



PENYELESAIAN SENGKETA PASAR MODAL DALAM MEMBERIKAN REFERENSI PERENCANAAN INVESTASI SAHAM SEBAGAI BAGIAN DARI PERLINDUNGAN TERHADAP INVESTOR

Ghaly Abiyyu Irfansyah

Universitas Padjajaran

E-mail : ghaly19001@mail.unpad.ac.id

Kata Kunci

lembaga alternatif penyelesaian sengketa alternatif (LAPS); arbitrase; penasihat keuangan

Abstrak

Pasar modal syariah sendiri bisa dibilang baru di sektor keuangan. Produk syariah sendiri mulai menunjukkan eksistensinya saat krisis moneter 1998. Krisis moneter 1998 telah membuktikan bahwa produk syariah memiliki ketahanan yang baik terhadap fluktuasi ekonomi yang tidak stabil. Hal ini mendorong peningkatan kesadaran masyarakat terhadap produk jasa keuangan syariah; hal ini mendorong peningkatan penggunaan produk jasa keuangan syariah. Permasalahan yang menyertainya juga mengikuti tingginya minat masyarakat terhadap berbagai produk syariah. Jadi, dalam hal ini diperlukan mekanisme penyelesaian sengketa antara para pihak di sektor jasa keuangan di sektor pasar modal. Dalam berbagai sengketa perdata, pengadilan negeri seringkali menjadi satu-satunya pilihan bagi para pihak untuk menyelesaikan sengketa. Kompleksitas kasus perdata di luar KUH Perdata tidak diragukan lagi merupakan tantangan baru saat ini. Hal ini berkaitan dengan kompetensi dan wawasan hakim dalam memahami perkara. Untuk menjawab kompleksitas permasalahan terkait kompetensi lembaga penyelesaian sengketa, hadir Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS) Sektor Jasa Keuangan. Artikel ini akan membahas alternatif penyelesaian sengketa pasar modal syariah melalui SJK LAPS di bidang pasar modal syariah.

Keywords

alternative dispute resolution institutions (LAPS); arbitration; financial counsel

Abstract

The Islamic capital market itself can be considered new in the financial sector. Sharia products themselves began to show their existence during the 1998 monetary crisis. The 1998 monetary crisis has proven that sharia products have good resistance to unstable economic fluctuations. This encourages increased public awareness of Islamic financial service products; this encourages increased use of Islamic financial service products. The accompanying problems also follow the high public interest in various sharia products. So, in this case, a dispute resolution mechanism is needed between the parties in the financial services sector in the capital market sector. In various civil disputes, the district court is often the sole option for the parties to settle disputes. The complexity of civil cases outside the Civil Code is undoubtedly a new challenge today. This relates to the competence and insight of judges in understanding cases. To answer the complexity of

problems related to the competence of dispute resolution institutions, the Financial Services Sector Alternative Dispute Resolution Institution (LAPS) is here. This article will discuss alternatives for resolving Islamic capital market disputes through the SJK LAPS in the field of Islamic capital markets.

*Correspondence Author: Ghaly Abiyyu Irfansyah
Email: ghaly19001@mail.unpad.ac.id



PENDAHULUAN

Tingginya tingkat transaksi yang terjadi di pasar modal, serta meningkatnya pemanfaatan serta penggunaan produk pasar modal syariah. Maka dalam hal ini dirasa perlu adanya mekanismenya penyelesaian sengketa alternatif yang dapat mengakomodasi penyelesaian sengketa secara efektif dan efisien (Rahmawati & Abubakar, 2019).

Pasar Modal

Pasal 1 angka (5) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal atau selanjutnya disebut (“UUPM”), menyebutkan bahwasanya pasar modal adalah tempat terjadinya penawaran umum dan perdagangan terhadap efek perusahaan publik (Putri et al., 2019). Menurut Alan N. Rechtschaffen, sebagaimana yang dikutip oleh Mas Rahmah dalam bukunya Hukum Pasar Modal, mendefinisikan pasar modal sebagai tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan biaya (investor) dengan pihak yang membutuhkan biaya untuk penambahan modal, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Adapun komoditas yang diperdagangkan di pasar modal sendiri, berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal adalah efek atau surat berharga berupa efek berupa ekuitas seperti saham atau efek berupa utang seperti obligasi atau sukuk (Sari et al., 2016).

Kepemilikan efek seperti halnya saham, selain dipandang sebagai bukti kepemilikan terhadap surat berharga perusahaan, juga dipandang sebagai sarana untuk berinvestasi. Dengan adanya proses permintaan dan penawaran saham di pasar modal telah membuka kesempatan bagi masyarakat umum untuk dapat melakukan pembelian terhadap saham perusahaan publik yang diperdagangkan. Saham sebagai tanda bukti penyertaan modal terhadap suatu perusahaan, memberikan hak-hak kepada para pemegangnya seperti yang diatur dalam perundang-undangan, di mana salah satunya pemegang saham dapat memiliki hak untuk mendapatkan dividen ataupun menjual saham tersebut. Oleh karena hal tersebut, kepemilikan saham dapat dijadikan sarana investasi karena dapat memberikan manfaat berupa keuntungan bagi pemegangnya (Irawan, 2016).

Untuk memperoleh saham yang diperdagangkan di pasar modal, investor bisa mendapatkannya melalui dua mekanisme; yang pertama melalui pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pembelian saham di pasar perdana memungkinkan para calon investor untuk membeli saham emiten sebelum sahamnya dicatatkan di Bursa Efek (Harahap et al., 2023). Sedangkan pembelian melalui pasar sekunder dilakukan saat saham dari emiten tersebut telah dicatatkan di Bursa Efek. Pasar sekunder sendiri memberikan likuiditas, sehingga dapat memberikan kesempatan bagi investor untuk menjualnya. Oleh karenanya bagi investor yang telah melakukan pembelian saham di pasar perdana, sewaktu-waktu dapat menjual kembali sahamnya di pasar sekunder (Hudiata, 2017).

Adapun dalam proses transaksi di Bursa Efek Indonesia sendiri dilakukan menggunakan sistem JATS (*Jakarta Automated Trading System*), hal ini memungkinkan proses transaksi dilakukan secara otomatis. Proses permintaan dan penawaran saham sangat menentukan harga saham saat diperdagangkan. Harga saham adalah uang yang digunakan untuk mendapatkan bukti penyertaan modal (Verawaty, 2015). Harga saham ditentukan berdasarkan mekanisme permintaan dan penawaran, dilakukan dengan cara lelang atau *auction* yang mana pada sistem lelang pihak yang menawarkan harga lebih murah akan menjadi prioritas, juga pihak yang

*PENYELESAIAN SENGKETA PASAR MODAL DALAM MEMBERIKAN REFERENSI
PERENCANAAN INVESTASI SAHAM SEBAGAI BAGIAN DARI PERLINDUNGAN
TERHADAP INVESTOR*

melakukan permintaan harga lebih mahal akan menjadi prioritas. Adapun karena harga saham sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran, maka menyebabkan harga dari saham cenderung fluktuatif (Putra et al., 2020).

Harga saham di pasar modal selalu mengalami fluktuasi, baik naik maupun turun bergantung pada tingkat permintaan dan penawaran yang terjadi dalam satu waktu. Naik turunnya harga dipengaruhi oleh beberapa faktor, misalnya; aksi korporasi perusahaan, kebijakan pemerintah, kondisi fundamental ekonomi makro, kesehatan keuangan perusahaan, maupun berbagai sentimen yang memengaruhi kinerja emiten. Karena harga saham cenderung fluktuatif, sehingga sangat penting bagi investor untuk memahami risiko yang mungkin terjadi saat melakukan investasi (Sianturi, 2023).

Dikutip dari Abdul Manan, terdapat dua unsur yang identik dengan investasi, yakni *return* dan juga *risk*. Konsep antara pendapatan (*return*) dan risiko (*risk*) adalah berbanding lurus, konsep yang dikenal adalah konsep *high risk high return* atau yang dapat dipahami bahwasanya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula potensi pendapatan yang didapatkan. Tentunya bagi seorang investor, perlu memahami konsep bahwasanya dalam berinvestasi, investasi yang dilakukannya tidak akan selalu mendapatkan hasil yang diinginkan, pasti di dalamnya terdapat risiko yang perlu dipelajari. Adapun bagi seorang investor saham, ada beberapa risiko yang perlu diketahui, antara lain : risiko tidak mendapatkan dividen saat perusahaan mengalami penurunan kinerja; risiko likuidasi perusahaan, di mana saat perusahaan dilikuidasi atau mengalami kebangkrutan, maka hak klaim bagi pemegang saham diakhirkan; risiko penurunan harga saham; dan risiko-risiko lainnya yang mungkin akan dihadapi oleh investor (Nurhadi et al., 2023).

