

**ASPEK HUKUM REKSA DANA KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF SEBAGAI
TRUSTS**

Yosephus Mainake

Pusat Penelitian Badan Keahlian DPR RI

yosephus.mainake@dpr.go.id

Abstract

The Capital Market Law, which carries with it the trust institutions, contains provisions regarding collective investment contract mutual funds (RD KIK) that produce securities in the form of participation units, which are traded on the stock exchange. In RD KIK, there is a trust relationship between the unit holder of the custodian bank and the investment manager. The legal relationship in the concept of collective RD KIK is similar to what happens in trusts. In the Anglo-Saxon legal tradition, mutual funds are often referred to as unit trusts and/or investment trusts, where the sponsor acts as a settlor who hands over his assets to the trustee, the sponsor acts as the settlor in the trusts as well as the unit holder in a collective investment contract mutual fund. In connection with these problems, normative legal research is carried out using a statute approach, a conceptual approach and a comparative approach. The method used in analyzing this research is qualitative analysis. So, it can be seen that the role of the custodian bank and investment manager acts as a trustee, where the custodian bank is given the authority to carry out collective custody of the assets of the joint investment contract unit holder. The investment manager is given the power to manage or control the assets submitted by the sponsor or settlor in the concept of trusts law. Thus, it can be said that the RD KIK concept is similar to the idea of trusts because it fulfills the elements of trusts.

Keywords: Collective Investment Contract Mutual Funds, Trusts

Abstrak

Undang-Undang Pasar Modal yang membawa serta pranata *trust* di dalamnya terdapat ketentuan mengenai reksa dana kontrak investasi kolektif (RD KIK) yang melahirkan efek dalam bentuk unit penyertaan, yang diperdagangkan di bursa efek. Dalam RD KIK, terdapat hubungan kepercayaan antara pemegang unit penyertaan terhadap bank kustodian dan manajer investasi. Hubungan hukum dalam konsep RD KIK kolektif ini mirip yang terjadi dalam *trusts*. Dalam tradisi hukum Anglo Saxon, reksa dana sering kali disebut dengan *unit trusts* dan atau *investment trust*, yaitu sponsor bertindak sebagai settlor yang menyerahkan harta kebendaanya kepada *trustee*, sponsor sebagai *settlor* dalam *trusts* sama halnya dengan pemegang unit penyertaan dalam reksa dana kontrak investasi kolektif. Sehubungan dengan permasalahan tersebut, dengan ini dilakukan penelitian hukum normatif dengan menggunakan pendekatan undang-undang, pendekatan konseptual dan pendekatan perbandingan. Cara yang digunakan dalam menganalisis penelitian ini yakni analisis kualitatif. Maka dapat dilihat bahwa peran

bank kustodian dan manajer investasi bertindak sebagai *trustee*, di mana bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif terhadap harta pemegang unit kontrak investasi kolektif dan manajer investasi diberi wewenang untuk melakukan pengelolaan atau penguasaan terhadap harta yang diserahkan oleh sponsor atau settlor dalam konsep hukum *trusts*. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa konsep RD KIK mirip dengan konsep *trusts* karena telah memenuhi unsur-unsur *trusts*.

Kata Kunci: Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif, *Trusts*

A. Pendahuluan

Pasar modal atau yang dalam Bahasa Inggris disebut dengan *capital market*, didefinisikan oleh sebagian orang sebagai pasar yang menyediakan sumber pembelanjaan dengan jangka waktu yang relatif panjang, yang diinvestasikan pada barang modal untuk menciptakan dan memperbanyak alat-alat produksi dan akhirnya meningkatkan kegiatan perekonomian.¹ Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan ekonomi suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif.²

Dengan adanya pasar modal, maka kegiatan ekonomi pun semakin berkembang, karena kebutuhan keuangan pelaku kegiatan ekonomi, baik perusahaan, individu, maupun pemerintah dapat diperoleh melalui pasar modal. Oleh karena itu, dikatakan bahwa pasar modal sudah merupakan kebutuhan dalam suatu negara, karena pasar modal menjadi petunjuk bagaimana pihak investor berinteraksi dalam kegiatan ekonomi. Fungsi pasar modal dari segi ekonomi adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki dana lebih ke pihak yang memerlukan dana jangka panjang, dalam rangka pembiayaan investasi. Caranya dengan menginvestasikan dananya, pihak yang kelebihan dana mengharapkan adanya imbalan dari penyerahan dana tersebut.³ Marzuki Usman menyatakan bahwa pasar modal sebagai

¹ Juli Irmayanto, et al., *Bank & Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: Universitas Trisakti, 1997), 202.

² Pandji Anoraga, dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* Edisi Revisi (Jakarta: Rineka Cipta, 2001), 1.

³ Iis Faizah Hasri, Wahyu Sasongko, dan Depri Liber Sonata, "Perlindungan Hukum Pemegang Unit Penyertaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif Bursa Efek Indonesia," *Pactum Law Jurnal* 2, no. 3 (2019): 823.

pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya, yaitu bank dan lembaga pembiayaan.

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam sebuah negara antara lain⁴:

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
2. Pasar modal memberi kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan.
3. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

Salah satu instrumen yang tersedia di pasar modal adalah reksa dana, yaitu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat⁵. Menurut pengertian umumnya, reksa dana adalah salah satu bentuk investasi yang dalam bahasa asalnya disebut *mutual-funds*, di mana para investor secara bersama-sama melakukan investasi mereka dalam suatu himpunan dana dan kemudian himpunan dana ini diinvestasikan dalam berbagai bentuk investasi seperti saham dan obligasi, atau pun melalui tabungan atau sertifikat deposito di bank-bank. Dengan demikian, reksa dana adalah diversifikasi investasi dalam portofolio yang dikelola oleh manajer investasi di perusahaan reksa dana.⁶ Reksa dana sebagai perusahaan yang mengumpulkan dana dari berbagai macam kelompok investor dan sebagai bukti pinjaman, kepada investor diberikan tanda titipan dana (*unit trust*), untuk kemudian dana tersebut diahlikan kepada portofolio efek. Investor yang meminjamkan dananya berhak sewaktu-waktu

⁴ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Cet. 2* (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2000), 7-8.

⁵ Pasal 1 angka 27, *UUPM*.

⁶ Asril Sitompul, *Reksa Dana Pengantar dan Pengenalan Umum* (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2000), 2.

(*stands ready*) membeli kembali *unit trust*-nya di reksa dana.⁷ Filosofis dibentuknya reksa dana adalah memberikan kesempatan kepada investor-investor kecil maupun pihak-pihak yang tidak mempunyai keahlian dalam melakukan analisis terhadap efek untuk turut serta dalam pasar modal. Reksa dana bertugas mengumpulkan dana dari masyarakat pemodal dan menginvestasikannya ke dalam berbagai macam atau jenis portofolio efek.

