



## Perlindungan Hukum Aset Nasabah Reksa Dana dan Pertanggungjawaban Para Pihak

Anderson Chandra Yauwira <sup>1\*</sup>, M. Malikul Abdul A. M <sup>2</sup>, M Farrel Djaya P <sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Fakultas Hukum, Universitas Pelita Harapan, Indonesia

\*Corresponding Author: Anderson Chandra Yauwira

✉ [01051240161@student.uph.edu](mailto:01051240161@student.uph.edu)

### Info Artikel

Direvisi, 24-11-2025  
Diterima, 29-11-2025  
Dipublikasi, 02-04-2026

### Kata Kunci:

Reksa Dana;  
Perlindungan Hukum;  
Manajer Investasi;  
Bank Kustodian; OJK

### Abstrak

Perkembangan Reksa Dana sebagai investasi populer di Indonesia menuntut perlindungan aset nasabah yang kuat, yang menjadi fondasi kepercayaan publik dan stabilitas sistem keuangan. Namun, munculnya kasus raibnya aset nasabah, seperti yang melibatkan Bank BCA sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD), menyoroti kerentanan dalam mekanisme perlindungan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji efektivitas kerangka hukum (UUPM, POJK, dan KUH Perdata) dalam memberikan perlindungan aset dan menganalisis penerapan pertanggungjawaban perdata. Menggunakan metode penelitian hukum normatif, studi ini menemukan bahwa (1) kerangka pemisahan aset (*segregation of assets*) secara preventif sudah kuat, namun rentan terhadap fraud dan penyalahgunaan fiduciary duty oleh oknum Manajer Investasi (MI) atau APERD; (2) Pertanggungjawaban perdata dapat dituntut melalui Wanprestasi (berdasarkan KIK) atau Perbuatan Melawan Hukum (PMH), dimana PMH (Pasal 1365 KUH Perdata) lebih komprehensif untuk kasus fraud; dan (3) Regulasi OJK efektif untuk sanksi represif, namun pemulihan kerugian (*restitutio in integrum*) bagi nasabah tidak otomatis dan memerlukan gugatan perdata proaktif atau penyelesaian sengketa di LAPS.

### Abstract

*The growth of mutual funds as a popular investment in Indonesia requires strong protection of customer assets, which is the foundation of public trust and financial system stability. However, the emergence of cases involving the loss of customer assets, such as those involving Bank BCA as a Mutual Fund Selling Agent (APERD), highlights vulnerabilities in the protection mechanism. This study aims to examine the effectiveness of the legal framework (UUPM, POJK, and Civil Code) in providing asset protection and analyzing the application of civil liability. Using a normative legal research method, this study finds that (1) the preventive asset segregation framework is strong, but vulnerable to fraud and abuse of fiduciary duty by unscrupulous Investment Managers (MI) or APERD; (2) Civil liability can be claimed through breach of contract (based on KIK) or unlawful acts (PMH), where PMH (Article 1365 of the Civil Code) is more comprehensive for fraud cases; and (3) OJK regulations are effective for repressive sanctions, but restitution in integrum for customers is not automatic and requires proactive civil lawsuits or dispute resolution at LAPS.*

## PENDAHULUAN

Perkembangan sektor Pasar Modal di Indonesia telah membawa instrumen investasi seperti Reksa Dana menjadi pilihan populer bagi masyarakat. Sebagai mekanisme investasi kolektif, Reksa Dana menawarkan kemudahan dan diversifikasi, namun sekaligus melibatkan kompleksitas hubungan hukum antara Investor/Nasabah, Manajer Investasi (MI), dan Bank Kustodian (BK), serta entitas perantara seperti Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD) yang bisa berupa Bank Umum. Dalam struktur ini, perlindungan aset nasabah merupakan pondasi

utama untuk menjaga kepercayaan publik dan stabilitas sistem keuangan nasional, sesuai amanat Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) dan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (UU OJK).

Dalam konteks hukum, hubungan antara investor dan Manajer Investasi/Bank Kustodian diatur melalui Kontrak Investasi Kolektif (KIK), yang merupakan perikatan yang tunduk pada prinsip-prinsip Hukum Perdata, khususnya Buku III Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata) tentang perikatan dan perwakilan. Kepatuhan terhadap prinsip itikad baik (Pasal 1338 KUH Perdata) dan kehati-hatian (fiduciary duty) menjadi krusial bagi setiap pihak. Namun, kepercayaan ini sempat terguncang dengan munculnya berbagai kasus raibnya aset nasabah di sektor perbankan yang melibatkan produk investasi, salah satunya adalah kasus yang menimpa sejumlah nasabah Bank BCA terkait investasi kelalaian dalam pengelolaan dana investasi, secara eksplisit menyoroti celah dan kerentanan dalam mekanisme perlindungan aset yang seharusnya dijamin, terutama terkait fungsi pemisahan aset (segregation of assets) antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian, sesuai Pasal 33 UUPM. Kasus ini menjadi kasus perdata yang memerlukan analisis mendalam terkait tanggung jawab hukum para pihak, khususnya Manajer Investasi sebagai pengelola dana dan Bank Kustodian sebagai penjaga aset.