Selain saham sebagai efek yang berbentuk ekuitas, terdapat juga efek yang bersifat utang. Berdasarkan *Black Law Dictionary* efek yang bersifat utang atau dikenal sebagai *debt security* adalah *a security representing funds borrowed by the corporation from the holder of the debt obligation; esp., a bond, note, or debenture. - Generally a debt*. Adapun karakteristik dari efek yang bersifat utang sendiri memiliki karakteristik di mana efek tersebut sama halnya sebagai utang atau dana yang dipinjamkan oleh perusahaan yang mengeluarkan efek bersifat utang dari investor yang melakukan pembelian efek. Pada proses transaksi efek ini, investor memiliki kedudukan yang sama seperti kreditur yang meminjamkan uangnya kepada perusahaan. Hal serupa dikemukakan oleh Moorad Choudhry sebagaimana dikutip oleh Mas Rahmah bahwasanya *“debt finance represents a loan of funds to the firm by a creditor.”* Sebagai bentuk dari pinjaman, maka terdapat kewajiban perusahaan yang menerbitkan untuk melakukan pelunasan pada saat utangnya tersebut jatuh tempo, hal ini mengindikasikan dari utangnya tersebut memiliki nilai pengembalian sebagai investasi atau dikenal sebagai (*redemption value*).

Adapun efek yang bersifat utang sendiri yang paling banyak ditransaksikan adalah obligasi. Berdasarkan Pasal 1 butir 34 Keputusan Menteri Keuangan No.1548/KMK.010/1991 bahwasanya obligasi adalah bukti utang emiten yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lain serta pelunasan pokok pinjamannya yang dilakukan saat jatuh tempo, sekurang-kurangnya 3 (tiga) tahun sejak tanggal emisi. Begitupun *Black Law Dictionary* memberikan definisi yang kurang lebih sama bahwasanya obligasi sendiri merupakan tanda bukti dari pengakuan utang.

Pada prinsipnya, obligasi sendiri adalah efek yang bersifat utang. Di mana menurut Ross Geddes, efek yang bersifat utang pada umumnya memberikan pengembalian secara periodik berupa bunga yang disebut dengan kupon dan utang tersebut wajib dikembalikan investasi pokok dari investor pada saat obligasi tersebut jatuh tempo. Adapun kewajiban untuk memberikan bunga dan pengembalian investasi pokok utang investor sendiri merupakan kewajiban hukum dari penerbit efek.

Sebagai konsekuensi hukum bahwasanya obligasi merupakan bentuk dari utang, maka dasar perikatan dari transaksi obligasi adalah utang-piutang atau pinjam meminjam uang. Adapun hubungan antara para pihaknya adalah sebagai kreditur dan debitur, debitur adalah pihak yang melakukan peminjaman uang atau pihak yang berutang sedangkan kreditur adalah pihak yang meminjamkan uang atau pihak yang berpiutang.

Sebagai instrumen keuangan yang berbasis utang, obligasi merupakan bukti utang penerbit pada investor dengan memberikan kewajiban kontraktual bagi penerbit untuk melakukan pembayaran bunga dan utang pokok. Obligasi sendiri serupa dengan IOU atau *I Owe You* dengan perjanjian membayar utang pada akhir periode yang telah ditetapkan atau pada saat jatuh tempo. Oleh karenanya berdasarkan kontrak pembentukannya obligasi merupakan kontrak utang-piutang dengan tambahan pengembalian nilai berupa bunga.

Dengan adanya kewajiban untuk melunasi oleh emiten kepada pihak yang memegang obligasi dalam jangka waktu tertentu, maka pada prinsipnya terdapat batasan jangka waktu dalam obligasi. Dari karakteristik tersebut obligasi bisa dikatakan sebagai jenis investasi yang aman apabila dibandingkan dengan jenis investasi saham. Dalam hal ini obligasi merupakan jenis investasi yang kontraknya merupakan utang-piutang, sehingga keuntungannya sifatnya tetap (*fixed income*). Berbeda dari saham yang memiliki nilai yang cukup fluktuatif sehingga cenderung memiliki risiko yang lebih besar.

Pasar Modal Syariah

Selain dari produk konvensional, dikenal pula istilah pasar modal syariah. Pasar modal syariah sendiri adalah kegiatan pasar modal yang dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Penerapan prinsip syariah di pasar modal sendiri bersumber dari Alquran dan hadis sebagai sumber hukum Islam tertinggi. Dari Alquran dan hadis tersebut para ulama melakukan penafsiran-penafsiran pada konteks yang terdapat dalam kandungan Alquran dan hadis. Alquran dan hadis tidak dapat dipahami secara tekstual saja, oleh karenanya pendalaman ilmu terhadap Alquran dan hadis dikenal sebagai ilmu fiqh. Ilmu fiqh sendiri memiliki cabang ilmu, yakni fiqh muamalah. Kajian dari fiqh muamalah erat kaitannya dengan kegiatan manusia dalam memenuhi kehidupan mereka. Dalam prinsip dasar muamalah sendiri, dinyatakan bahwasanya semua hal boleh dilakukan kecuali jika ada dalil yang mengharamkannya. Hal inilah yang menjadi dasar lahirnya konsep pasar modal syariah.

Pasar modal syariah merupakan bagian dari sistem pasar modal Indonesia, di mana dalam pelaksanaannya tetap berlaku prinsip-prinsip dasar dari rezim hukum UUPM. Adapun yang menjadi landasan hukum dalam implementasi pasar modal syariah sendiri antara lain

1. Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
2. Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah
3. Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah

Pasar modal syariah sendiri memiliki sejarah yang cukup panjang. Pasar modal syariah berawal dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT Danareksa Investment Management pada tahun 1997. Saat itu Bursa Efek Jakarta (Saat ini bernama Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management memperkenalkan Jakarta Islamic Index pada tahun 2000 dengan tujuan agar dapat memudahkan dan menjadikan panduan bagi investor yang ingin berinvestasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka dalam hal ini para investor akan semakin lebih percaya dan merasa aman dalam melakukan transaksi syariah.

Selanjutnya, pada tanggal 18 April 2001, sebagai titik tonggak awal, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan dengan pasar modal yakni Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/VI/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. Perkembangan selanjutnya, pasar modal syariah terus berkembang dengan hadirnya obligasi syariah dari PT Indosat Tbk pada awal September 2002. Obligasi syariah pertama ini pada prinsipnya menggunakan akad mudharabah.

Sejarah Pasar Modal Syariah juga dapat dilihat dari perkembangan institusional yang ada pada pengaturan Pasar Modal Syariah. Perkembangan Pasar Modal Syariah dimulai dari MoU antara Bapepam dan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003. MoU tersebut menunjukkan kesepakatan antara yang pada saat itu adalah Bapepam dan DSN-MUI untuk melakukan pengembangan pasar modal yang berbasis syariah di Indonesia.

Dalam hal kelembagaan, perkembangan Pasar Modal Syariah ditandai dengan pembentukan Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah pada tahun 2003. Selanjutnya, pada perkembangannya pada tahun 2004 pengembangan Pasar Modal Syariah masuk dalam struktur

organisasi Bapepam LK Nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di pasar modal. Berikutnya, pada tanggal 31 Agustus 2007 Bapepam-LK mengeluarkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dan diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali oleh Bapepam dan LK pada tanggal 12 September 2007.

Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai titik puncaknya dengan disahkannya Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-Undang ini menjadi landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia mengeluarkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002.

Selanjutnya pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.1 3 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. (Fadilla, 2018).

Produk Syariah di Pasar Modal

Produk syariah di pasar modal sendiri merupakan turunan dari produk pasar modal konvensional berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), efek sendiri merupakan surat berharga yang dapat diperjualbelikan dan memiliki nilai. Hal ini dapat berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.

Sejalan dengan pengertiannya tersebut, demikian produk syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip dasar syariah. Oleh karenanya efek tersebut dikatakan sebagai efek Syariah. Dalam peraturan Bapepam LK Nomor IX.A.1 3 tentang Penerbitan Efek Syariah menyebutkan bahwasanya efek syariah merupakan Efek sebagaimana dimaksud pada UUPM dan peraturan pelaksanaannya di mana akad, kegiatan usaha dan caranya dilaksanakan berdasarkan prinsip-prinsip dasar syariah di pasar modal. Hingga saat ini, Efek syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia terdiri dari saham syariah, sukuk dan unit penyertaan reksa dana syariah.