Dalam kamus pasar modal sebagaimana dikutip oleh Nindyo Pramono, bahwa antara *investment trust* dengan *mutual fund* diberi pengertian yang tidak jauh berbeda, di mana *investment trust* (lembaga penyertaan dana atau reksa dana) diartikan sebagai: “Perusahaan yang usaha utamanya menarik modal dari masyarakat dengan menjual sekuritas untuk ditanamkan dalam sekuritas perusahaan lain”,⁸ sedangkan *mutual fund* (usaha imbang jasa) adalah dana yang dioperasikan oleh *investment company* diinvestasikan dalam saham, obligasi atau surat-surat berharga pasar uang. Diversifikasi dalam efek dan professional manajemen menawarkan keuntungan pada pemodal dan atas jasanya manajemen memungut *fee*.

Dalam Pasal 1 angka 27 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) menyatakan bahwa reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dalam UUPM bentuk reksa dana ada dua macam, yaitu reksa dana berbentuk perseroan terbatas (RD PT) dan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (RD KIK). Yang akan dibahas di sini adalah RD KIK. Ketentuan yang mengatur mengenai bentuk reksa dana terdapat dalam Pasal 18 ayat (1) UUPM. Pengertian RD KIK menurut UUPM, dinyatakan bahwa:

“Kontrak investasi kolektif adalah kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan di mana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.”⁹

⁷ Levi Lana, “Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Reksa Dana Indonesia,” *Jurnal Hukum Bisnis* 22, no. 2 (2003): 78.

⁸ Nindyo Pramono, *Sertifikasi Saham PT. Go Publik dan Hukum Pasar Modal Di Indonesia* (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 1997), 230.

⁹ Pasal 18 ayat (1), UUPM.

RD KIK adalah instrumen penghimpun dana dengan menerbitkan unit penyertaan kepada masyarakat pemodal dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan baik di pasar modal maupun pasar uang, sedangkan kontrak investasi kolektif merupakan kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan, di mana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif karena manajer investasi merupakan pihak yang kegiatan usahanya mengelola dana investor, sponsor atau promotor, dan dana yang terkumpul tersebut diinvestasikan ke dalam saham, obligasi, surat berharga pasar modal atau pasar uang, dan investasi yang dilakukan tersebut terkumpul di dalam portofolio. Dana nasabah yang dikelola manajer investasi dalam portofolio tersebut tidak menjadi bagian kekayaan manajer investasi.¹⁰ Dana tersebut harus dibukukan tersendiri, terpisah dari pembukuan kekayaan manajer investasi. Nilai portofolio tersebut setiap hari dihitung dengan metode disebut *net adjusted value* (NAV), yang merupakan *benchmark* dari setiap *unit trust* atau unit-unit reksa dana yang dikeluarkan dan dikelola oleh manajer investasi. Kemudian bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.¹¹ Setiap harinya bank kustodian akan melakukan perhitungan atas kekayaan reksa rana dan membaginya dengan jumlah unit penyertaan yang telah diterbitkan, serta diumumkan dalam bentuk nilai aktiva bersih per unit penyertaan (NAB per unit).

Pihak yang bertanggung jawab atas pengelolaan tersebut adalah manajer investasi, yang terikat kontrak pengelolaan dengan bank kustodian, yang memegang dan menyimpan harta investasi dalam bentuk surat berharga. Bentuk RD KIK bersifat terbuka dan menjadi lebih populer, serta jumlahnya semakin banyak. Hal tersebut dikarenakan RD KIK mempunyai modal dan risiko yang relatif rendah, pengelolaan oleh manajer investasi, serta kemudahan untuk menjual reksa dana kembali. Produk RD KIK ini diminati oleh investor pemula yang hanya ingin berspekulasi saja terlebih dahulu, apalagi investor dapat memiliki macam surat

¹⁰ Gunawan Widjaja, *Seri Aspek Hukum dalam Pasar Modal: Penitipan Kolektif*, (Jakarta: Raja Grafindo, 2006), 187.

¹¹ Penjelasan Pasal 18 ayat (1) huruf b, *UUPM*.

berharga yang ingin dikelola oleh reksa dana, di antaranya: 1) Instrumen-instrumen yang berada di pasar uang; 2) Obligasi; 3) Saham; ataupun 4) Campuran antara saham dan obligasi.¹²

RD KIK menghimpun dana dari masyarakat dengan mengeluarkan unit penyertaan. Pemodal atau pemegang unit penyertaan tersebut terikat oleh kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian. Mengingat kedudukan pemegang unit penyertaan yang terikat oleh kontrak investasi kolektif yang dibuat antara manajer investasi dan bank kustodian, maka perlu adanya perlindungan hukum bagi hak-hak pemegang unit penyertaan, serta menjaga agar kepercayaan pemodal terhadap lembaga reksa dana tetap terpelihara, yang akan memberikan kondisi yang kondusif bagi perkembangan pasar modal khususnya dalam RD KIK.

Konsep RD KIK mirip dengan konsep *trust* dalam sistem hukum *common law* dimana dilihat dari Istilah “*trust*” yang berarti percaya, dan “*trustee*” berasal dari kata “*trust*”. Dengan demikian *trustee* dalam hukum yang dimaksudkan adalah seseorang dipercayakan untuk berbuat sesuatu untuk kepentingan seorang lain, atau untuk kepentingan pihak ketiga, seolah-olah dia berbuat untuk dirinya sendiri. Karena itu pula dalam praktik, istilah *trustee* sering juga disebut dengan istilah “*nominee*”. Sesuai dengan terminologinya, inti dasar dari *trust* adalah “percaya”, yakni adanya saling percaya diantara pihak pengelola (*trustee*) dengan pihak yang memberi perintah (*trustor, settlor*) dan pihak yang menerima manfaat (*beneficiary, cestui que trust*).¹³

Pada negara-negara dengan tradisi hukum Anglo Saxon, *trusts* adalah suatu pranata atau institusi yang unik. *Trusts* tidaklah berdiri sendiri, melainkan merupakan bagian dari suatu sistem yang lebih besar, yaitu *equity*. *Trusts* lahir karena adanya *equity*, tanpa *equity* tidak ada *trusts*. *Trusts* merupakan kontribusi terbesar dari *equity*.¹⁴

¹² Fries Melia Salviana, “Asuransi Dalam Reksa Dana Saham Dengan Bentuk Kontrak Investasi Kolektif Yang Bersifat Terbuka,” *Jurnal Perspektif* 20, no. 3 (September 2015): 184, <http://dx.doi.org/10.30742/perspektif.v20i3.168>.

¹³ Munir Fuady, *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek* Buku Kedua (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 1994), 338.

¹⁴ Gunawan Widjaja, *Transplantasi Trusts dalam KUH Perdata, KUHD, dan Undang-Undang Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2008), 59.

