

BAB I

KASUS POSISI DAN PERMASALAHAN HUKUM

A. KASUS POSISI

Semenjak 1 Juli 2020, Bank Dunia mengklasifikasikan Indonesia sebagai negara *upper middle income* dari awalnya berstatus *lower middle income*. Bank Dunia menunjukkan pertumbuhan pendapatan masyarakat Indonesia berdasarkan Gross National Income per kapita naik menjadi US\$ 4.050.¹ Ini tidak lepas dari pertumbuhan signifikan dalam aktivitas perdagangan pasar modal di Indonesia sebagai salah satu faktor penentu pertumbuhan perekonomian negara yang pada akhir tahun 2019 mencapai 2,48 juta investor.² Dalam pandemi Covid-19 pertumbuhan ini tidak berhenti dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat bertambahnya jumlah investor menjadi 3,02 juta, dimana investor reksa dana menyumbangkan jumlah terbanyak.³

PT Narada Aset Manajemen (PT. Narada) adalah perusahaan efek berkedudukan di Jakarta yang memperoleh izin usaha sebagai Manajer Investasi dari BAPEPAM-LK pada 29 November 2012 berdasarkan Surat

¹ Umar Serajuddin dan Nada Hamadeh, "New World Bank Country Classifications by income level 2020-2021", <https://blogs.worldbank.org/opendata/new-world-bank-country-classifications-income-level-2020-2021>, [diakses pada 08/09/2020].

² Amar Faizal Haidar, "Dirut BEI: Pertumbuhan Pasar Modal Indonesia Tertinggi di ASEAN", <https://www.cendananews.com/2019/12/dirut-bei-pertumbuhan-pasar-modal-indonesia-tertinggi-di-asean.html>, [diakses pada 27/09/2020].

³ Bareksa, "Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Tembus 3 Juta, Reksadana Tumbuh Terbesar", <https://www.bareksa.com/berita/id/text/2020/08/10/jumlah-investor-pasar-modal-indonesia-tembus-3-juta-reksadana-tumbuh-terbesar/25496/news>, [diakses pada 28/09/2020].

Keputusan Ketua BAPEPAM-LK No. KEP-09/BL/MI/2012. PT Narada menerbitkan produk reksa dana antara lain:

1. Reksa Dana Narada Campuran I

Narada Campuran I adalah reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) antara PT. Narada dengan bank kustodian PT. Bank DBS Indonesia. Tujuan investasi Narada Campuran I adalah investasi jangka menengah-panjang melalui penempatan efek bersifat hutang dan ekuitas yang telah dijual dalam penawaran umum atau di perdagangkan di Bursa Efek Indonesia ataupun di luar negeri.

2. Narada Milenesia Cash Fund

Narada Milenesia Cash Fund merupakan reksa dana KIK antara PT. Narada dengan PT. Bank Danamon dengan jenis investasi sebagian besar pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun.

3. Narada Saham Berkah Syariah

Narada Saham Berkah Syariah adalah reksa dana KIK antara PT. Narada dengan PT. Maybank Indonesia. Tujuan Narada Saham Berkah Syariah adalah investasi jangka menengah dan panjang dengan kebijakan investasi yang memerhatikan penerapan prinsip syariah di pasar modal.

4. Narada Saham Indonesia

Narada Saham Indonesia adalah reksa dana KIK antara PT Narada dengan PT. Bank DBS Indonesia untuk investasi jangka panjang melalui penempatan efek bersifat ekuitas (saham) yang diterbitkan oleh korporasi dan telah dijual dalam penawaran umum atau diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

5. Narada Saham Indonesia II

Narada Saham Indonesia II adalah reksa dana dengan tujuan investasi yang sama dengan Narada Saham Indonesia yakni investasi efek bersifat ekuitas, namun KIK ini adalah antara PT. Narada dengan PT. Bank Danamon.

