebagai kreditor konkuren, karena investor reksadana tidak memegang hak jaminan kebendaan. Artinya, dalam kepailitan manajer investasi, investor reksadana mendapatkan pelunasan yang paling akhir setelah harta debitor pailit dikurangi untuk pelunasan kepada kreditor preferen dan kreditor separatis.

Apabila debitor pailit, kreditor preferen dan kreditor separatis dapat mengeksekusi jaminan seolah tidak terjadi kepailitan. Hal ini berbeda dengan kreditor konkuren yang tidak memegang jaminan, sehingga dapat terjadi perebutan harta debitor di antara kreditor konkuren.⁵ Permasalahan yang kemudian timbul dari proses penyelesaian harta pailit adalah jika

⁴ Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006, hlm. 55.

⁵ M. S. Sastrawidjaja, *Hukum Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*, Bandung: PT Alumni, 2006, hlm. 35.

jumlah utang debitor lebih besar dari harta pailit, apalagi setelah kreditor preferen dan kreditor separatis mengambil haknya, hak kreditor konkuren pun terancam tidak dapat terbayarkan penuh. Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang ("PKPU") memberikan perlindungan hukum bagi kreditor konkuren untuk memperoleh pemenuhan haknya atas harta kekayaan debitor pailit. Ketentuan-ketentuan yang terdapat dalam Undang-Undang Kepailitan dan PKPU dapat mencegah terjadinya itikad buruk atau kesalahan yang dilakukan oleh pihak-pihak dalam kepailitan yang dapat mengakibatkan berkurangnya nilai *boedel* pailit sebagai sumber pelunasan piutang kreditor konkuren dan menyebabkan kerugian bagi kreditor konkuren.⁶ Adapun Undang-Undang Kepailitan dan PKPU mengatur sejumlah perlindungan hukum guna melindungi hak dan kepentingan kreditor, antara lain:

1) *Actio Pauliana*

Actio pauliana merupakan upaya hukum yang dapat ditempuh oleh kreditor untuk menuntut pembatalan terhadap perbuatan-perbuatan hukum debitor yang dapat menimbulkan kerugian bagi kreditor. Tindakan ini untuk menghindari perbuatan curang yang dilakukan oleh debitor dengan mengalihkan hartanya sebelum dinyatakan pailit untuk mengurangi pemenuhan pembayaran utang-utangnya. Selain itu, *actio pauliana* juga diperlukan untuk menghindari konflik jika ada seorang kreditor yang ingin memperoleh hak-hak tertentu, yang memaksa untuk menjual sendiri harta milik debitor atau menguasai harta debitor sendiri tanpa memperhatikan hak-hak kreditor lainnya.⁷

Actio pauliana terkandung dalam Pasal 1341 KUHPerdara yang menentukan bahwa kreditor dapat mengajukan pembatalan atas segala tindakan yang tidak diwajibkan yang dilakukan oleh debitor yang merugikan

⁶ Irfan Idham, S. Nawi, & H. Baharuddin, "Perlindungan Hukum Kreditor Konkuren Dalam Kepailitan: Studi Putusan Nomor 04/Pdt.Sus-PKPU.Pailit/2018/PN.Niaga Mks", *Journal of Lex Generalis*, Vol. 1, No. 5, 2020, hlm. 752.

⁷ Emmy Yuhassarie, *Kepailitan dan Transfer Aset Secara Melawan Hukum*, Jakarta: Pusat Pengkajian Hukum, hlm. 263.

kreditor, sepanjang dapat dibuktikan bahwa bilamana tindakan tersebut dilakukan, baik debitor ataupun orang yang dengan atau untuk siapa debitor berbuat, mengetahui bahwa perbuatan tersebut mengakibatkan kerugian bagi kreditor.