Trusts merupakan suatu pranata unik yang berada dalam sistem *equity*, yang melibatkan eksistensi tiga pihak, yaitu:¹⁵

1. *Settler (settlor)* yang merupakan pihak yang mempunyai kehendak atau keinginan adanya *trusts* atau yang memprakarsai lahirnya *trusts*. *Settlor* menyerahkan hak milik sejatinya (*dominium*) kepada *trusts* dalam bentuk kepemilikan terdaftar untuk diurus dan dikelola, dan hasil dari pengelolaan diperuntukan bagi *beneficiary*.
2. *Trustee* adalah pihak yang menerima hak milik atas suatu benda dari tangan *settlor*, baik diberikan setelah *settlor* meninggal (*trusts will*) maupun selama *settlor* masih hidup (*inter vivos*) dengan kewajiban untuk menyerahkan kenikmatan *trust corpus* kepada *beneficiary*. *Trustee*, meskipun merupakan pemegang hak milik atas benda yang berada dalam *trusts* tidaklah memiliki wewenang yang penuh atas benda yang berada dalam *trusts* tersebut. Seorang *trustee* terikat dengan kewajiban untuk memberikan kenikmatan atas benda tersebut kepada *beneficiary*.
3. *Beneficiary* sebagai penikmat benda yang berada dalam *trusts* pada umumnya ternyata dalam instrumen yang melahirkan *trusts* itu sendiri. Ada kalanya eksistensi atau keberadaan kepentingan *beneficiary* tidak ternyata secara tegas dalam instrumen yang melahirkan *trusts*. Dalam hal yang demikian, kepentingan tersebut tersirat (*implied*)¹⁶ dalam perbuatan hukum yang disebutkan dalam instrumen *trusts* tersebut, maupun karena pelaksanaan (*imposed*) dari *trusts* sendiri.

Di dalam *trusts*, ada dua hal yang harus dipisahkan, yaitu tentang pengelolaan dan kenikmatan. Pengelolaan ada di tangan *trustee*, sedangkan kenikmatan ada di tangan *beneficiary*. Kedua posisi tersebut tidak dapat disamakan. Menurut sistem *Common Law*, *trustee* diberi kedudukan sebagai pemilik dan kedudukan itu memberi kekuasaan hukum kepadanya untuk mengelola harta kekayaan *trusts*. Sebaliknya, *equity* justru membatasi kedudukannya sehingga *trustee* tidak boleh melaksanakan tugasnya untuk kepentingan sendiri,

¹⁵ Widjaja, *Transplantasi Trust*, 90.

¹⁶ *Implied Trust* dapat terjadi jika dalam suatu instrument yang melahirkan *trust* tersebut ternyata tidak memberikan rumusan yang tegas atau pasti, sehingga menimbulkan ambiguitas dalam penafsirannya.

melainkan untuk pengurusan yang bijaksana atas *trusts*. *Trustee* harus melaksanakan kekuasaan hukum yang ada padanya sesuai dengan tujuan *trusts*.

Konsep *trust* pada dasarnya lahir dari *equity* yang merupakan salah satu bentuk karakteristik dari sistem hukum *Common Law*. Dalam konsep *trust*, di mana seorang *settlor* yang merupakan *absolute owner* memberikan suatu kebendaan kepada *trustee* (selaku *legal owner*) untuk diurus dan dikelola, di mana kenikmatan atau manfaat dan keuntungan dari pengelolaan benda tersebut ditujukan kepada pihak ketiga yang disebut *beneficiary* (*equitable owner*). Harta kebendaan merupakan unsur penting dalam pembentukan *trusts*, karena tanpa harta kebendaan tidak mungkin terjadi *trusts*.¹⁷ Menurut Bogert, jenis harta kebendaan yang paling lazim menjadi objek dari *trusts* adalah saham, obligasi, aset, hak atas tanah, rekening di bank, setiap bunga yang tetap atau yang mungkin ada, berdasarkan hukum atau *equity*, dapat diraba atau tidak, dapat dimasukkan dalam *trusts*.

Dalam konsep *trusts*, terdapat pemisahan kepemilikan atas suatu benda ke dalam “*ownership at law*” dan “*ownership in equity*”. Pemisahan kepemilikan tersebut mengakibatkan bahwa pada saat yang bersamaan terdapat dua pihak yang memiliki benda tersebut, yaitu *trustee* selaku *legal owner* (*ownership at law*) dan *beneficiary* selaku *equitable owner* (*ownership in equity*). *Trusts* sebagai produk dari *equity* dikenal di negara-negara yang menganut sistem hukum *Common Law*, berbeda dengan negara-negara dengan tradisi hukum Eropa Kontinental yang tidak mengenal *equity*. *Trusts* sebagai pranata yang dihasilkan atau diciptakan *court of equity* jelas tidak akan memperoleh strukturnya dalam negara-negara dengan tradisi hukum Eropa Kontinental.¹⁸ Untuk memahami *trusts* pada negara-negara dengan tradisi Eropa Kontinental, Maurizio Lupoi dalam “*The Civil Law Trust*”, mengemukakan pentingnya melakukan pendefinisian kembali *trust* dalam kajian komparatif dan selanjutnya mencari pemenuhan unsur-unsur *trust* yang didefinisikan tersebut dalam berbagai pranata yang ada di negara-negara dengan tradisi hukum Eropa Kontinental.

¹⁷ Yulia Qamariyanti, *Pengelolaan Harta Trust dan Wakaf* (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2004), 2.

¹⁸ Widjaja, *Transplantasi Trust*, 40.

Konsep *trust* dalam sistem hukum Anglo Saxon dilihat memiliki kemiripan dengan konsep RD KIK, di mana RD KIK lahir dari sebuah perjanjian atau kontrak yang disebut kontrak investasi kolektif, yang dibuat oleh bank kustodian dengan manajer investasi untuk kepentingan pemegang unit penyertaan. Dalam konsep RD KIK, terdapat hubungan kepercayaan antara pemegang unit penyertaan terhadap manajer investasi dan bank kustodian. Manajer investasi dipercayakan untuk mengelola aset-aset reksa dana secara profesional dan bijaksana, sedangkan bank kustodian dipercayakan untuk melakukan penitipan kolektif atas aset-aset reksa dana.

Dalam konsep RD KIK, sponsor atau promotor atau pendiri¹⁹ merupakan pihak yang menyerahkan sejumlah harta kebendaan kepada manajer investasi dan harta tersebut dititipkan kepada bank kustodian berdasarkan kepercayaan. Kedudukan sponsor di sini sebagai *settlor*, sedangkan bank kustodian dan manajer investasi berfungsi sebagai *trustee*. Bank kustodian melakukan penitipan kolektif, sementara manajer investasi melakukan pengurusan atau pengelolaan atas harta bersama tersebut. Pengurusan atau pengelolaan harta bersama memberikan manfaat atau kenikmatan kepada pemegang unit penyertaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dalam artikel ini akan menjelaskan bahwa konsep hukum RD KIK sangat mirip dengan konsep *trusts* dalam sistem hukum Anglo Saxon. Penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum normatif dengan analisis kualitatif dan dengan menggunakan pendekatan undang-undang, pendekatan konseptual dan pendekatan perbandingan.