Pada tanggal 27 November 2018, PT. Narada menerima seorang investor bernama Ibu Lily, selanjutnya disebut sebagai Investor, beralamat di Jl. Veteran Gg. Merak C-5, Kuto Batu Ilir Timur, Palembang. Investor melakukan transaksi pembelian produk reksa dana Narada Campuran I senilai Rp 1.000.000.000,- (satu milyar rupiah) dengan nilai NAB 1.318,6700 maka Unit yang di dapat 758.339,8424 unit. Pada tanggal 11 Desember 2018, Investor melakukan penempatan dana lebih lanjut untuk Reksa Dana Narada Campuran I senilai Rp 1.000.000.000,- dengan nilai NAB 1.326,6200 maka Unit yang di dapat 753.795,3596 unit.

Selain Narada Campuran I, Investor juga melakukan transaksi pembelian produk reksa dana Narada Saham Indonesia II pada tanggal 16 Januari 2019 dan 29 Januari 2019 masing-masing senilai Rp 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) dengan nilai NAB 1.1013,5815 dan

1.037,5827. Maka total investasi yang dilakukan oleh Investor pada PT. Narada adalah sejumlah Rp 3.000.000.000.000,- (tiga milyar rupiah).

Terdapat beberapa hal yang tercantum dalam prospektus kontrak investasi kolektif reksa dana Narada Campuran dan Narada Saham Indonesia II⁴, yang relevan berdasarkan kasus ini antara lain:

1. Harga Pembelian

Setiap Unit Penyertaan ditawarkan dengan harga sama dengan Nilai Aktiva Bersih awal yaitu sebesar Rp 1.000,- (seribu Rupiah) pada hari pertama penawaran (Penawaran Umum). Selanjutnya harga pembelian setiap Unit Penyertaan ditetapkan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per Unit Penyertaan pada akhir Hari Bursa yang bersangkutan.

2. Bukti Kepemilikan Unit Penyertaan

Reksa dana berbentuk KIK menghimpun dana dengan menerbitkan unit penyertaan kepada pemegang unit penyertaan. Unit Penyertaan adalah satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap Pihak dalam portofolio investasi kolektif. Dengan demikian Unit Penyertaan merupakan bukti kepesertaan Pemegang Unit Penyertaan dalam reksa dana berbentuk KIK. Bank Kustodian akan menerbitkan surat konfirmasi transaksi unit

⁴ Bareksa, <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/mi/46/narada-aset-manajemen-pt>, [diakses pada 21/06/2021].

penyertaan yang berlaku sebagai bukti kepemilikan unit penyertaan reksa dana.

3. Biaya Beban Pemegang Unit Penyertaan

Pemegang Unit Penyertaan yakni investor dikenakan biaya pembelian unit penyertaan atau (*subscription fee*) dengan besaran maksimum 3% (tiga persen) dari nilai transaksi pembelian unit penyertaan. Investor dikenakan biaya penjualan kembali unit penyertaan (*redemption switching fee*) sebesar maksimum 5% (lima persen) dari nilai transaksi penjualan kembali unit penyertaan.

4. Hak Investor Memperoleh Informasi NAB

Setiap Pemegang Unit Penyertaan mempunyai hak untuk mendapatkan informasi Nilai Aktiva Bersih harian setiap unit penyertaan dan kinerja 30 (tiga puluh) hari kalender serta 1 (satu) tahun terakhir dari reksa dana Narada yang dipublikasikan di harian tertentu.

5. Penjualan Kembali

Pemegang Unit Penyertaan dapat menjual kembali sebagian atau seluruh Unit Penyertaan yang dimilikinya dan Manajer Investasi wajib melakukan pembelian kembali Unit Penyertaan tersebut pada setiap Hari Bursa, kecuali terdapat kondisi yang telah disebutkan dalam prospektus. Penjualan kembali dilakukan dengan mengisi formulir penjualan kembali unit penyertaan yang

ditujukan kepada manajer investasi secara langsung atau melalui agen penjual efek reksa dana yang ditunjuk oleh manajer investasi apabila ada. Harga penjualan kembali adalah harga setiap unit yang ditentukan berdasarkan NAB pada akhir hari bursa tersebut.