Asas ini kemudian diadopsi oleh Undang-Undang Kepailitan dan PKPU yang dalam Pasal 41 ayat (1) menentukan bahwa untuk kepentingan harta pailit, kepada Pengadilan dapat dimintakan pembatalan segala perbuatan hukum debitor yang telah dinyatakan pailit yang merugikan kepentingan kreditor, yang dilakukan sebelum putusan pernyataan pailit diucapkan. Selanjutnya dalam ayat (2) disebutkan bahwa pembatalan tersebut hanya dapat dilakukan apabila dapat dibuktikan bahwa pada saat perbuatan hukum tersebut dilakukan, debitor dan pihak dengan siapa perbuatan hukum tersebut dilakukan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa perbuatan hukum tersebut akan mengakibatkan kerugian bagi kreditor. Undang-Undang Kepailitan dan PKPU memberikan kewenangan kepada Kurator untuk mengajukan gugatan *actio pauliana*.⁸ Gugatan *actio pauliana* dapat diajukan apabila memenuhi persyaratan:⁹

- a) Debitor telah dinyatakan pailit berdasarkan putusan hakim;
- b) Tindakan tersebut dilakukan dalam waktu satu tahun sebelum putusan pailit diucapkan; dan
- c) Debitor tidak wajib melakukan perbuatan tersebut berdasarkan perjanjian dan/atau karena undang-undang.

2) Paksa Badan

Dalam proses kepailitan dapat dilakukan beberapa upaya agar kreditor memperoleh pembayaran piutangnya dari debitor. Salah satunya yaitu dengan upaya paksa badan dalam pelaksanaan putusan pailit yang dikeluarkan oleh Pengadilan Niaga. Upaya paksa badan dilakukan

⁸ Andika Wijaya & W. P. Ananta, *Hukum Acara Pengadilan Niaga*, Jakarta: Sinar Grafika, 2018, hlm. 61.

⁹ Elisabeth Nurhaini Butarbutar, "Pembuktian terhadap Perbuatan Debitor yang Merugikan Kreditor dalam Tuntutan Actio Pauliana", *Jurnal Yudisial*, Vol. 12, No. 2, 2019, hlm. 217.

terhadap debitor pailit yang tidak beritikad baik untuk melunasi utangnya kepada kreditor sehingga mengganggu hak dan kepentingan kreditor.

Upaya paksa badan diatur dalam Pasal 93 sampai dengan Pasal 96 Undang-Undang Kepailitan dan PKPU. Dalam Pasal 93 ayat (1) Undang-Undang Kepailitan dan PKPU disebutkan bahwa pengadilan dengan putusan pernyataan pailit atau setiap waktu setelah itu, atas usul Hakim Pengawas, permintaan Kurator, atau atas permintaan seorang kreditor atau lebih dan setelah mendengar Hakim Pengawas, dapat memerintahkan supaya debitor pailit ditahan, baik ditempatkan di Rumah Tahanan Negara maupun di rumahnya sendiri, di bawah pengawasan jaksa yang ditunjuk oleh Hakim Pengawas. Penahanan berlangsung paling lama 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak penahanan dilakukan. Atas usul Hakim Pengawas atau atas permintaan Kurator atau seorang kreditor atau lebih dan setelah mendengar Hakim Pengawas, Pengadilan dapat memperpanjang masa penahanan setiap kali untuk jangka waktu paling lama 30 (tiga puluh) hari.

Kemudian Pasal 95 Undang-Undang Kepailitan dan PKPU menyebutkan, permintaan untuk menahan debitor pailit harus dikabulkan, apabila permintaan tersebut didasarkan atas alasan bahwa debitor pailit dengan sengaja tidak memenuhi kewajibannya, antara lain:¹⁰

- a) Debitor dengan sengaja tidak memberikan keterangan yang jelas mengenai seluruh boedel yang dijadikan harta pailit sehingga membebani tugas Kurator;
- b) Debitor dengan sengaja tidak menghadap kepada Hakim Pengawas, Kurator, atau panitia kreditor untuk memberikan keterangan mengenai perbuatan yang dilakukan terhadap harta debitor pailit;
- c) Debitor tidak datang sendiri dalam rapat pencocokan utang;

¹⁰ Ernes Gabriel Sihotang, I. B. P. Atmadja, & I. A. Sukihana, "Dasar Pertimbangan Hakim dan Upaya Hukum Debitor Pailit Terkait Penggunaan Paksa Badan dalam Kepailitan", *Kertha Semaya*, Vol. 3, No. 2, 2015, hlm. 7.