B. Pembahasan

B.1. Konsep Hukum Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif sebagai bentuk *Trusts*

Dalam UUPM, yang membawa serta pranata *trusts* di dalamnya terdapat ketentuan mengenai RD KIK, yang melahirkan efek dalam bentuk unit penyertaan, yang diperdagangkan

¹⁹ Setelah sponsor/promotor/pendiri menyerahkan harta tersebut, maka sponsor juga otomatis menjadi pemegang unit penyertaan. Sponsor/promotor/pendiri merupakan pihak yang pertama kali menjadi pemegang unit penyertaan.

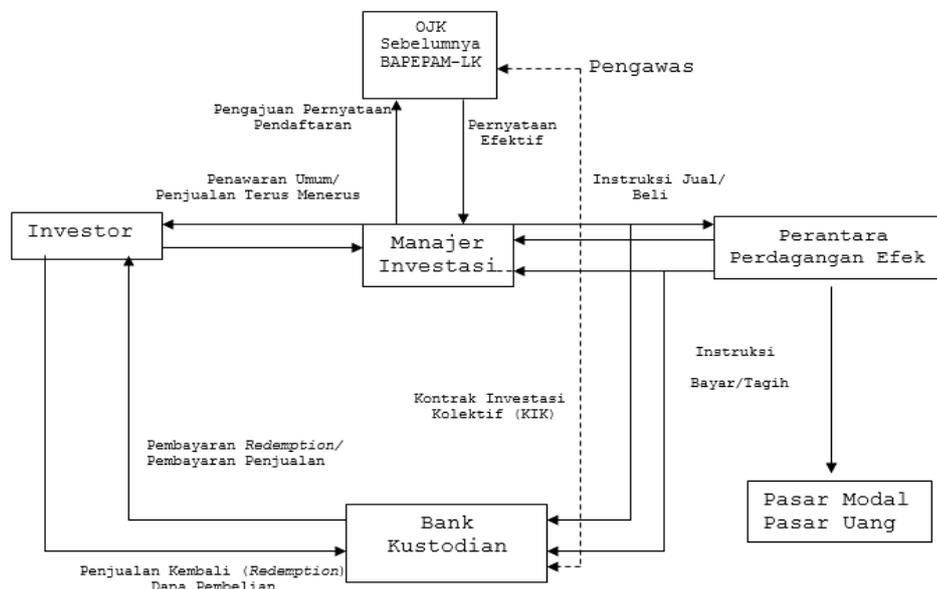
di bursa efek. Dalam tradisi hukum Anglo Saxon, reksa dana sering kali disebut dengan *unit trusts* dan atau *investment trust*. Suatu *investment trust* melibatkan eksistensi dari suatu perusahaan yang melakukan pengelolaan-pengelolaan portofolio efek, yang menerbitkan saham-saham sebagai bukti kepemilikan dari bagian portofolio efek-efek tersebut. Sementara itu, *unit trusts* adalah suatu bentuk portofolio efek yang dibuat dan diciptakan oleh perusahaan efek untuk kepentingan nasabahnya, dalam bentuk *trusts*. Dengan demikian, yang dinamakan *investment trust* adalah RD PT, yang cenderung merupakan reksa dana tertutup (*closed end fund*) dan *unit trusts* adalah RD KIK, yang merupakan jenis reksa dana terbuka (*open end fund*). Reksa dana tertutup merupakan reksa dana yang dilakukan di dalam bursa atau dengan kata lain hanya dapat diperjualbelikan di dalam bursa. Keuntungan yang didapat oleh pemegang reksa dana terbuka apabila dibandingkan dengan reksa dana tertutup adalah dapat dijual kapan pun dibutuhkan oleh pemegang unit penyertaan kepada manajer investasi. Reksa dana terbuka merupakan reksa dana yang dapat menjual (*sell*) dan membeli kembali (*redeem*) saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan. reksa dana yang bersifat Terbuka dapat dijalankan oleh RD KIK maupun RD PT. Pada reksa dana terbuka jual beli saham atau unit penyertaan dilakukan antara reksa dana dan investor tanpa melalui bursa. RD KIK dan RD PT yang bersifat terbuka ini dapat membeli kembali (*redeem*) saham atau unit Penyertaan setiap saat apabila diinginkan oleh pemegang saham atau oleh pemegang unit penyertaan.

RD KIK menghimpun dana dengan menerbitkan unit penyertaan dari masyarakat pemodal dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.²⁰ Dengan demikian, RD KIK adalah wadah, di mana pemodal dapat ikut serta mengadakan investasi dalam suatu portofolio efek milik bersama yang dikelola oleh manajer investasi yang telah mendapat lisensi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), memperoleh jasa penyimpanan dan pencatatan atas harta bersama dari bank umum yang telah mendapat izin

²⁰ Tjiptono Darmadji, dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2001), 147.

usaha sebagai kustodian dari OJK, serta berhak atas informasi nilai bersih dari harta bersama secara harian.

Pendirian RD KIK didasarkan pada hubungan kontraktual antara manajer investasi dan bank kustodian, di mana keduanya sebagai *trustee*, yang mewakili kepentingan para investor. Jadi, disini manajer investasi sebagai pengelola sekuritas, yaitu membeli dan menjual efek-efek yang diterbitkan perusahaan lain guna kepentingan investor. Kemudian manajer investasi adalah pihak yang mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.²¹ RD KIK melahirkan suatu bentuk harta kekayaan bersama, yang mengambil bentuk hukum satu persekutuan khusus, yang pengelolaan dan penyimpanan harta kekayaannya diserahkan kepada pihak ketiga (manajer investasi bersama dengan bank kustodian). RD KIK bukanlah suatu badan hukum, meskipun ia memiliki harta bersama, yang merupakan milik bersama dari seluruh pemegang unit penyertaan reksa dana tersebut.



Gambar 1. Skema Mekanisme Penerbitan dan Kegiatan RD KIK

²¹ Marselo Valentino Geovani Pariela, “Wanprestasi Manajer Investasi Terhadap Investor Reksadana,” *Jurnal SASI* 23, no. 2 (Juli - Desember 2017): 132, <https://doi.org/10.47268/sasi.v23i2>.

Penjelasan dari Gambar 1 di atas adalah RD KIK didirikan berdasarkan kontrak investasi kolektif antara manajer investasi dan bank kustodian. Manajer investasi untuk dapat melakukan pengelolaan harta RD KIK terlebih dahulu harus mengajukan pernyataan pendaftaran dan memperoleh pernyataan pendaftaran efektif dari otoritas pasar modal. Kemudian manajer investasi akan melakukan penawaran umum pertama kali dan selanjutnya penjualan terus menerus unit penyertaan kepada investor. Investor yang berminat untuk membeli unit penyertaan mengajukan permohonan pembelian unit penyertaan kepada manajer investasi dan membayarkan dana pembelian kepada bank kustodian. Dana hasil penawaran umum dan penjualan terus-menerus akan dikelola oleh manajer investasi dan diinvestasikan dalam pasar uang maupaun pasar modal melalui perantara perdagangan efek. Sebagaimana suatu reksa dana terbuka, dalam RD KIK, investor dapat melakukan *redemption* atau penjualan kembali unit penyertaan kepada manajer investasi dengan cara melakukan permohonan penjualan kembali kepada manajer investasi. Selanjutnya, manajer investasi akan mengintruksikan bank kustodian untuk melakukan pembayaran atas penjualan kembali tersebut kepada investor.²² Apabila pembentukan RD KIK bukan merupakan badan hukum tapi merupakan suatu persekutuan khusus, maka hal tersebut serupa dengan pembentukan *new trusts*, yakni manajer tidak lagi memperoleh kewenangan pengurusan berdasarkan pada delegasi, tetapi sejak awal perjanjian *trusts*, kewenangant *trustee* yang ada telah dipisahkan kepada dua pihak, yaitu manajer investasi dalam rangka pengelolaan dan bank kustodian sebatas penyimpanan.