6. Penolakan Penjualan Kembali

Setelah memberitahukan secara tertulis kepada Otoritas Jasa Keuangan dengan tembusan kepada Bank Kustodian, Manajer Investasi dapat menolak pembelian kembali (pelunasan) Unit Penyertaan, apabila terjadi hal-hal sebagai berikut:

- a. Bursa Efek dimana sebagian besar portofolio Narada Campuran I diperdagangkan ditutup; atau
- b. Perdagangan efek atas sebagian besar portofolio efek Narada Campuran I di Bursa Efek dihentikan; atau
- c. Keadaan darurat / kahar sebagaimana dimaksud dalam pasal 5 huruf k Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta Peraturan Pelaksanaannya.

7. Penyelesaian Pengaduan

Manajer investasi dan/atau Bank Kustodian wajib melayani dan menyelesaikan adanya pengaduan pemegang unit penyertaan. Penyelesaian pengaduan oleh Bank Kustodian wajib ditembuskan kepada manajer investasi. Manajer investasi menindaklanjuti pengaduan paling lambat 20 hari kerja setelah tanggal penerimaan pengaduan.

8. Penyelesaian Sengketa

Dalam hal tidak tercapai kesepakatan penyelesaian pengaduan, maka para pihak wajib melakukan penyelesaian sengketa. Penyelesaian sengketa akan dilakukan melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia ("BAPMI") dengan menggunakan Peraturan dan Acara BAPMI dan tunduk pada Undang-Undang Nomor 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa.

Pada 13 November 2019 OJK mengeluarkan surat yang ditujukan kepada direksi PT. Narada bernomor S-1387/PM.21/2019 tentang Perintah Untuk Melakukan Tindakan Tertentu. Isi surat tersebut mencatat pengawasan OJK sejak 7 November 2019 yang menemukan bahwa PT. Narada mengalami gagal bayar kepada 8 perusahaan sekuritas seperti KGI, Mega Capital, Kiwoom Sekuritas, dan Samuel Sekuritas atas pembelian beberapa transaksi efek saham yang senilai Rp 177,78 miliar.⁵

Dampak dari kegagalan membayar telah menciptakan sentimen negatif dan mengakibatkan penurunan pada nilai pasar dari saham-saham kontrak investasi kolektif reksa dana PT Narada AM dalam hal imbal hasil atau *return*. Menurut data dari Bareksa, dari 1 November hingga 13 November 2019 tercatat penurunan return Narada Saham Indonesia dan Narada Campuran I mencapai masing-masing negatif 46,8 persen dan 40,46

⁵ CNBC Indonesia, "Gagal Bayar Rp 177 M, Penjualan Reksa Dana Narada Disetop OJK", <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191115152328-17-115617/gagal-bayar-rp-177-m-penjualan-reksa-dana-narada-disetop-ojk>, [diakses pada 10/02/2021].

persen. Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari kedua reksadana hingga 18 Maret 2020 adalah negatif 83,61 persen dan dan negatif 80,54 persen.⁶

Dalam surat OJK untuk direksi PT. Narada, OJK memerintahkan penghentian penjualan atau suspensi dari reksa dana milik PT. Narada oleh agen penjual reksa dana. Dengan suspensi ini PT. Narada tidak dapat menerima pembelian reksa dana dan kegiatan lain kecuali yang berkaitan dengan urusan penyelesaian hutang hingga selesai. PT. Narada juga diperintahkan untuk bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul dan menunaikan kewajiban-kewajiban yang perlu diselesaikan, yakni kewajiban penyelesaian hutang kepada perusahaan efek dan juga penyelesaian gagal bayar pencairan investasi reksa dana atau penjualan kembali unit penyertaan (*redemption*) dan seluruh kewajiban lainnya terhadap investor yang tercatat sebagai Pemegang Unit Penyertaan Reksa Dana.⁷