- d) Debitor secara sengaja tidak hadir dalam rapat pencocokan utang untuk memberikan keterangan mengenai kepailitan debitor dan harta pailitnya.

Mengacu pada Pasal 111 Undang-Undang Kepailitan dan PKPU, dalam kepailitan suatu badan hukum, ketentuan upaya paksa badan sebagaimana diatur dalam Pasal 93 sampai dengan Pasal 96 Undang-Undang Kepailitan dan PKPU hanya berlaku bagi pengurus badan hukum tersebut. Dengan demikian, maka sebagai suatu badan hukum, upaya paksa badan terhadap manajer investasi hanya berlaku bagi pengurus manajer investasi tersebut.

Sebagai suatu entitas badan hukum yang berbentuk perseroan terbatas, manajer investasi tunduk pada Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dalam hal penerapan upaya paksa badan atas manajer investasi, Pasal 97 ayat (3) Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan bahwa setiap anggota direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya. Selanjutnya ayat (4) menyatakan bahwa dalam hal direksi terdiri atas 2 (dua) anggota direksi atau lebih, pertanggungjawaban tersebut berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota direksi.

3) Keberatan terhadap Permohonan Rehabilitasi

Berdasarkan Pasal 215 Undang-Undang Kepailitan dan PKPU, setelah berakhirnya kepailitan, debitor atau ahli warisnya berhak mengajukan permohonan rehabilitasi kepada Pengadilan yang telah mengucapkan putusan pernyataan pailit. Rehabilitasi adalah pemulihan nama baik debitor yang semula dinyatakan pailit, melalui putusan Pengadilan yang berisi keterangan bahwa debitor telah memenuhi kewajibannya.

Permohonan rehabilitasi yang diajukan oleh debitor maupun ahli warisnya dapat dikabulkan apabila dalam surat permohonan tersebut dilampirkan bukti yang menyatakan bahwa semua kreditor yang diakui telah memperoleh pembayaran secara memuaskan. Artinya, kreditor yang diakui

tidak akan mengajukan tagihan lagi terhadap debitor, sekalipun kreditor mungkin tidak menerima pembayaran atas seluruh tagihannya.

Setelah permohonan rehabilitasi diumumkan, dalam jangka waktu 60 (enam puluh) hari, setiap kreditor yang diakui dapat mengajukan keberatan terhadap permohonan tersebut dengan memasukkan surat keberatan yang disertai dengan alasan kepada Kepaniteraan Pengadilan. Keberatan hanya dapat diajukan apabila kreditor belum memperoleh pembayaran secara memuaskan.

4) Banding atas Penetapan Hakim Pengawas

Hakim Pengawas adalah hakim yang ditunjuk oleh Pengadilan dalam putusan PKPU atau putusan pailit. Hakim Pengawas bertanggung jawab untuk mengawasi pengurusan dan pemberesan harta pailit serta bertanggung jawab untuk mengawasi kurator dalam menjalankan tugas dan wewenangnya. Berdasarkan Pasal 68 Undang-Undang Kepailitan dan PKPU, terhadap semua penetapan Hakim Pengawas, dalam jangka waktu 5 (lima) hari setelah penetapan tersebut dibuat, dapat diajukan permohonan banding ke Pengadilan. Permohonan banding tersebut harus diajukan oleh seorang advokat. Namun permohonan banding tidak dapat diajukan terhadap penetapan yang berkenaan dengan Pasal 22 huruf b, Pasal 33, Pasal 84 ayat (3), Pasal 104 ayat (2), Pasal 106, Pasal 125 ayat (1), Pasal 127 ayat (1), Pasal 183 ayat (1), Pasal 184 ayat (3), Pasal 185 ayat (1), ayat (2), dan ayat (3), Pasal 186, Pasal 188, dan Pasal 189 Undang-Undang Kepailitan dan PKPU.