Jenis produk pasar modal syariah yang pertama adalah saham. Secara konseptual, saham adalah surat bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan. Dengan bukti kepemilikan tersebut, pemegang saham mendapatkan hak untuk mendapatkan hasil dari perusahaan yang menjalankan usaha tersebut. Tentunya konsep kepemilikan ini tidak bertentangan dengan nilai keislaman sehingga diperbolehkan untuk dilaksanakan. Suatu saham sendiri dapat dikategorikan sebagai saham syariah apabila memenuhi hal-hal berikut ini :

- a. Emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tersebut tidak memiliki pertentangan dengan nilai-nilai keislaman atau prinsip syariah.
- b. Emiten beserta perusahaan publik secara jelas dan tegas menyatakan di dalam anggaran dasarnya bahwasanya kegiatan usaha emiten dan perusahaannya tidak bertentangan dengan prinsip dan nilai-nilai keislaman atau prinsip syariah.
- c. Adapun terdapat kriteria kegiatan usaha yang dilarang dalam transaksi pasar modal saham syariah sebagaimana disebutkan dalam Peraturan Bapepam LK IX.A.1 3, antara lain :
 - 1) Perjudian dan permainan yang tergolong perjudian;
 - 2) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - 3) Bank berbasis bunga;
 - 4) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - 5) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian atau mengandung gharar dan/atau judi (maisir), seperti asuransi konvensional;
 - 6) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang dan/atau jasa yang haram zatnya, atau barang yang haram bukan zatnya yang telah dinyatakan keharamannya oleh DSN-MUI ; dan/atau barang atau jasa yang dapat merusak moral dan bersifat mudharat;
 - 7) Melakukan transaksi yang mengandung suap-menyuap

Rasio total utang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitasnya tidak lebih dari 82%; Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%

Produk pasar modal syariah yang kedua adalah sukuk. Di mana sukuk merupakan istilah yang lahir setelah adanya obligasi. Seperti yang diketahui obligasi merupakan produk surat utang. Sedangkan sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata “sak” yang dalam bahasa arab memiliki arti sertifikat atau bukti kepemilikan. Sementara yang lainnya, peraturan Bapepam LK Nomor IX.A.1 3 memberikan definisi sukuk sendiri sebagai efek syariah yang berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas aset berwujud tertentu, nilai manfaat atas aset berwujud tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada, jasa yang sudah ada maupun yang akan ada, aset proyek tertentu dan atau kegiatan investasi yang telah ditentukan sebelumnya).

Adapun karakteristik sukuk sendiri memiliki perbedaan dengan obligasi. Obligasi tidak bisa dipersamakan dengan sukuk. Karena obligasi sendiri adalah surat utang-piutang. Dalam islam, utang piutang tidak diperbolehkan memiliki nilai keuntungan. Artinya ketika sudah diperjanjikan untuk membayar utang sekian rupiah, maka yang harus dibayar adalah sebagaimana yang sudah diperjanjikan. Sukuk sendiri bukanlah surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek dengan nilai tak terbagi. Setiap sukuk yang diterbitkan sendiri harus memiliki aset yang dijadikan dasar penerbitan atau *underlying asset*. Klaim terhadap kepemilikan sukuk sendiri didasari pada aset/proyek yang sudah jelas sebelumnya. Pengguna dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Adapun imbalan bagi pemegang sukuk sendiri dapat berupa imbalan bagi hasil atau margin sesuai dengan jenis akad yang sudah diperjanjikan sebelumnya.

Adapun sukuk sendiri memiliki jenisnya masing-masing. Jenis sukuk sendiri dibagi berdasarkan Standar Syariah AAOIFI No.17 tentang Investment Sukuk yang terdiri dari sertifikat kepemilikan dalam aset yang disewakan, sertifikat kepemilikan atas manfaat, yang terbagi menjadi 4 (empat) tipe yakni sertifikat kepemilikan atas manfaat aset yang telah ada, sertifikat kepemilikan atas manfaat aset di masa depan, sertifikat kepemilikan atas jasa pihak tertentu dan sertifikat kepemilikan jasa di masa depan; sertifikat salam; sertifikat istishna; sertifikat murabahah; sertifikat musyarakah; sertifikat muzara'ah; sertifikat musaqa; sertifikat mugharasa.

Produk pasar modal yang selanjutnya adalah Reksa Dana Syariah. Dalam peraturan Bapepam LK Nomor IX.1.1 3 disebutkan bahwasanya Reksadana Syariah didefinisikan sebagai reksadana sebagaimana yang dijelaskan dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang dalam pengelolaan tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip dasar keislaman atau prinsip dasar syariah. Reksadana sendiri dapat menjadi alternatif investasi bagi masyarakat untuk melakukan investasi, khususnya bagi mereka yang memiliki modal terbatas dan tidak memiliki waktu banyak untuk mengukur risiko dari jenis investasi yang diinvestasikannya. Reksadana sendiri diciptakan untuk sarana menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan memiliki keinginan untuk melakukan investasi namun hanya memiliki waktu yang terbatas.

Adapun reksadana syariah sendiri diperkenalkan pertama kali di Indonesia pada tahun 1997 dengan ditandai penerbitan Reksadana Danareksa Saham pada bulan Juli 1997. Sebagai salah satu instrumen investasi, reksadana syariah sendiri memiliki kriteria dan ciri khas yang berbeda dari reksadana konvensional. Perbedaannya ini terletak pada pemilihan jenis investasi serta mekanisme dalam melakukan investasi serta pembagian jenis pemilihan produk. Sama halnya seperti produk investasi syariah yang lainnya. Reksadana syariah sendiri dilaksanakan berdasarkan nilai-nilai keislaman dan tidak bertentangan dengan syariah islam. Dalam pengelolaan portofolio, reksadana syariah mengharuskan melakukan investasi hanya kepada produk-produk syariah. Misalnya portofolio reksadana hanya boleh berisi produk saham syariah atau sukuk syariah. Selain itu pula, terdapat mekanisme *screening* dan *cleansing* untuk menyaring pendapatan yang tidak halal agar tidak masuk ke dalam harta yang diinvestasikan oleh nasabah.

Seperti halnya jenis investasi lainnya, selain mendapatkan peluang keuntungan, reksadana pun memiliki nilai risiko. Risiko yang mungkin dihadapi antara lain risiko berkurangnya nilai unit penyertaan, di mana risiko ini sangat dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek baik itu saham,

sukuk dan surat berharga lainnya yang termasuk dalam portofolio reksadana. Hal ini berkaitan dengan kemampuan manajer investasi dalam melakukan pengelolaan dana yang ada; selanjutnya risiko likuiditas yang mana hal ini berkaitan erat dengan kinerja dari manajer investasi, bilamana sebagian besar pemegang unit melakukan penarikan kembali atau *redemption* secara massal atas besaran unit penyertaan yang dipegangnya kepada satu manajer investasi tentunya hal ini akan mengakibatkan manajer investasi mengalami gagal bayar; risiko yang mungkin muncul selanjutnya adalah risiko wanprestasi, di mana risiko ini adalah risiko yang paling buruk di mana pada umumnya kekayaan reksa dana diasuransikan kepada perusahaan asuransi, risiko ini sendiri dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksa dana tersebut tidak membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan.

Proses transaksi di Bursa Efek Indonesia sendiri dilakukan menggunakan sistem JATS (*Jakarta Automated Trading System*), sehingga memungkinkan proses transaksi dilakukan secara otomatis. Proses permintaan dan penawaran saham sangat menentukan harga saham saat diperdagangkan. Harga saham adalah uang yang digunakan untuk mendapatkan bukti penyertaan modal (Verawaty, 2015). Harga saham ditentukan berdasarkan mekanisme permintaan dan penawaran, dilakukan dengan cara lelang atau *auction* yang mana pada sistem lelang pihak yang menawarkan harga lebih murah akan menjadi prioritas, juga pihak yang melakukan permintaan harga lebih mahal akan menjadi prioritas. Adapun karena harga saham sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran, maka menyebabkan harga dari saham cenderung fluktuatif.

Harga saham di pasar modal selalu mengalami fluktuasi, baik naik maupun turun bergantung pada tingkat permintaan dan penawaran yang terjadi dalam satu waktu. Naik turunnya harga dipengaruhi oleh beberapa faktor, misalnya; aksi korporasi perusahaan, kebijakan pemerintah, kondisi fundamental ekonomi makro, kesehatan keuangan perusahaan, maupun berbagai sentimen yang memengaruhi kinerja emiten. Karena harga saham cenderung fluktuatif, sehingga sangat penting bagi investor untuk memahami risiko yang mungkin terjadi saat melakukan investasi.