Reksa dana atau *mutual fund* merupakan sarana yang memungkinkan dilakukannya investasi kolektif dari sejumlah harta kekayaan tertentu yang dapat terdiri dari saham-saham, obligasi-obligasi, maupun piutang-piutang, baik merupakan piutang yang dijamin maupun tidak. *Mutual fund* adalah kumpulan harta kekayaan tertentu yang terpisah, yang berasal dari investasi para investor. Istilah *mutual fund*, dalam Black's Law Dictionary dipersamakan dengan istilah *investment trust*, yaitu suatu perusahaan investasi yang usaha utamanya menarik

²² Gunawan Widjaja dan Almira Prajna Ramaniya, *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2006), 73.

modal dari masyarakat dengan menjual saham-sahamnya sendiri kepada masyarakat dan menginvestasikan pendapatannya dalam saham-saham perusahaan lain.

Suatu *mutual fund* merupakan bentuk dari *collective investment scheme*, yaitu: “*Collective term for constructions in which investments are made on a collective basis*”. *Collective investment scheme* dapat mengambil dua bentuk hukum, yaitu:²³

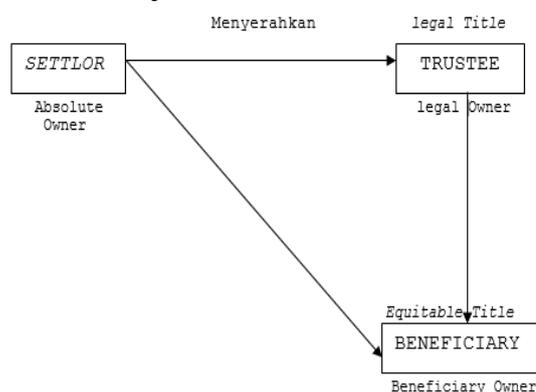
1. *Unit trusts* yang terdiri dari unit-unit, yang tidak terdaftar di bursa efek, bukan merupakan suatu badan hukum yang dikelola oleh *management company* dan kustodian.
2. *Investment (trust) company* yang merupakan suatu badan hukum, suatu subjek hukum mandiri, memiliki saham-saham yang terdaftar dan diperdagangkan di bursa efek, dan dikelola oleh dua atau lebih orang perorangan atau badan hukum.

Unit trusts dibentuk atau didirikan melalui *declaration of trusts*, atau perjanjian *trusts* yang dibuat antara *trustee* dengan *manager investment* atau antara kustodian dengan *management company*. Isi akta pembentukan *unit trusts* berisikan kewajiban *trustee* untuk menyimpan efek-efek yang dibeli oleh *manager investment* untuk kepentingan manager itu sendiri pada mulanya. Kepentingan sebagai penikmat dari efek-efek yang diserahkan pemilikant *trustee* tersebut, yang semula berada di tangan *manager investment*, selanjutnya dibagi-bagi ke dalam unit-unit penyertaan lainnya, maupun saham-saham untuk kemudian ditawarkan dan dijual kepada umum. Adapun besaran harga *unit trusts* tersebut ditentukan berdasarkan pada harga efek yang diserahkan dalam *trusts* kepada *trustee* ditambah dengan biaya-biaya yang seharusnya dikeluarkan untuk melakukan pengelolaan efek-efek tersebut. Investor atau masyarakat yang membeli setiap unit penyertaan, bagian penyertaan lainnya ataupun saham demi hukum menjadi *beneficiary* dari efek-efek yang diserahkan dalam *trusts* kepada *trustee*.

Unit trusts merupakan salah satu jenis investasi kolektif tertua dalam sejarah hukum Inggris. Dalam *unit trusts*, setiap investor memperoleh unit-unit penyertaan yang besarnya sebanding dengan bagian penyertaan mereka dalam *pool* investasi secara keseluruhan. Seluruh

²³ Widjaja, *Transplantasi Trust*, 308.

nilai investasi tersebut dimiliki dalam *trusts*, namun terdaftar atau tercatat atau nama *trustee* untuk kepentingan para investor sebagai *beneficiary*. Keputusan mengenai investasi atas harta kekayaan yang berada dalam *trusts* diserahkan kepada manajer investasi independen yang juga memiliki kewajiban *fiducia* terhadap investor sebagai *beneficiary*. *Investment manager* merupakan *investment adviser* atau *management company* atau manajer investasi (di Indonesia) inilah yang membeli efek yang menjadi dasar penerbitan *unit trusts* ini. Seluruh penerimaan yang diterima oleh manajer investasi yang terkait dengan efek yang dibeli olehnya tersebut kemudian dipergunakan untuk membayar biaya-biaya yang terkait dengan kepemilikan efek tersebut. Sisa hasil investasi setelah dikurangi biaya-biaya, yang merupakan sebagian besar nilai hasil investasi efek tersebut kemudian didistribusikan secara pro-rata kepada seluruh pemegang unit penyertaan atau pemegang saham dalam jumlah yang seimbang dengan bagian penyertaan mereka terhadap seluruh nilai investasi yang ada dalam *pool* investasi yang dikelola oleh manajer investasi tersebut.



Gambar 2. Skema Konsep *Trusts*

Gambar 2 di atas menunjukkan bahwa *settlor* yang semula merupakan pemilik absolut (*absolute owner*) atas harta kebendaan, mempunyai kehendak atau keinginan terbentuknya *trusts*. Keinginan *settlor* tersebut dilakukan dengan menyerahkan harta kebendaan miliknya atau hak milik sejatinya kepada *trustee*. Setelah diserahkan, hak atas harta kebendaan tersebut beralih dari *settlor* kepada *trustee* berupa hak secara hukum (*legal title*) dan kepada *beneficiary* berupa hak secara *equity* (*equitable title*). *Trustee* yang sudah menerima harta kebendaan

tersebut melakukan pengurusan, pengelolaan, pemeliharaan dan pengawasan untuk kepentingan *beneficiary*. *Beneficiary* memperoleh manfaat atau keuntungan atau kenikmatan atas pengurusan oleh *trustee*.