Perlindungan Hukum terhadap Investor Berdasarkan Hukum Pasar Modal Indonesia

Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) sebagai lembaga pengawas kegiatan sektor jasa keuangan di Indonesia memberikan perlindungan hukum bagi investor yang dirugikan akibat pailitnya manajer investasi apabila permohonan pernyataan pailit atas manajer investasi diajukan melalui OJK. Sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 2 ayat (4) Undang-Undang Kepailitan dan PKPU, dalam hal debitor adalah perusahaan efek,

permohonan pailit hanya dapat diajukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal, yang sekarang telah beralih kepada OJK dengan disahkannya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK.

Ketentuan ini juga didukung dalam Pasal 3 Peraturan OJK Nomor 21 Tahun 2022 tentang Tata Cara Pengajuan Permohonan Pernyataan Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Perusahaan Efek yang menegaskan bahwa permohonan pailit terhadap perusahaan efek hanya dapat diajukan oleh OJK dengan dasar:

- a) Terdapat permohonan kepada OJK yang diajukan oleh paling sedikit 2 (dua) kreditor yang memiliki paling sedikit 1 (satu) utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih terhadap perusahaan efek; atau
- b) Terdapat permohonan yang diajukan kepada OJK oleh perusahaan efek sendiri yang tidak mampu untuk membayar utangnya; atau
- c) Dalam rangka pelaksanaan fungsi, tugas, dan kewenangan OJK.

Pengajuan permohonan kepailitan oleh OJK terhadap perusahaan efek dapat diajukan tanpa adanya permohonan dari kreditor perusahaan efek atau perusahaan efek itu sendiri. OJK juga dapat mengajukan permohonan pernyataan kepailitan terhadap perusahaan efek berdasarkan permintaan kejaksaan untuk kepentingan umum.

Setelah permohonan pernyataan kepailitan terhadap perusahaan efek diajukan kepada OJK, dalam jangka waktu paling lama 45 (empat puluh lima) hari sejak diterimanya permohonan, OJK melakukan penelaahan untuk menentukan apakah permohonan pernyataan kepailitan terhadap perusahaan efek layak atau tidak layak untuk diajukan kepada pengadilan. Permohonan pernyataan kepailitan terhadap perusahaan efek tidak layak diajukan kepada Pengadilan apabila berdasarkan hasil penelaahan OJK, kondisi keuangan perusahaan efek tidak dalam keadaan tidak mampu untuk membayar utangnya dan dapat melaksanakan kegiatan usahanya sebagai perusahaan efek secara normal. Dalam hal demikian, OJK dapat meminta penyelesaian sengketa utang-piutang antara perusahaan efek dan kreditor melalui mediasi. Namun apabila berdasarkan hasil penelaahan

OJK kondisi keuangan perusahaan efek dalam keadaan tidak mampu membayar utangnya dan tidak melaksanakan kegiatan usahanya sebagai perusahaan secara normal, OJK menyatakan permohonan pernyataan kepailitan terhadap perusahaan efek layak diajukan kepada pengadilan.

Apabila berdasarkan hasil penelaahan OJK permohonan tersebut layak diajukan kepada Pengadilan, maka berdasarkan Pasal 10 ayat (2) Peraturan OJK Nomor 21 Tahun 2022, OJK berwenang untuk menetapkan pembekuan kegiatan usaha manajer investasi. Kemudian ayat (3) menyatakan bahwa manajer investasi wajib menyelesaikan terlebih dahulu seluruh kewajibannya kepada nasabah dan kewajiban penyelesaian transaksi efek paling lama 30 (tiga puluh) Hari Kerja sejak permohonan pernyataan pailit dinyatakan layak diajukan kepada Pengadilan.

Selain itu, berdasarkan Pasal 10 ayat (4) Peraturan OJK Nomor 21 Tahun 2022, untuk melindungi nasabah manajer investasi, OJK dapat melakukan tindakan:

- a) Memindahkan pengelolaan portofolio produk investasi pada perusahaan efek yang melakukan kegiatan sebagai manajer investasi yang akan diajukan kepailitan kepada manajer investasi lain;
- b) Melakukan likuidasi atas portofolio produk investasi pada perusahaan efek yang melakukan kegiatan sebagai manajer investasi yang akan diajukan kepailitan;
- c) Melakukan pemblokiran atas aset nasabah manajer investasi; atau
- d) Tindakan lain yang diperlukan.