Dikutip dari Abdul Manan, terdapat dua unsur yang identik dengan investasi, yakni *return* dan juga *risk*. Konsep antara pendapatan (*return*) dan risiko (*risk*) adalah berbanding lurus, konsep yang dikenal adalah konsep *high risk high return* atau yang dapat dipahami bahwasanya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula potensi pendapatan yang didapatkan. Tentunya bagi seorang investor, perlu memahami konsep bahwasanya dalam berinvestasi, investasi yang dilakukannya tidak akan selalu mendapatkan hasil yang diinginkan, pasti di dalamnya terdapat risiko yang perlu dipelajari. Adapun bagi seorang investor saham, ada beberapa risiko yang perlu diketahui, antara lain : risiko tidak mendapatkan dividen saat perusahaan mengalami penurunan kinerja; risiko likuidasi perusahaan, di mana saat perusahaan dilikuidasi atau mengalami kebangkrutan, maka hak klaim bagi pemegang saham diakhirkan; risiko penurunan harga saham; dan risiko-risiko lainnya yang mungkin akan dihadapi oleh investor.

Untuk dapat memahami risiko dalam berinvestasi, maka investor dapat menggunakan jasa penasihat keuangan. Menurut *International Association of Registered Financial Consultants* (IARFC) Indonesia, perencana keuangan atau penasihat keuangan atau *financial planner* merupakan profesi yang memberikan jasa berupa nasihat dalam perencanaan keuangan pribadi, baik untuk jangka pendek, menengah maupun jangka panjang.

Demikian perlu dipahami, bahwasanya terdapat perbedaan antara profesi perencana keuangan dengan penasihat keuangan. Perencana keuangan pada umumnya memberikan jasa berupa perencanaan keuangan bagi nasabah, hal ini berkaitan dengan tujuan keuangan dari nasabah. Sedangkan penasihat keuangan sendiri terbatas pada pemberian nasihat yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan, termasuk investasi di dalamnya. Setiap perencana keuangan dapat merupakan bagian dari penasihat keuangan, namun tidak semua penasihat keuangan merupakan perencana keuangan. Pada dasarnya, perencana keuangan maupun penasihat keuangan dapat dilakukan oleh siapapun, bahkan dari latar belakang apapun.

Amerika Serikat sendiri, seorang penasihat keuangan dapat memberikan jasa berupa nasihat keuangan dalam bidang investasi, menjadi perantara penjualan dan pembelian saham dan

dana, atau membuat rencana real estate dan pajak yang komprehensif. Sedangkan perencana keuangan biasanya memiliki beberapa kemampuan di berbagai bidang antara lain pajak, asuransi, dan lain-lain yang berkaitan dengan keuangan, dengan tujuan memberikan jasa berupa nasihat yang komprehensif bagi nasabahnya seputar permasalahan pengelolaan keuangan. Demikian, baik profesi perencana keuangan maupun penasihat keuangan sendiri biasanya dihimpun dalam satu lembaga atau otoritas tertentu yang memberikan sertifikasi pada seseorang untuk dapat melakukan kegiatan sesuai kode etik lembaga tersebut. Oleh karenanya, pengawasan terhadap profesi perencana keuangan dan sejenisnya, hanya diawasi oleh lembaga yang menerbitkan sertifikasi tersebut.

Indonesia, pengaturan tentang profesi penasihat keuangan tidak tercantum di dalam perundang-undangan. Pengaturan mengenai profesi penasihat keuangan diatur oleh lembaga sertifikasi profesi yang mengeluarkan sertifikasi tersebut. Demikian sanksi yang diberikan pun bersifat administratif, dan tidak memberikan jaminan perlindungan kepada nasabah yang menggunakan jasa dari penasihat keuangan.

Namun demikian, walaupun Indonesia tidak memiliki pengaturan khusus yang berkaitan tentang pengaturan profesi penasihat keuangan, demikian dalam hukum Indonesia dikenal dengan Penasihat Investasi, sebagaimana disebut dalam UUPM Pasal 1 ayat (14) yang mana Penasihat Investasi adalah Pihak yang memberi nasihat kepada Pihak lain mengenai penjualan atau pembelian Efek dengan memperoleh imbalan jasa. Dalam tulisan ini dibahas sejauh mana pertanggung jawaban penasihat investasi dalam pemberian nasihat kepada nasabah dalam perspektif hukum Indonesia. Selain itu dipaparkan beberapa perbandingan kewenangan penasihat investasi dalam memberikan rekomendasi investasi kepada nasabah.

Arbitrase Sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa

Arbitrase sendiri sebagai alternatif penyelesaian sengketa berawal ketika pemerintahan Hindia Belanda. Saat itu pendudukan Hindia Belanda dibagi menjadi 3 (tiga) golongan berdasarkan Pasal 131 dan Pasal 163 *Indische Staatsregeling* (IS). Berdasarkan IS diterapkan golongan Eropa yang mana hukumnya berlaku hukum Belanda sebagai asal mereka, sedangkan Bumiputera berlaku hukum adat mereka masing-masing, lalu bagi golongan timur asing berlaku hukum barat dengan pengecualian. Apabila ada kepentingan umum dan kepentingan sosial yang dibutuhkan, maka bagi golongan bumiputera dapat diterapkan hukum Barat.

Perbedaan golongan tersebut melahirkan konsekuensi bagi badan-badan peradilan maupun hukum acara pemeriksaan perkara. Di mana di antaranya bagi golongan bumiputera dan mereka yang kedudukannya disamakan menjadi wewenang *Landraad*, yakni peradilan distrik dan sebagainya. Selain daripada itu, hukum acara yang dipergunakan untuk beberapa daerah juga berbeda bahkan sampai saat ini masih dirasakan akibat adanya penggolongan penduduk pada zaman pemerintahan Hindia Belanda tersebut.

Menurut Undang-Undang No.1 Tahun 1951 Pasal 5 ayat (1), hukum acara perdata pada Pengadilan Negeri sendiri dilakukan dengan memperhatikan ketentuan Undang-Undang Darurat dengan ketentuan daerah Jawa dan Madura berlaku HIR sedangkan daerah di luar Jawa dan Madura berlaku RBg. Dasar hukum berlakunya arbitrase sendiri dinyatakan pada Pasal 377 HIR atau Pasal 705 Rbg. yang berbunyi “Jika orang Indonesia dan orang timur asing menghendaki perselisihan mereka diputuskan oleh juru pisah, maka mereka wajib menuruti peraturan pengadilan perkara yang berlaku bagi bangsa eropa”

Setelah merdeka, Indonesia merdeka sendiri melalui Pasal II Aturan Peralihan Undang-Undang Dasar 1945 menjadi usaha untuk mengisi kekosongan hukum, jadi penyelesaian perkara arbitrase dapat tetap berdasarkan ketentuan yang ada pada B Rv. atau Rv. sebagaimana yang dimuat dalam Buku III bagian Pertama “*Rechtsvordering (Rv)*” dan merupakan Undang-Undang Arbitrase Nasional di awal kemerdekaan negara kita serta berlaku sampai dengan berlakunya Undang-Undang Nomor 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian sengketa.

Dari perkembangan tersebut, pada Tahun 1999 Pemerintah Indonesia akhirnya berhasil menyusun dan memberlakukan Undang-Undang No. 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa. Tentunya arbitrase tidak berhenti sampai titik ini. Arbitrase

akan terus berkembang seiring dengan perkembangan dan perubahan sistem acara perdata di Indonesia.

Arbitrase Sebagai Suatu Perjanjian

Perlu dipahami adanya, bahwasanya arbitrase adalah suatu perjanjian. Arbitrase sendiri adalah bentuk dari perjanjian yang tunduk pada ketentuan umum mengenai syarat-syarat sahnya perjanjian yang sebagaimana diatur pada Pasal 1320 KUH Perdata. Adapun arbitrase sendiri harus memenuhi syarat objektif dan syarat subjektif. Adapun syarat subjektif arbitrase adalah suatu cara alternatif untuk penyelesaian sengketa, maka arbitrase harus dituangkan dalam sebuah perjanjian, arbitrase melibatkan dua pihak yang saling bersengketa untuk bersama-sama mencari penyelesaian di luar pengadilan. Untuk memenuhi syarat subjektif, selai cakap, perjanjian arbitrase sendiri harus dibuat oleh mereka yang demi hukum telah dianggap memiliki kewenangan untuk melaksanakan penyelesaian sengketa melalui arbitrase. Selain daripada itu, dalam hal ini tidak hanya subjek hukum perdata saja yang dapat melakukan mekanisme perjanjian arbitrase, juga subjek hukum publik pun dapat melakukannya.