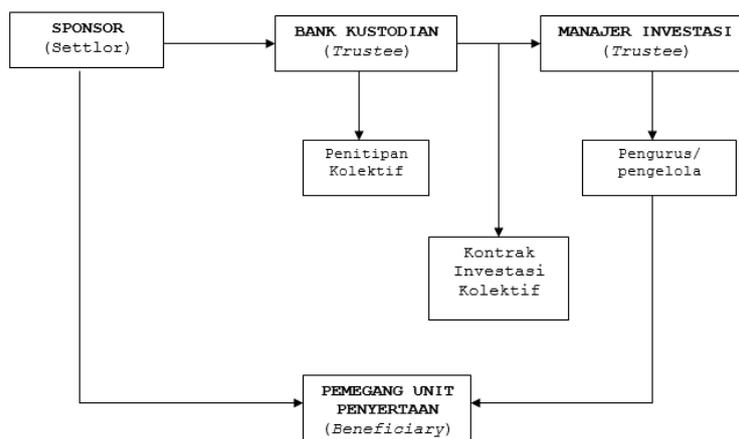
B.2. Perbandingan antara Konsep *Trusts* dan Konsep Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif

a. Persamaan antara Konsep *Trusts* dan Konsep RD KIK

Konsep *Trusts* dan Konsep RD KIK memiliki persamaan sebagai berikut:

- 1) *Trusts*/RD KIK wajib memberikan informasi kepada investor. Penjelasan ini berisi informasi-informasi yang bersifat praktis mengenai tindakan-tindakan apa saja yang telah dilakukan kekayaan *trusts*/RD KIK.
- 2) Kekayaan yang ada di bawah pengawasan *trusts*/RD KIK harus dipisahkan dengan kekayaan pribadi dan segala kekayaan yang lain yang mereka kelola. Hal ini ditujukan sebagai upaya perlindungan hukum bagi investor yang menanamkan modalnya melalui kepemilikan unit penyertaan RD KIK.
- 3) Adanya syarat-syarat yang tegas untuk menjaga kekayaan yang terdapat dalam perangkat bentuk hukum *trusts* dan RD KIK.
- 4) Adanya delegasi wewenang dari *settlor*/investor kepada *trustee*/manajer investasi dan bank kustodian untuk mewakilkan dalam pengambilan keputusan-keputusan mayoritas dan kebijaksanaan investasi sampai batas-batas yang telah ditentukan dalam *trusts*/RD KIK.
- 5) Semua *trustee*/manajer investasi dan bank kustodian harus bertindak secara aktif, sehingga seorang *trustee*/manajer investasi dan bank kustodian yang pasif akan bertanggung jawab atas kelalaian dan pelanggaran terhadap kepercayaan yang telah diberikan.
- 6) *Trustee*/manajer investasi dan bank kustodian harus dilindungi dari nilai dari dana *trusts* dengan pengelolaan serta kebijakan investasi yang akurat, sehingga dana yang dipercayakan kepadanya akan mendapatkan keuntungan.

- 7) Di dalam *trusts*, *trustee* tidak menundukan diri pada posisi di mana terdapat kemungkinan bahwa kepentingan mereka akan bertentangan dengan tugas mereka berdasarkan perangkat trusts. RD KIK mengisyaratkan bahwa antara manajer investasi dan bank kustodian tidak boleh berada dalam satu afiliasi/tidak terafiliasi satu sama lain, hal ini untuk mencegah terjadinya benturan kepentingan yang dapat mengakibatkan pelanggaran kepercayaan yang diberikan oleh investor kepada manajer investasi dan bank kustodian atas kekayaan reksa dana.
- 8) Adanya pembayaran terhadap *trustee*/manajer investasi dan bank kustodian, terhadap usaha professional mereka dalam pengelolaan kekayaan reksa dana, sehingga menyebabkan tuntutan dan kepedulian yang tinggi dengan penguasaan keahlian khusus dalam kegiatan investasi RD KIK.
- 9) *Trustee* mempunyai kekuasaan untuk menambah orang-orang sebagai penerima uang/*beneficiary* di bawah *trusts* dengan pertimbangan bisnis yang menguntungkan dan mereka tidak perlu konsultasi dengan *beneficiary* yang telah ada. Dalam RD KIK, kemiripan terdapat pada sifat kolektif yang berarti manajer investasi dan bank kustodian dapat menarik investor lain demi pertimbangan investasi untuk memperbanyak jumlah asset/kekayaan reksa dana yang dikelolanya. Tindakan ini harus dilakukan dengan maksud yang baik dan jujur sesuai dengan kontrak investasi kolektif yang telah dibuat.



Gambar 3. Skema RD KIK Dikaitkan dengan Konsep *Trusts*

Penjelasan Gambar 3, sponsor merupakan *settlor* yang menyerahkan harta kebendaan kepada bank kustodian dan kemudian dikelola dan diurus oleh manajer investasi. Di samping itu, manajer investasi dan bank kustodian membuat kontrak investasi kolektif yang merupakan unsur penting lahirnya RD KIK. Bank kustodian dan manajer investasi bertindak sebagai *trustee*. Bank kustodian melakukan penitipan kolektif, yang mana harta yang sudah diterima dari *settlor* dicatat atas nama bank kustodian. Manajer investasi bertugas melakukan pengurusan atau pengelolaan atas harta kebendaan tersebut untuk kepentingan pemegang unit penyertaan. Pemegang unit penyertaan selaku *beneficiary* merupakan pihak yang menikmati atau memperoleh manfaat atas pengelolaan yang dilakukan oleh manajer investasi.

b. Perbedaan antara Konsep *Trusts* dan Konsep RD KIK

Dalam perkembangan bentuk hukum *trusts*, yang terpenting adalah unsur kepercayaan dari lembaga *trusts* tersebut. Penerapan kepercayaan ini tampak pada saat *trusts* menghasilkan keuntungan dari kedudukannya, ia akan secara tegas dan bertanggung jawab menjelaskan kepada para *beneficiary* segala keuntungan tersebut. Manajer investasi dalam pengelolaan RD KIK mengenal istilah kebijakan investasi yang merupakan cerminan kepercayaan investor kepada manajer investasi reksa dana untuk membawa keuntungan bagi kekayaan investor. Kebijakan investasi ini selalu dicantumkan di dalam kontrak investasi kolektif yang dibuat oleh manajer investasi dan bank kustodian dalam kontrak investasi kolektif. Mekanisme bentuk hukum *trusts* akan membuat seorang *trustee* bertanggung jawab secara pribadi untuk membayar atas kekurangan/kehilangan/tidak dibayarnya sejumlah keuntungan, apabila *trustee* cukup mampu untuk membayarnya. Apabila *trustee* tidak sanggup, maka kewajiban tersebut dapat diambil alih oleh *trustee* yang baru.