Tanggung Jawab Manajer Investasi terhadap Kerugian Investor Akibat Kepailitan Manajer Investasi

Kepailitan manajer investasi tentu akan menimbulkan kerugian bagi investor. Padahal tujuan dari investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, namun dengan pailitnya manajer investasi, investor gagal untuk memperoleh keuntungan dari modal yang diinvestasikannya, bahkan

investor terancam tidak dapat memperoleh pelunasan dari manajer investasi.

Sesuai dengan ketentuan Pasal 24 ayat (1) Undang-Undang Kepailitan dan PKPU, setelah putusan pailit diucapkan, manajer investasi selaku debitor pailit kehilangan haknya untuk menguasai dan mengurus harta kekayaannya, termasuk harta pailit. Tanggung jawab pengurusan dan pemberesan harta pailit beralih kepada Kurator. Tanggung jawab manajer investasi adalah menyerahkan hartanya kepada Kurator untuk selanjutnya dijual oleh Kurator. Hasil penjualan harta pailit yang telah terkumpul kemudian dikurangi dengan biaya-biaya kepailitan, termasuk di dalamnya upah Kurator, dan sisanya digunakan untuk membayar utang debitor pailit kepada para kreditor.

Perlu diperhatikan bahwa kepailitan hanya menyangkut harta kekayaan debitor pailit. Sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 37 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menyatakan bahwa perusahaan efek yang menerima efek dari nasabahnya wajib:

- a) Menyimpan efek tersebut dalam rekening yang terpisah dari rekening perusahaan efek; dan
- b) Menyelenggarakan pembukuan secara terpisah untuk setiap nasabah dan menyediakan tempat penyimpanan yang aman atas harta nasabahnya sesuai dengan tata cara yang ditetapkan oleh OJK.

Hal serupa juga diatur di dalam Pasal 2 huruf f Peraturan OJK Nomor 43/POJK.04/2015 mengenai prinsip perlindungan aset nasabah yang wajib diterapkan oleh manajer investasi dalam menjalankan kegiatan usahanya. Dalam Penjelasan Pasal 2 huruf f Peraturan OJK Nomor 43/POJK.04/2015, disebutkan bahwa manajer investasi wajib menyimpan aset nasabah dalam rekening dan tempat yang terpisah dari rekening dan tempat penyimpanan aset manajer investasi sendiri dan nasabah lain. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa dana nasabah yang dikelola oleh manajer investasi dalam portofolio tersebut tidak menjadi bagian dari kekayaan

manajer investasi. Dana tersebut harus dicatat secara tersendiri, terpisah dari pembukuan kekayaan manajer investasi.

Penjelasan Pasal 37 huruf a Undang-Undang Pasar Modal menegaskan bahwa oleh karena efek nasabah yang dikelola oleh perusahaan efek bukan merupakan bagian dari kekayaan perusahaan efek, maka dalam hal perusahaan efek yang bersangkutan pailit atau dilikuidasi, efek nasabah tersebut bukan merupakan bagian dari harta pailit (*boedel pailit*) ataupun harta yang dilikuidasi. Dengan demikian, maka nasabah yang merasa dirugikan dengan pailitnya manajer investasi bisa saja mengajukan permohonan pengembalian dana tersebut, mengingat dana tersebut merupakan harta nasabah dan bukan harta manajer investasi. Meskipun dana yang dikembalikan telah berkurang karena adanya penurunan Nilai Aktiva Bersih unit penyertaan reksadana yang menyebabkan berkurangnya nilai investasi, namun dengan adanya pengembalian dana ini setidaknya-tidaknnya dapat sedikit mengurangi kerugian yang dialami oleh investor.

Walaupun demikian, dengan kondisi manajer investasi yang pailit, artinya manajer investasi mengalami kesulitan untuk mengembalikan dana investasi nasabah, sehingga nasabah yang dirugikan tidak dapat memperoleh pertanggungjawaban dari manajer investasi sebagaimana semestinya. Hal ini menunjukkan bahwa belum ada kepastian hukum mengenai pertanggungjawaban manajer investasi terhadap kerugian investor reksadana akibat kepailitan manajer investasi.