Selanjutnya adalah syarat objektif. Di mana syarat objektif dalam perjanjian arbitrase ini lebih lanjut diatur pada Pasal 5 ayat (1) Undang-undang No. 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa. Berdasarkan ketentuan ini bahkan ruang lingkup dari hukum perdagangan sendiri menyangkut perniagaan, perbankan, keuangan, penanaman modal, industri dan hak kekayaan intelektual. Dalam hal ini, perdagangan yang dimaksud memiliki makna yang luas.

Perjanjian Arbitrase Harus Dibuat Secara Tertulis

Undang-Undang Arbitrase sendiri memberikan persyaratan bahwasanya perjanjian arbitrase harus dituangkan secara tertulis. Syarat tertulis dalam arbitrase sendiri dapat diwujudkan dalam suatu kesepakatan berupa klausula arbitrase yang dicantumkan dalam suatu perjanjian berupa klausula yang dibuat sebelum terjadinya sengketa atau suatu perjanjian arbitrase tersendiri yang dibuat oleh para pihak untuk mengajukan penyelesaian sengketa atau beda pendapat yang dimuat dalam perjanjian (pokok) ke pengadilan negeri. Adapun syarat tertulis dari klausula arbitrase di dalam perjanjian pokok sendiri harus dituangkan di dalam akta tertulis. Demikian apabila sekiranya perjanjian arbitrase tersebut baru dibuat setelah timbul sengketa, maka demi kepastian hukum dan mudahnya pembuktian, tetap harus dibuat akta otentik.

Adapun bentuk dari akta otentik ini sendiri memberikan kewenangan absolut bagi lembaga arbitrase untuk melakukan upaya penyelesaian sengketa yang diajukan kepadanya, dan sebaliknya bagi pengadilan menjadikan alasan untuk mengatakan dirinya tidak memiliki kewenangan untuk memeriksa sengketa yang diajukan oleh para pihak.

Sifat Perjanjian Arbitrase

Fokus utama dari perjanjian arbitrase adalah ditujukan kepada masalah penyelesaian perselisihan yang muncul akibat dari perjanjian. Perjanjian yang dimaksud di sini bukanlah perjanjian bersyarat, dikarenakan pelaksanaan perjanjian arbitrase tidak digantungkan pada suatu kejadian tertentu di masa yang akan datang. Perjanjian ini tidak mempersoalkan masalah pelaksanaan perjanjian tetapi hanya memperlakukan masalah tata cara atau prosedural serta pranata yang memiliki kewenangan untuk menyelesaikan perselisihan yang mungkin terjadi antara pihak yang terikat dalam perjanjian.

Adapun perjanjian tambahan tersebut dikenal dengan istilah klausula arbitrase yang di dalamnya berisi mengenai penjabaran lebih dalam mengenai penentuan untuk memilih siapa dan dimana tempat persidangan, serta bagaimana atau menurut aturan mana sengketa akan diselesaikan. Dalam bentuknya yang tertulis dan ditandatangani oleh para pihak yang akan memiliki kekuatan hukum mutlak dalam melaksanakan serta tidak akan terpengaruhi sama sekali oleh keabsahan perjanjian pokok (Emerson, 2001).

Jenis Arbitrase

Adapun jenis arbitrase yang diakui keberadaan dan kewenangannya untuk memeriksa dan memutus sengketa yang terjadi antara para pihak yang telah diatur serta disebut dalam beberapa peraturan dalam berbagai konvensi yang ada. Ada dua jenis arbitrase yang diakui keberadaannya

untuk memutus sengketa yang terjadi antara para pihak, yakni arbitrase ad-hoc dan arbitrase institusional.

Arbitrase ad-hoc sendiri disebut sebagai arbitrase volunteer. Pasal 615 Rv ayat (1) mengatur mengenai lembaga arbitrase ad-hoc. Adapun pengertian dari arbitrase ad-hoc adalah arbitrase yang dibentuk khusus untuk menyelesaikan atau memutus perselisihan tertentu. Dengan hal ini, kehadiran dan keberadaannya hanya untuk memberikan pelayanan dan memutuskan kasus perselisihan tertentu saja. Setelah sengketa selesai diperiksa dan diputus, maka tugas para arbiter ad-hoc sesuai dengan namanya akan berakhir.

Demikian lebih lanjut, untuk mengetahui dan menentukan suatu perjanjian arbitrase yang disepakati para pihak termasuk dalam jenis arbitrase ad-hoc, maka dapat dilihat dari rumusan klausula. Apabila klausula *pactum de compromittendo* atau akta kompromis menyatakan perselisihan akan diselesaikan oleh arbitrase sendiri di luar institusional atau apabila klausula menyebut arbitrase yang akan menyelesaikan perselisihan terdiri dari arbiter perseorangan, maka arbitrase yang disepakati adalah jenis arbitrase ad-hoc. Di mana ciri dari arbitrase ini adalah adanya penunjukan para arbiternya secara personal.

Selanjutnya, adalah arbitrase institusional. Arbitrase institusional sendiri adalah lembaga atau badan arbitrase yang bersifat permanen. Arbitrase institusional ialah badan arbitrase yang sengaja didirikan untuk menangani sengketa yang muncul bagi mereka yang menghendaki adanya penyelesaian di luar pengadilan. Badan arbitrase tersebut merupakan wadah yang sengaja dibuat untuk menampung perselisihan yang mungkin timbul dari perjanjian. Adapun pihak-pihak yang menghendaki penyelesaian sengketa mereka dilakukan oleh arbitrase dapat memperjanjikan bahwasanya sengketa tersebut akan diselesaikan oleh arbitrase institusional.

Terdapat perbedaan antara arbitrase institusional dengan arbitrase ad-hoc. Di mana pada faktor kesengajaan dan sifat permanen yang melekat pada arbitrase institusional merupakan ciri lain arbitrase institusional. Selanjutnya, arbitrase institusional memiliki ciri lembaganya sudah terbentuk sebelum munculnya sengketa. Ketiga, arbitrase institusional tetap berdiri untuk selamanya walaupun perkara sudah diputus.

METODE PENELITIAN

Dikutip dari Pasek Diantha (Diantha & Sh, 2016), penelitian hukum merupakan upaya penemuan kembali secara teliti dan cermat bahan hukum atau data hukum untuk dapat menjawab permasalahan hukum. Adapun metode penelitian yang digunakan penulis dalam penelitian hukum ini adalah penelitian yuridis-normatif. Menurut Ronny Hanitijo Soemitro (Soemitro, 2013), terdapat tiga penelitian hukum normatif, antara lain :

1. Penelitian yang berupa inventarisasi hukum positif;
2. Penelitian yang berupa usaha-usaha untuk menemukan asas-asas dan dasar falsafah hukum positif;
3. Penelitian berupa usaha penemuan hukum yang sesuai untuk dapat diimplementasikan dalam penyelesaian suatu perkara hukum.

Adapun teknik yang digunakan penulis adalah dengan menggunakan teknik studi kepustakaan dengan mengambil referensi dari perundang-undangan, buku bacaan, jurnal, portal berita, portal lembaga pemerintahan dalam dan luar negeri, serta sumber literatur lainnya yang mendukung dan memiliki keterkaitan dengan permasalahan yang diteliti. Penelitian ini dilakukan dengan proses identifikasi masalah, verifikasi masalah dan validasi masalah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perbedaan konsep dan ruang lingkup Financial Adviser di Indonesia Terhadap Praktik Layanan Serupa di Negara lain

Terdapat perbedaan konsep pada ruang lingkup dan tanggung jawab seorang Penasihat Keuangan di Indonesia dengan praktik yang ada di negara lain. Penekanan terhadap perbedaan konsep ini akan menjadi awal yang vital untuk dapat menentukan terminologi apa yang seharusnya diterapkan dalam mendeskripsikan layanan konsultasi terkait instrumen keuangan ini

dalam kerangka hukum Indonesia. Terkait dengan hak dan kewajiban, terdapat beberapa negara di wilayah Asia Pasifik yang telah mengundang profesi *Financial Advisor* ke dalam peraturan perundang-undangannya. Negara tersebut antara lain adalah Selandia Baru dan Singapura.