Di Indonesia tidak dikenal konsep *trusts* yang berdasarkan kepercayaan. Namun dalam perkembangan, khususnya dalam hukum bisnis di Indonesia, dikenal pranata mirip *trusts* yang dikenal dengan nama reksa dana, yang di luar negeri dikenal dengan nama *investment fund* atau *investment trusts* atau *mutual funds*, terutama yang berbentuk kontrak investasi kolektif, karena KIK dapat ditafsirkan sebagai kontrak atau perjanjian untuk pihak ketiga sebagaimana merujuk

pada Pasal 1317 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata). Namun harus diperhatikan bahwa sebenarnya trusts bukanlah perjanjian untuk pihak ketiga karena dalam sistem *Common Law*, ada beberapa prinsip perjanjian yang harus diperhatikan, yaitu:

- 1) Sebuah perjanjian harus memiliki *consideration*. Syarat *consideration* harus dipenuhi agar perjanjian menjadi sah atau dalam hal tidak adanya *consideration*, perjanjian tersebut harus dibuat dalam bentuk akta (otentik).
- 2) Sebuah perjanjian tidak dapat dibuat untuk kepentingan pihak ketiga.

Dalam pandangan negara-negara dengan tradisi hukum common law, asas *privity of contract* sangatlah diperhatikan. Menurut asas *privity of contract*, meskipun dalam perjanjian dicantumkan kepentingan pihak ketiga, pihak ketiga tersebut tidak dapat memperoleh manfaat atau menuntut dipenuhinya hak pihak ketiga tersebut dari perjanjian tersebut. Selain itu, *trusts* merupakan produk yang diciptakan oleh *equity*, berbeda dengan hukum perjanjian yang merupakan produk dari *Common Law*. Oleh karena itu *trusts* bukanlah perjanjian untuk pihak ketiga. perjanjian untuk pihak ketiga dikenal dalam sistem hukum *Common Law*.

Untuk memahami *trust* pada negara-negara dengan tradisi Eropa Kontinental, Maurizio Lupoi dalam “*The Civil Law Trust*”, mengemukakan pentingnya melakukan pendefinisian kembali *trusts* dalam kajian komparatif dan selanjutnya mencari pemenuhan unsur-unsur *trusts* yang didefinisikan tersebut dalam berbagai pranata yang ada di negara-negara dengan tradisi hukum Eropa Kontinental. Oleh karena itu, secara komparatif, Maurizio Lupoi mengemukakan ada lima unsur dalam *trusts*, yaitu:²⁴

- 1) Adanya penyerahan benda kepada *trustee*, atau pernyataan *trusts*;
- 2) Adanya pemisahan kepemilikan benda tersebut dengan harta kekayaan milik *trustee* yang lain;
- 3) Pihak yang menyerahkan benda tersebut (*settlor*), kehilangan kewenangannya atas benda tersebut;

²⁴ Widjaja, *Transplantasi Trust*, 349.

- 4) Adanya pihak yang memperoleh kenikmatan (*beneficiary*) atau tujuan penggunaan benda tersebut, yang dikaitkan dengan kewajiban trustee untuk melaksanakannya; dan
- 5) Adanya unsur kepercayaan (*fiduciary component*) dalam penyelenggaraan kewajiban trustee tersebut, khususnya yang berkaitan dengan benturan kepentingan.

Reksa dana yang berbentuk kontrak investasi kolektif lahir dari sebuah perjanjian atau kontrak yang disebut Kontrak Investasi Kolektif, yang dibuat oleh bank kustodian dengan manajer investasi untuk kepentingan pemegang unit penyertaan. Dalam konsep RD KIK, terdapat hubungan kepercayaan antara pemegang unit penyertaan terhadap manajer investasi dan bank kustodian. Manajer investasi dipercayakan untuk mengelola aset-aset reksa dana secara profesional dan bijaksana sedangkan bank kustodian dipercayakan untuk melakukan penitipan kolektif atas aset-aset reksa dana. Hubungan ini sangat mirip dengan konsep *trusts* dalam sistem hukum *Anglo Saxon*.

Dalam konsep RD KIK, sponsor atau promotor atau pendiri yang merupakan pihak yang menyerahkan sejumlah harta kebendaan kepada manajer investasi dan harta tersebut dititipkan kepada bank kustodian berdasarkan kepercayaan. Kedudukan sponsor disini sebagai *settlor*, sedangkan bank kustodian dan manajer investasi berfungsi sebagai *trustee*. Bank kustodian melakukan penitipan kolektif sementara manajer investasi melakukan pengurusan atau pengelolaan atas harta bersama tersebut. Pengurusan atau pengelolaan harta bersama memberikan manfaat atau kenikmatan kepada pemegang unit penyertaan. Kedudukan hukum pemegang unit penyertaan adalah sebagai *beneficiary owners*. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa Konsep RD KIK merupakan bentuk *trusts*. Dengan mempelajari dan membandingkan mengenai lembaga *trusts* (*Common Law*) dengan reksa dana di Indonesia, maka reksa dana (*mutual fund*) telah bertindak sebagai *management company* untuk dana/unit *trusts* yang dikelolanya.

Sebagaimana telah disebutkan bahwa pada prinsipnya pranata *trustee* berasal dari sistem hukum *Common Law*, sementara hukum di Indonesia berasal dari sistem hukum *Civil Law*. Karena itu tidak heran jika dalam sistem hukum Indonesia tidak dikenal pranata hukum yang disebut *trustee* tersebut. Tetapi, undang-undang di Indonesia, mengenal suatu prinsip

berupa “*asas kebebasan berkontrak*” (Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata), dan sebagaimana diketahui bahwa *trustee arrangement* tersebut pada prinsipnya dilandasi suatu kontrak yang disebut *trustee agreement* atau sering disebut sebagai *nominne agreement* atau dengan berbagai penyebutan lainnya.

Pranata hukum *trustee* dapat saja berlaku di Indonesia dengan berlandaskan pada *asas kebebasan berkontrak* tersebut. Karena itu pranata *trustee* berlaku di Indonesia, asalkan memenuhi syarat-syarat sebagai berikut:

- 1) Harus ada kontrak untuk itu. Perlu diketahui ada juga jenis *trustee* yang tidak berlandaskan kontrak, karena itu tidak berlaku di Indonesia, yaitu apa yang disebut dengan *implied trustee*.
- 2) Berlakunya bukan secara kepranataan, melainkan secara kontraktual. Maksudnya hak, kewajiban dan tanggung jawab hukum dari para pihak semata-mata seperti yang diatur dalam kontrak tersebut. Selebihnya hanya berlaku seperti pada penafsiran hukum yang lazim atas kontrak tersebut. Tidak ada ketentuan lain yang berlaku selain itu.
- 3) Harus mengikuti syarat-syarat yang berlaku untuk suatu kontrak. Karena itu, suatu kontrak *trustee* yang bertujuan untuk menyelundupi suatu peraturan perundang-undangan yang berlaku tidak bisa diberlakukan dan harusnya batal demi hukum. Karena itu bertentangan dengan syarat yang diperuntukan bagi suatu kontrak, yakni:
 - a) Suatu kontrak seharusnya dibuat untuk suatu sebab yang halal (Pasal 1320 KUH Perdata), dan
 - b) Suatu kontrak tidak boleh bertentangan dengan suatu ketertiban umum (Pasal 1337 KUH Perdata).

Perbandingan antara konsep *trusts* dengan konsep RD KIK dapat dilihat dalam tabel di bawah ini.