KESIMPULAN

- a) Bentuk perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada investor reksadana yang dirugikan akibat pailitnya manajer investasi adalah perlindungan hukum secara represif. Adapun perlindungan hukum yang diatur oleh Undang-Undang Kepailitan dan PKPU untuk melindungi hak-hak investor dalam kepailitan manajer investasi adalah dengan upaya hukum berupa gugatan *actio pauliana*, paksa badan, keberatan

atas permohonan rehabilitasi, dan banding atas penetapan Hakim Pengawas. Kemudian melalui Peraturan OJK Nomor 21 Tahun 2022, OJK memberikan perlindungan hukum bagi investor reksadana yang dirugikan akibat pailitnya manajer investasi apabila permohonan pernyataan pailit diajukan oleh kreditor atau oleh manajer investasi sendiri melalui OJK. Dalam hal permohonan pernyataan pailit yang dinyatakan layak untuk diajukan kepada Pengadilan, maka OJK berwenang untuk membekukan kegiatan usaha manajer investasi, memindahkan pengelolaan portofolio produk investasi pada manajer investasi yang diajukan pailit kepada manajer investasi lain, melikuidasi portofolio produk investasi pada manajer investasi yang diajukan pailit, dan melakukan pemblokiran atas aset nasabah manajer investasi.

- b) Setelah adanya putusan pailit, manajer investasi yang berkedudukan sebagai debitor pailit, kehilangan haknya untuk menguasai dan mengurus harta kekayaannya. Pengurusan dan pemberesan harta pailit menjadi wewenang kurator. Tanggung jawab manajer investasi adalah menyerahkan hartanya kepada Kurator untuk selanjutnya dijual dan digunakan untuk membayar utang debitor pailit kepada para kreditor. Selain itu, manajer investasi juga bertanggung jawab untuk mengembalikan dana investasi apabila investor reksadana mengajukan permohonan pengembalian dana investasi. Dana nasabah yang dikelola oleh manajer investasi bukan merupakan bagian dari kekayaan manajer investasi, maka dalam hal manajer investasi pailit, dana tersebut tidak termasuk ke dalam boedel pailit, sehingga investor yang dirugikan akibat kepailitan manajer investasi dapat mengajukan pengembalian atas dana tersebut. Namun dengan kondisi manajer investasi yang pailit, artinya manajer investasi mengalami kesulitan untuk mengembalikan dana investasi nasabah, sehingga nasabah yang dirugikan tidak dapat memperoleh pertanggungjawaban dari manajer investasi sebagaimana semestinya.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- E. S. Wiradipradja, *Penuntut Praktis Metode Penelitian dan Penulisan Karya Ilmiah Hukum*, Bandung: Keni Media, 2015.
- Emmy Yuhassarie, *Kepailitan dan Transfer Aset Secara Melawan Hukum*, Jakarta: Pusat Pengkajian Hukum.
- M. S. Sastrawidjaja, *Hukum Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*, Bandung: PT Alumni, 2006.
- Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, Jakarta: Prenada Media, 2019.
- P. M. Marzuki, *Penelitian Hukum*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2005.
- Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006.

Jurnal

- Andika Wijaya & W. P. Ananta, *Hukum Acara Pengadilan Niaga*, Jakarta: Sinar Grafika, 2018.
- Elisabeth Nurhaini Butarbutar, "Pembuktian terhadap Perbuatan Debitur yang Merugikan Kreditur dalam Tuntutan Actio Pauliana", *Jurnal Yudisial*, Vol. 12, No. 2, 2019.
- Ernes Gabriel Sihotang, I. B. P. Atmadja, & I. A. Sukihana, "Dasar Pertimbangan Hakim dan Upaya Hukum Debitur Pailit Terkait Penggunaan Paksa Badan dalam Kepailitan", *Kertha Semaya*, Vol. 3, No. 2, 2015.
- Irfan Idham, S. Nawi, & H. Baharuddin, "Perlindungan Hukum Kreditor Konkuren Dalam Kepailitan: Studi Putusan Nomor 04/Pdt.Sus-PKPU.Pailit/2018/PN.Niaga Mks", *Journal of Lex Generalis*, Vol. 1, No. 5, 2020.