Pertama-tama, mari kita melihat bagaimana kerangka hukum Indonesia mendeskripsikan penasihat keuangan atau *Financial Adviser*. Indonesia hingga saat ini belum memiliki instrumen hukum yang mendefinisikan atau mengatur tentang penasihat keuangan. Sejauh ini, Indonesia baru memiliki instrumen hukum mengenai profesi Penasihat Investasi (*Investment Planner; Investment Consultant; Investment Advisor*). Hal demikian terjadi karena di Indonesia profesi ini secara teoritis memang terbagi ke dalam beberapa golongan dimana Penasihat Investasi telah diatur didalam **Peraturan Otoritas Jasa keuangan Republik Indonesia No 5/POJK.04/2019 tentang Perilaku yang Dilarang Bagi Penasihat Investasi**. Melalui peraturan tersebut, kita bisa melakukan penafsiran secara *a contrario* untuk memahami hak dan kewajiban dari seorang penasihat investasi. Namun, untuk profesi penasihat keuangan Indonesia belum memiliki pengaturan yang rinci. Meskipun begitu, sertifikasi untuk profesi penasihat keuangan telah diakomodir oleh *Financial Planning Standards Board Indonesia (FPSB) dan International Association of Registered Financial Consultant (IAFRC)*. Definisi penasihat keuangan sebagai entitas profesi yang terpisah di Indonesia akan terlihat ketika kita membandingkannya dengan praktik di negara-negara lain. Selanjutnya, **Pasal 1 ayat 2 Peraturan Otoritas Jasa keuangan Republik Indonesia No 5/POJK.04/2019 tentang Perilaku yang Dilarang Bagi Penasihat Investasi** menjelaskan bahwa Penasihat Investasi adalah Pihak yang memberi nasihat kepada Pihak lain mengenai penjualan atau pembelian Efek dengan memperoleh imbalan jasa. Dari definisi tersebut, kita bisa melihat bahwa Penasihat Investasi memiliki ruang lingkup layanan jasa yang terfokus pada investasi efek dengan berbagai macam metodenya. Penasihat Investasi dalam hal ini memberikan konsultasi berupa nasihat dan pertimbangan pada klien yang menggunakan jasanya. Ketika memberikan layanan, seorang penasihat investasi dibatasi oleh larangan-larangan tertentu seperti batasan imbalan, perlindungan identitas nasabah, rasionalitas saran dan lain sebagainya yang secara rinci diatur di dalam Pasal 2 POJK tersebut.

Perumusan definisi penasihat keuangan dimulai dengan melakukan pembedahan terhadap peraturan perundang-undangan terkait di negara-negara yang telah memiliki regulasi mengenai profesi ini. Pada artikel kali ini, pembedahan difokuskan pada regulasi yang ada di Singapura dan Selandia Baru. Singapura melalui **Financial Advisers Act (Act 43 of 2001) of The Statutes of The Republic of Singapore** atau selanjutnya disebut sebagai “**Singapore Financial Advisers Act**”, menjelaskan bagian pendahuluan bahwa *Financial Advisor* atau Penasihat Keuangan adalah seseorang yang melaksanakan usaha dalam bidang pemberian jasa konsultasi atau masukan dalam bidang finansial atau keuangan, tetapi tidak termasuk dalam “*First Schedule*” (*Financial Adviser means a person who carries on a business of providing any financial advisory service, but does not include any person specified in the First Schedule*). *First Schedule* sendiri menurut Pasal 105 *Singapore Financial Advisers Act* didefinisikan sebagai entitas yang termasuk kategori advokat, praktisi hukum, firma hukum, akuntan publik yang sudah terdaftar dalam undang-undang akuntan, lembaga penjamin, yayasan dan lain sebagainya. Maka dari itu, seorang atau sebuah lembaga Penasihat Keuangan haruslah yang telah tersertifikasi dan terbaik di bidangnya.

Perbedaan antara *Financial Advisor* dan *Investment Planner* dalam kerangka Hukum Singapura

Selanjutnya, kita melanjutkan pembedahan regulasi ke Selandia Baru. Selandia Baru merupakan salah satu negara yang telah mengatur profesi penasihat keuangan atau *Financial Advisor*, tepatnya pada *Public Act 2008 No.91* atau selanjutnya disebut sebagai *Financial Advisers Act 2008*. Bagian pendahuluan dari undang-undang ini menjelaskan bahwa;

The purpose of this Act is to promote the sound and efficient delivery of financial adviser and broking services, and to encourage public confidence in the professionalism and integrity of financial advisers and brokers.

Melalui bunyi Pasal ini dapat kita tarik kesimpulan bahwa secara garis besar undang-undang ini bukan hanya mengatur tentang profesi penasihat keuangan melainkan juga jasa perantara (broker) dimana profesi tersebut juga harus melayani klien secara efisien, berintegritas dan profesional. Dalam undang-undang ini, Penasihat Keuangan didefinisikan sebagai mereka yang memberikan layanan dalam bentuk nasihat keuangan, seperti keterbukaan informasi terhadap produk keuangan, tabungan, asuransi, pajak dan memberikan rekomendasi kualitas produk keuangan serta sisi positif dan negatifnya, memberikan layanan perencanaan investasi dan memberikan layanan manajer investasi. Selanjutnya *Broker* atau perantara di dalam undang-undang ini didefinisikan sebagai individu atau entitas yang menawarkan bisnis "*broking*" atau perantara terhadap produk keuangan milik klien dan atau aset klien seperti properti atau apapun yang bukan berwujud uang kas.

Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa dari praktik 3 negara saja antara Singapura, Indonesia dan Selandia Baru telah memberikan konsep pembagian tugas yang berbeda terhadap terminologi yang sama yaitu "*Financial Advisor*", meskipun di Indonesia belum diundangkan dan dalam hal perencanaan investasi dilakukan oleh Penasihat Investasi. Singapura menganut paham bahwa Penasihat Keuangan adalah Penasihat Investasi, dimana *Monetary Authority of Singapore* (MAS) membagi tugas perencanaan keuangan yang sifatnya profil finansial, seperti asuransi, pinjaman dan deposito diserahkan kepada badan perencana keuangan atau *Financial Planner*. Selandia Baru sendiri memberikan kewenangan sangat luas kepada *Financial Advisor* mulai dari sebagai penasihat profil finansial, investasi hingga bertindak sebagai entitas yang adalah manajer investasi itu sendiri. Namun, memang dalam ranah praktik layanan-layanan ini dapat berjalan beriringan dalam satu payung usaha yang sama. Maka dari itu, dapat ditarik benang merah bahwa Penasihat Keuangan di Indonesia yang belum diundangkan adalah bisa berupa Penasihat Investasi. Hal ini karena Penasihat Keuangan selama tidak hanya bertugas dalam memberikan layanan pada profil finansial, melainkan juga memberikan masukan dalam pengelolaan aset, dapat disebut juga sebagai Penasihat Investasi. Penasihat Investasi ini sendiri harus mendapatkan lisensi dari otoritas yang berwenang. Namun, hal yang membedakan adalah menurut **Pasal 2 huruf J Peraturan Otoritas Jasa keuangan Republik Indonesia No 5/POJK.04/2019 tentang Perilaku yang Dilarang Bagi Penasihat Investasi**, seorang Penasihat Investasi (yang telah kita anggap dapat menjadi suatu kesatuan dengan Penasihat Keuangan atau *Financial Advisers*), tidak dapat melakukan pengelolaan dana nasabah seperti yang dilakukan oleh Manajer Investasi, karena hal tersebut merupakan kewenangan dari perusahaan efek. Hal ini tertera pada Pasal 1 ayat 21 Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dimana Perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi efek, Perantara Pedagang Efek dan atau Manajer Investasi.

Praktik Profesi Penasihat Investasi di Indonesia

Definisi penasihat investasi dapat kita lihat pada ketentuan yang tercantum dalam UUPM, Pasal 1 Angka 14, bahwa penasihat investasi merupakan pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian Efek dengan memperoleh imbalan jasa. Melalui definisi ini, dapat dikatakan bahwa kegiatan utama penasihat investasi adalah memberikan nasihat kepada klien atau pengguna jasa berkaitan dengan kegiatan di Pasar Modal khususnya seputar jual-beli efek dimana penasihat investasi akan memperoleh imbalan atas jasa yang telah diberikannya. Pemberian nasihat inipun bentuknya bisa beragam, bisa dalam bentuk lisan maupun tulisan, hingga termasuk juga melalui penerbitan di media massa.

Sebagai profesi yang memiliki tanggung jawab cukup besar mengingat nasihat yang diberikan akan sangat mempengaruhi nasib investasi klien, maka Penasihat Investasi memikul beberapa hak dan kewajiban tertentu. Hak dan kewajiban tersebut diantaranya adalah :

Hak

1. Memperoleh imbalan atas jasa yang telah diberikan

Kewajiban

1. Mengurus dan memiliki izin kegiatan usaha dari Otoritas Jasa Keuangan

Selain itu, Penasihat Investasi juga memiliki kewajiban untuk :

1. Mengetahui latar belakang, keadaan keuangan, dan tujuan investasi nasabahnya; dan

PENYELESAIAN SENGKETA PASAR MODAL DALAM MEMBERIKAN REFERENSI PERENCANAAN INVESTASI SAHAM SEBAGAI BAGIAN DARI PERLINDUNGAN TERHADAP INVESTOR

2. Membuat dan menyimpan catatan dengan baik mengenai pesanan, transaksi, dan kondisi keuangannya.
3. Menyampaikan Laporan Kepada Otoritas Jasa Keuangan
4. Menghindari Tindakan-tindakan yang bertentangan dengan kepentingan nasabah.
5. Menyampaikan secara benar Fakta Materil kepada nasabah mengenai kemampuan profesi serta keadaan keuangannya.