No.	Unsur-Unsur <i>Trusts</i> (Maurizio Lupoi)	Raksa Dana Kontrak Investasi Kolektif
1.	Adanya penyerahan benda kepada <i>trustee</i> , atau pernyataan <i>trusts</i> .	Sponsor selaku pendiri menyerahkan dana atau harta kepada manajer investasi atau bank kustodian.
2.	Adanya pemisahan kepemilikan benda tersebut dengan harta kekayaan milik <i>trustee</i> yang lain.	Harta bersama milik pemegang unit penyertaan di kitipkan dan di catat atas nama bank kustodian, akan tetapi pencatatan tersebut terpisah dari harta bank kustodian selaku <i>trustee</i> .
3.	Pihak yang menyerahkan benda tersebut (<i>settlor</i>), kehilangan kewenangannya atas benda tersebut.	Sponsor selaku <i>settlor</i> yang telah menyerahkan dana atau harta tidak berurusan lagi setelah menyerahkan harta kebendaan tersebut, posisi sponsor berubah menjadi pemegang unit penyertaan.
4.	Adanya pihak yang memperoleh kenikmatan (<i>beneficiary</i>) atau tujuan penggunaan benda tersebut yang dikaitkan dengan kewajiban <i>trustee</i> untuk melaksanakannya.	Pemegang unit penyertaan (termasuk sponsor) memperoleh keuntungan atas pengelolaan asset tersebut oleh manajer investasi dan bank kustodian.
5.	Adanya unsur kepercayaan (<i>fiduciary component</i>) dalam penyelenggaraan kewajiban <i>trustee</i> tersebut, khususnya yang berkaitan dengan benturan kepentingan.	Adanya unsur kepercayaan dari pemegang unit penyertaan terhadap bank kustodian dan manajer investasi.

Tabel 1. Persamaan Konsep *Trust* dan Konsep RD KIK

No.	Konsep <i>Trusts</i>	Raksa Dana Kontrak Investasi Kolektif
1.	Lahir dari <i>equity (trusts with equity)</i> . <i>Equity</i> adalah salah satu unsur penting dalam sistem hukum <i>Common Law</i> .	Tidak mengenal <i>equity (trusts without equity)</i> karena Indonesia sebagai negara

		yang menganut sistem hukum Eropa Kontinental.
2.	Berdasarkan undang-undang.	Timbul karena adanya perjanjian.
3.	Bukan lahir dari perjajian karena perjanjian merupakan produk dari <i>Common Law</i> , sedangkan <i>trusts</i> merupakan ciptaan <i>equity</i> . Oleh karena itu, <i>trusts</i> bukan perjanjian untuk pihak ketiga.	Merupakan perjanjian yang mengandung janji untuk pihak ketiga. Kontrak ketiga investasi kolektif merupakan perjanjian yang dibuat oleh manajer investasi dan bank kustodian yang mengandung janji untuk pemegang unit penyertaan.

Tabel 2. Perbedaan Konsep *Trust* dan Konsep RD KIK

C. Kesimpulan

Konsep RD KIK lahir dari sebuah perjanjian atau kontrak yang disebut kontrak investasi kolektif, yang dibuat oleh bank kustodian dan manajer investasi untuk kepentingan pemegang unit penyertaan atau dengan kata lain kontrak ini merupakan perjanjian yang mengandung janji untuk pihak ketiga. Pada RD KIK, terdapat hubungan kepercayaan antara pemegang unit penyertaan terhadap bank kustodian dan manajer investasi. Hubungan hukum dalam konsep RD KIK ini mirip yang terjadi dalam *trusts*, yaitu sponsor bertindak sebagai *settlor* yang menyerahkan harta kebendaannya kepada *trustee*, sponsor sebagai *settlor* dalam *trusts* sama halnya dengan pemegang unit penyertaan dalam RD KIK. Bank kustodian dan manajer investasi bertindak sebagai *trustee*, di mana bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif terhadap harta pemegang unit kontrak investasi kolektif dan manajer investasi diberi wewenang untuk melakukan pengelolaan atau penguasaan terhadap harta yang diserahkan oleh sponsor atau *settlor* dalam konsep hukum *trusts*. Bank kustodian dan manajer investasi bertindak mewakili pemegang unit penyertaan, yang dengan kata lain sama halnya bertindak sebagai *trustee*. Pemegang unit penyertaan dalam RD KIK bertindak sebagai *beneficiary* yang memperoleh keuntungan atau kenikmatan atas pengelolaan atau penguasaan asset yang dilakukan oleh manajer investasi. Hal tersebut tidak bedanya dengan posisi sponsor atau *settlor* dalam konsep hukum *trusts*. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa konsep RD KIK mirip dengan konsep *trusts* karena telah memenuhi unsur-unsur *trusts*.

DAFTAR PUSTAKA

Peraturan Perundang-undangan

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Staatsblad 1847 Nomor 23.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.

Buku

Anoraga, Pandji, dan Piji Pakarti. *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta, 2001.

Darmadji, Tjiptono, dan Hendry M. Fakhruddin. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat, 2001.

Fuady, Munir. *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek*, Buku Kedua. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 1994.

Irmayanto, Juli, et al. *Bank & Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Universitas Trisakti, 1997.

Pramono, Nindyo. *Sertifikasi Saham PT. Go Publik dan Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 1997.

Qamariyanti, Yulia. *Pengelolaan Harta Trust dan Wakaf*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2004.

Sitompul, Asril. *Reksa Dana Pengantar dan Pengenalan Umum*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2000.

Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Cet.2. Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2000.

Widjaja, Gunawan, dan Almira Prajna Ramaniya. *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2006.

Widjaja, Gunawan. *Seri Aspek Hukum dalam Pasar Modal: Penitipan Kolektif*. Jakarta: Raja Grafindo, 2006.

Widjaja, Gunawan. *Transplantasi Trusts dalam KUHPerdata, KUHD, dan Undang-Undang Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008.

Jurnal Ilmiah

Hasri, Iis Faizah, Wahyu Sasongko, dan Depri Liber Sonata. “Perlindungan Hukum Pemegang Unit Penyertaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif Bursa Efek Indonesia.” *Pactum Law Jurnal* 2, no. 3 (2019): 821-30.

Lana, Levi. “Tanggung Jawab Manajer Investasi Dalam Reksa Dana Indonesia.” *Jurnal Hukum Bisnis* 22, no. 2 (2003): 73-84.

Pariela, Marselo Valentino Geovani. “Wanprestasi Manajer Investasi Terhadap Investor Reksadana.” *Jurnal SASI* 23, no. 2 (Juli-Desember 2017): 129-35. <https://doi.org/10.47268/sasi.v23i2>.

Salviana, Fries Melia. “Asuransi Dalam Reksa Dana Saham Dengan Bentuk Kontrak Investasi Kolektif Yang Bersifat Terbuka.” *Jurnal Perspektif* 20, no. 3 (September 2015): 184-91. <http://dx.doi.org/10.30742/perspektif.v20i3.168>.