Berdasarkan perkembangan yang telah disebutkan dan juga perkembangan perekonomian secara umum telah membuat Ibu Lily sebagai investor mengevaluasi kinerja dari manajemen PT. Narada dan pilihan untuk melakukan penjualan kembali terhadap Unit Penyertaan yang dimiliki sesuai dengan hak sebagai Pemegang Unit Penyertaan. Berdasarkan hasil analisis dan diskusi dengan PT. Narada Aset Manajemen sejak tanggal 19

⁶ Bareksa, "Disuspensi OJK, Begini Historikal Kinerja Dua Reksadana Narada", <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2019-11-20/disuspensi-ojk-begini-historikal-kinerja-dua-reksadana-narada>, [diakses pada 18/12/2019].

⁷ Bareksa, "Ini Perintah OJK terhadap Narada Aset Manajemen", <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2019-11-15/ini-perintah-ojk-terhadap-narada-aset-manajemen>, [diakses pada 10/02/2021].

Maret 2020, kemudian tanggapan dari PT. Narada terhadap Investor melalui surat No.185/DIR/III/2020 tertanggal 24 Maret 2020 tentang Penjelasan PT. Narada Asset Management. Selanjutnya adalah surat balasan dari Investor tertanggal 26 Maret 2019 yang memutuskan bahwa Investor (Ibu Lily) menghendaki *redemption* terhadap Unit Penyertaan.⁸

Investor menghendaki *redemption* ditindak lanjuti dengan negosiasi pada tanggal 26 Maret 2020 dengan Bapak Bayu Praskoro Nugroho sebagai Direktur PT. Narada Aset Manajemen di Equity Tower Lt. 45, Suite F&G, di alamat Jl. Sudirman Kav. 52-53, Sudirman Central Business District, Jakarta. Dalam negosiasi tersebut PT. Narada menyatakan tidak bersedia untuk membeli kembali Unit Penyertaan yang dimiliki oleh Investor. Hingga tulisan ini dibuat Investor belum menerima ganti rugi atas kelalaian berupa gagal bayar penjualan kembali investasi oleh Manajer Investasi PT. Narada Asset Management.

Berdasarkan kasus posisi tersebut, penulis membuat argumentasi hukum dengan bentuk legal memorandum ini dalam rangka menjawab isu kepastian hukum terhadap investasi dari kasus reksa dana ini, diantaranya analisis mengenai tanggung jawab dari manajer investasi dihubungkan dengan hukum pasar modal, dan apakah tindakan hukum yang dapat dilakukan oleh investor yang telah dirugikan karena gagal bayar oleh PT Narada dihubungkan dengan pertanggungjawaban berdasarkan hukum

⁸ Berdasarkan wawancara dengan Bapak Yayan sebagai bagian tim financial advisor Ibu Lily yang dipimpin Pak Muchdi (alm.).

perdata. Maka dari itu, penulis hendak mengkaji permasalahan tersebut melalui Legal Memorandum yang berjudul: **“LEGAL MEMORANDUM MENGENAI KEPASTIAN HUKUM TERHADAP GAGAL BAYAR REKSA DANA KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF UNTUK INVESTOR PT. NARADA ASSET MANAGEMENT DIHUBUNGGAN DENGAN UNDANG-UNDANG PASAR MODAL”**

B. PERMASALAHAN HUKUM

Berdasarkan uraian kasus posisi diatas, maka permasalahan hukum yang akan diangkat dalam legal memorandum ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana tanggung jawab Manajer Investasi PT. Narada Aset Manajemen atas kerugian Investor dalam hal gagal bayar penjualan kembali Unit Penyertaan?
2. Tindakan hukum apa yang dapat dilakukan oleh investor terhadap gagal bayar PT Narada Aset Manajemen?