Tidak hanya itu, Penasihat Investasi juga memiliki beberapa kewajiban lain seperti yang tercantum pada Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-72/PM/1996 Tentang Keterbukaan Kepentingan Dalam Efek Dari Penasihat Investasi

Kewajiban-kewajiban yang ada dalam regulasi ini berkaitan dengan keharusan penasihat investasi untuk bersifat terbuka atas kepentingan dalam efek yang direkomendasikan. Kewajiban-kewajiban tersebut diantaranya adalah :

1. Penasihat Investasi harus mengungkapkan kepada nasabahnya, setiap kepentingan dalam Efek yang telah atau akan dimilikinya yang berkaitan dengan Efek yang direkomendasikan.
2. Penasihat Investasi harus mengungkapkan kepada nasabahnya kebijakan yang berkaitan dengan kepentingan dalam Efek atas Efek yang direkomendasikannya. Pengungkapan tersebut harus diberikan sebelum mengadakan perjanjian dan memberikan nasihat kepada nasabahnya.
3. Jika rekomendasi diberikan secara lisan, maka pengungkapan kepentingan dalam Efek oleh Penasihat Investasi dapat pula dilakukan secara lisan dan pada waktu yang bersamaan dengan pemberian rekomendasi dimaksud, dan sesuai dengan kebijakan tertulis yang telah diungkapkan.
4. Jika rekomendasi yang diberikan bertentangan dengan kebijakan tertulis dari Penasihat Investasi yang dibuat sebelumnya, maka pengungkapan mengenai kepentingan dalam Efek dari Penasihat Investasi harus :
 - a. dicantumkan dalam bentuk dokumen yang berisi rekomendasi; dan
 - b. dicantumkan dalam kotak pada permulaan atau akhir dokumen, atau pada posisi lain yang sama pentingnya atau yang lebih menonjol letaknya.

Berkaitan dengan teknis pengajuan perizinan beserta persyaratan yang harus dipenuhi oleh Penasihat Investasi dapat dilihat pada ketentuan Bab VI tentang Penasihat Investasi dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal.

Batasan Kewenangan

Dalam melaksanakan kegiatannya, Penasihat Investasi terikat terhadap batasan-batasan tertentu mengenai tindakan-tindakan yang dilarang atau tidak boleh dilakukan oleh Penasihat Investasi. Hal ini tentunya bertujuan agar kepentingan nasabah bisa tetap terlindungi dan Penasihat Investasi tetap berada pada “jalur yang benar”. Larangan-larangan ini tercantum dalam Bab II Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 5 /POJK.04/2019 Tentang Perilaku Yang Dilarang Bagi Penasihat Investasi. Pada Pasal 2, disebutkan larangan-larangan tersebut meliputi :

1. Meminta imbalan yang sangat tinggi dan enggan bersaing dengan pasar (tidak memberitahukan mengenai penyedia jasa lain dengan biaya yang lebih murah)
2. Mengungkap identitas nasabah pada pihak lain kecuali peraturan perundangan memerintahkannya
3. Memberi gambaran yang salah mengenai kualifikasi dari Penasihat Investasi, sifat dari jasa yang diberikan, maupun fakta material.
4. Memberi laporan atau saran yang tidak disiapkan sendiri tanpa menyebutkan pihak yang menyiapkannya
5. Menjanjikan suatu hasil tertentu atas nasihat yang diberikan
6. Memberikan saran seputar Efek kepada nasabah dengan tidak rasional
7. Tidak memberitahu secara tertulis pada nasabah sebelum pemberian nasihat mengenai benturan kepentingan Penasihat Investasi
8. Mengadakan, mengubah, memperpanjang, memperpendek atau memperbaharui kontrak nasihat investasi tanpa persetujuan tertulis dari nasabah

9. Mengelola dana nasabah
10. Melakukan pemeringkatan efek (bila Penasihat Investasi bukan merupakan perusahaan pemeringkat efek).

Sanksi Terhadap Pelanggaran Kewenangan Penasihat Investasi

UUPM sebagai regulasi utama dan pucuk dari peraturan-peraturan turunan tentang Penasihat Investasi mengenal beberapa bentuk sanksi yang meliputi sanksi administratif, pidana dan perdata. Pasal 102 menentukan kewenangan OJK untuk memberikan sanksi administratif atas pelanggaran Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 sedangkan Pasal 104 dan Pasal 107 UUPM menentukan pemberian sanksi pidana bagi pihak yang melakukan perbuatan yang menyesatkan dalam bentuk misrepresentation dan omission, serta insider trading. Umumnya, sanksi yang diberikan kepada pelanggaran-pelanggaran atas UUPM dan peraturan-peraturan turunannya adalah bersifat administratif terutama mengenai hal perizinan maupun kewajiban-kewajiban serta larangan-larangan bagi penasihat investasi. Adapun sanksi administratif yang memungkinkan untuk diberlakukan antara lain peringatan tertulis, denda untuk membayar sejumlah uang, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan dan pembatalan pendaftaran.

Selain sanksi administratif, tidak menutup kemungkinan sanksi pidana juga tetap diberlakukan seperti misalnya atas perbuatan menipu atau menyesatkan di Pasar Modal dengan catatan terdapat beban pembuktian bahwa memang benar seseorang adalah pelaku dari tindakan tersebut. Hal ini sesuai dengan ketentuan Pasal 382 bis KUHP, yang mengatur perbuatan menipu untuk menyesatkan seseorang atau orang banyak, dimana salah satu unsurnya adalah si pelaku harus dibuktikan melakukan perbuatan menipu (Soesilo, 2015). Selain itu, sanksi perdata juga dimungkinkan terhadap tindakan-tindakan pelanggaran atas UUPM dan peraturan turunannya yang mengakibatkan kerugian bagi pihak lain. Hal ini tercantum dalam Pasal 111 UUPM yang berbunyi :

“Setiap Pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap Pihak atau Pihak-Pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut.”

Perlindungan Konsumen Atas Jasa Dari Penasihat Investasi

Penasihat Investasi sebagai pihak penyedia jasa yang bersandar pada kepercayaan nasabah tentu memiliki beban tanggung jawab yang dipikul atas segala tindakan yang dilakukannya berkaitan dengan jasa yang telah diberikan. Apabila kita meninjau UU Perlindungan Konsumen khususnya pada Pasal 1 ayat 2, maka terlihat bahwa nasabah Penasihat Investasi termasuk di dalam kategori konsumen yang ada di undang-undang tersebut sehingga masuk ke dalam pengaturan di dalamnya. Selain itu, Penasihat Investasi juga termasuk ke dalam kategori penyedia jasa sebagaimana diatur dalam Pasal 1 ayat 4 UU PK.

Meninjau ketentuan Pasal 4 Undang-Undang No. 8 Tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen atau yang selanjutnya disebut (“UU PK”), disebutkan bahwa terdapat beberapa hak yang dimiliki oleh konsumen diantaranya adalah :

1. hak atas kenyamanan, keamanan, dan keselamatan dalam mengkonsumsi barang dan/atau jasa;
2. **hak untuk memilih barang dan/atau jasa serta mendapatkan barang dan/atau jasa tersebut sesuai dengan nilai tukar dan kondisi serta jaminan yang dijanjikan;**
3. **hak atas informasi yang benar, jelas, dan jujur mengenai kondisi dan jaminan barang dan/atau jasa;**
4. hak untuk didengar pendapat dan keluhannya atas barang dan/atau jasa yang digunakan;
5. hak untuk mendapatkan advokasi,
6. perlindungan, dan upaya penyelesaian sengketa perlindungan konsumen secara patut;
7. hak untuk mendapat pembinaan dan pendidikan konsumen;
8. hak untuk diperlakukan atau dilayani secara benar dan jujur serta tidak diskriminatif;
9. **hak untuk mendapatkan kompensasi, ganti rugi dan/atau penggantian, apabila barang dan/atau jasa yang diterima tidak sesuai dengan perjanjian atau tidak sebagaimana mestinya;**

10.hak-hak yang diatur dalam ketentuan peraturan perundang-undangan lainnya.

Melalui Pasal tersebut, jelas disebutkan bahwa konsumen memiliki hak atas informasi yang benar mengenai kondisi suatu jasa dan juga berhak mendapatkan ganti rugi manakala memang kondisi barang dan jasa yang diterima tidak sesuai perjanjian atau dalam kondisi yang tidak seharusnya. Hal ini juga terkait dengan kewajiban penyedia jasa untuk tidak memberikan pernyataan menyesatkan mengenai suatu jasa (Pasal 10 UU PK).

Terjadinya suatu kerugian di pihak konsumen setelah menggunakan jasa yang diberikan oleh Penasihat Investasi menyebabkan timbulnya kewajiban bagi Penasihat Investasi untuk memberikan ganti rugi dalam bentuk dan waktu yang ditentukan oleh UU Perlindungan Konsumen, terkecuali apabila memang bisa dibuktikan kerugian diakibatkan oleh kesalahan konsumen (Pasal 19 UU PK). Kegagalan mematuhi bentuk kerugian yang ada di Pasal 19 ayat 2 UUPK dan tenggat waktu sebagaimana diatur dalam Pasal 19 ayat 3 UU PK menyebabkan dapat dijatuhkannya sanksi administratif oleh Badan Penyelesaian Sengketa Konsumen berupa penetapan ganti rugi paling banyak sebesar Rp. 200 Juta (Pasal 60 ayat 2 UU PK).

Selain itu, sebagaimana telah dipaparkan di atas bahwasanya terdapat beberapa ketentuan perilaku tertentu bagi penasihat Investasi di UU Pasar Modal. Pelanggaran dan kegagalan memenuhi ketentuan dalam UU Pasar Modal yang mengakibatkan kerugian bagi salah satu pihak menyebabkan timbulnya hak bagi orang yang dirugikan untuk melakukan penuntutan ganti rugi terhadap orang yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut. (Pasal 111 UUPM).

Laps SJK Sebagai Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa

Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan (LAPS SJK) merupakan lembaga penyelesaian sengketa di luar pengadilan yang didirikan pada tanggal 22 September 2022 oleh *Self Regulatory Organizations (SROs)* dan asosiasi-asosiasi di lingkungan sektor jasa keuangan.

Dalam menjalankan tugasnya, LAPS SJK memperoleh izin operasional dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sejak tanggal 29 Desember 2022, dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Januari 2021. Sebagai satu-satunya Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa (LAPS) di sektor jasa keuangan yang memperoleh izin operasional dari OJK, maka LAPS SJK menggantikan peran dan fungsi 6 LAPS yang ada sebelumnya di sektor jasa keuangan (yaitu BAPMI, BMAI, BMDP, LAPSPI, BAMPPI dan BMPPVI) dan sekaligus memperluas cakupannya pada penyelesaian sengketa di bidang *Fintech*.

Salah satu bentuk alternatif penyelesaian sengketa dari LAPS SJK adalah Arbitrase. Arbitrase LAPS SJK adalah salah satu mekanisme penyelesaian sengketa perdata di luar pengadilan. Arbitrase LAPS SJK sendiri didasarkan pada perjanjian arbitrase yang dimuat secara tertulis oleh para pihak yang bersengketa, baik saat sebelum sengketa lahir, maupun saat sengketa sudah muncul. Proses pemeriksaan dalam Arbitrase LAPS SJK sendiri dilakukan oleh arbiter tunggal/majelis arbiter yang akan memberikan Putusan Arbitrase sesuai dengan prosedur hukum acara yang ditetapkan oleh LAPS SJK.

KESIMPULAN

Peningkatan jumlah investor yang signifikan memberikan implikasi diperlukannya konstruksi hukum yang dapat memberikan jaminan perlindungan bagi konsumen yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia. Salah satu bentuk perlindungan yang dapat ditawarkan adalah dengan memberikan jaminan perlindungan terhadap penggunaan jasa profesi penasihat keuangan di pasar modal. Di mana profesi penasihat keuangan merupakan profesi yang esensial dalam memberikan pendidikan kepada investor dalam melakukan transaksi yang fluktuatif.

Dalam konstruksi hukum Indonesia saat ini masih terjadi kekosongan hukum terhadap pengaturan yang membatasi hak dan kewajiban penasihat keuangan di pasar modal, sehingga memberikan ketidakpastian pada konsumen. Dalam rezim UUPM tidak terdapat pengaturan mengenai penasihat keuangan, undang-undang hanya menyebutkan istilah 'penasihat investasi'. Walaupun sudah terdapat pengaturan mengenai penasihat investasi, namun masih terdapat kekurangan berupa sanksi dan prosedur yang dapat ditempuh oleh nasabah dalam hal ini konsumen yang menggunakan jasa penasihat investasi.

Transaksi efek di Bursa Efek Indonesia yang semakin kompleks memerlukan pengaturan yang ketat untuk dapat memberikan jaminan kepada para pihak yang melakukan transaksi. Rezim UUPM yang sudah usang harus diperbaharui untuk dapat mengikuti perkembangan zaman dan memberikan rasa aman bagi investor. Maka pengaturan mengenai batasan hak dan kewajiban dari penasihat investasi harus semakin diperjelas, terutama mengenai pertanggungjawaban penasihat investasi mengenai jasa yang diberikannya kepada investor.

Dengan lahirnya LAPS SJK penyelesaian sengketa alternatif dapat diselsaikan melalui LAPS SJK dengan keunggulan kompetensi para arbiternya sudah dapat dipercaya dikarenakan memang demikianlah tujuan LAPS SJK dibangun.

REFERENSI

- Diantha, I. M. P., & Sh, M. S. (2016). *Metodologi penelitian hukum normatif dalam justifikasi teori hukum*. Prenada Media.
- Emerson, J. (2001). Alternatif Penyelesaian Sengketa di luar Pengadilan (negosiasi, mediasi, konsiliasi dan arbitrase). *Jakarta: Gramedia Pustaka*.
- Fadilla, F. (2018). Pasar Modal Syariah dan Konvensional. *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 3(2), 45–56.
- Harahap, A. M., Sirait, N., Sari, D. I., Sitorus, A. C., Hasibuan, H. F., Ayusri, A., Sitorus, A. R., Bakti, B., & Siregar, E. S. (2023). Penyelesaian Sengketa di Dalam Hukum Pasar Modal. *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 4(1), 398–410.
- Hudiata, E. (2017). Rekonstruksi hukum penyelesaian sengketa pasar modal syariah: Penguatan aspek regulasi untuk memberikan kepastian hukum. *Jurnal Hukum dan Peradilan*, 6(2), 297–316.
- Irawan, M. (2016). Penguatan kerangka hukum terkait penyelesaian sengketa pasar modal syariah pada pengadilan agama. *Jurnal Hukum dan Peradilan*, 5(3), 351–370.
- Nurhadi, M., Mujib, A., & Anugrah, A. T. (2023). PENYELESAIAN SENGKETA PASAR MODAL MELALUI NEGOSIASI. *Muamalat: Jurnal Kajian Hukum Ekonomi Syariah*, 15(1), 59–72.
- Putra, A. W., Setyowati, R., Prananda, R. R., & Saptono, H. (2020). Online Dispute Resolution (ODR) dalam Sengketa Investasi Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Jurnal USM Law Review*, 3(2), 235–258.
- Putri, S. A., SH, M. H., & Ema Rahmawati, S. H. (2019). Penyelesaian Sengketa Hukum Pasar Modal Pada Pengadilan Negeri. *Jurnal Ilmiah Hukum DE'JURE: Kajian Ilmiah Hukum*, 4(1), 150–165.
- Rahmawati, E., & Abubakar, L. (2019). Peranan Penyelesaian Sengketa Pasar Modal: Suatu Tinjauan Atas Perkara Perdata Terkait Transaksi Repo. *Jurnal Bina Mulia Hukum*, 4(1), 130–149.
- Sari, A. U., Lubis, F. N., & Mujib, A. (2016). Pendekatan dalam Penyelesaian Sengketa Pasar Modal. *Az-Zarqa': Jurnal Hukum Bisnis Islam*, 13(1).
- Sianturi, A. F. P. (2023). *Model Penyelesaian Sengketa Hukum Di Pasar Modal Melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI)*.
- Soemitro, R. H. (2013). *Metodologi penelitian hukum*.
- Soesilo, R. (2015). *Kitab Undang-Undang Hukum Pidana (KUHP): Serta Komentar-Komentarnya Lengkap Pasal Demi Pasal*.
- Verawaty, V. (2015). FLUKTUASI HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PASCA TRAGEDI LEDAKAN BOM SARINAH. *MBiA*.

© 2023 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>).