Penelitian yang dilakukan oleh Tugistan menyatakan bahwa perlunya perlindungan hukum terhadap investor karena jatuhnya nilai portofolio dalam Pasar Uang agar tidak memicu kekhawatan serta adanya pertanggungjawaban manajer investasi jika ada kasus serupa<sup>1</sup>. Pembubaran produk reksadana PT Minna Padi Asset Management oleh OJK terjadi karena praktik pemasaran yang menjanjikan imbal hasil tetap, suatu tindakan yang jelas dilarang dalam POJK No. 23/POJK.04/2016. Langkah OJK sudah tepat karena pelanggaran tersebut berpotensi menyesatkan investor dan merugikan mereka ketika hasil investasi tidak sesuai harapan akibat ketidakpastian pasar. Namun, adanya pihak yang masih tidak mematuhi aturan menunjukkan perlunya penegasan dan pengawasan yang lebih efektif agar kejadian serupa tidak terulang. Hal ini dilakukan untuk melindungi untuk menjaga masyarakat sebagai investor reksa dana dengan memberikan kepastian hukum yang cukup melalui aturan yang jelas serta edukasi yang memadai<sup>2</sup>.

Investasi reksa dana berbasis online di Indonesia belum memiliki regulasi khusus, melainkan diatur melalui berbagai peraturan yang tersebar dalam beberapa undang-undang. Perlindungan hukum bagi investor sebagai konsumen yakni berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal, pengawasan terhadap reksa dana awalnya dilakukan oleh Bapepam-LK sebelum lembaga tersebut dilebur dan kewenangannya dialihkan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kedua, berdasarkan Undang-Undang OJK beserta aturan pelaksanaannya, perlindungan bagi konsumen dilakukan melalui langkah preventif maupun represif oleh OJK. Ketiga, menurut Undang-Undang Perlindungan Konsumen, perlindungan diberikan oleh Badan Perlindungan Konsumen Nasional (BPKN) yang kemudian membentuk Badan Penyelesaian Sengketa Konsumen (BPSK) di tingkat daerah<sup>3</sup>. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji sejauh mana kerangka hukum yang berlaku di Indonesia khususnya UUPM, berbagai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK), dan prinsip-prinsip Hukum Perdata-mampu memberikan perlindungan hukum yang efektif bagi aset nasabah Reksa Dana, dan bagaimana pertanggungjawaban perdata dapat diterapkan dalam kasus-kasus hilangnya aset nasabah.

---

<sup>1</sup> Tugistan, Jeni. "TANGGUNG JAWAB HUKUM MANAJER INVESTASI TERHADAP PENGELOLAAN PORTOFOLIO REKSADANA." (2025): 22-30.

<sup>2</sup> Sagita, Nadila. "PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTASI YANG DIRUGIKAN DALAM TRANSAKSI DI REKSADANA (Studi Kasus PT. Minna Padi Asset Management)." Jurnal Sains Riset 14, no. 1 (2024): 230-246.

<sup>3</sup> Asriati, Asriati, and Sumiyati Baddu. "Investasi Online Reksadana: Aspek Hukum dan Perlindungan Bagi Investor Selaku Konsumen." Pleno Jure 10, no. 1 (2021): 521942.

## METODE

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif (Normative research) yang bersifat preskriptif-analitis. Dalam menjawab rumusan masalah, penelitian ini menggunakan beberapa pendekatan:

- a. Pendekatan Perundang-undangan (Statute Approach), Menganalisis secara sistematis hierarki dan sinkronisasi peraturan perundang-undangan terkait, terutama UUPM, UU OJK, dan KUH Perdata. Yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (UU OJK), dan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata), khususnya Buku III tentang perikatan.
- b. Pendekatan Konseptual (Conceptual Approach), Membedah makna dan prinsip-prinsip hukum yang fundamental, seperti prinsip fiduciary duty, segregation of assets, dan pertanggungjawaban perdata (Wanprestasi dan PMH).
- c. Pendekatan Kasus (Case Approach), Menggunakan studi kasus bank BCA sebagai ilustrasi faktual untuk menganalisis kesenjangan antara das sollen (hukum dalam teks) dan das sein (hukum dalam praktiknya).

Data yang didapatkan kemudian dipilih, disusun, dan dikumpulkan secara sistematis sehingga dapat digunakan sebagai sudut pandang dalam mengarahkan penelitian dan memahami hasil temuan. Selanjutnya data diolah secara kualitatif agar dapat menghubungkan teori dan hasil analisis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Konsep Fundamental Perlindungan Preventif: Prinsip Pemisahan Aset (Segregation of Assets)

Prinsip Pemisahan Aset (*Segregation of Assets*) merupakan keharusan hukum yang berfungsi sebagai jantung perlindungan aset nasabah Reksa Dana di Indonesia dan bertindak sebagai mekanisme perlindungan preventif utama. Prinsip ini secara fundamental memastikan bahwa kekayaan Reksa Dana harus terpisah secara jelas dari kekayaan pihak-pihak yang terlibat dalam pengelolaannya. Amanat ini tertuang secara imperatif dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Secara konseptual, prinsip ini dirancang sebagai mekanisme perlindungan preventif dengan dua pilar utama:

1. Pemisahan Aset Reksa Dana dari Manajer Investasi dan Bank Kustodian Pasal 33 UUPM menegaskan bahwa kekayaan Reksa Dana wajib disimpan dan diamankan oleh Bank Kustodian. Aset ini (mencakup kas, efek, dan instrumen pasar uang) secara hukum terpisah dari aset operasional MI sebagai pengelola dan aset milik BK sebagai penyimpan.
2. Pencegahan Konflik Kepentingan Regulasi juga mencegah adanya hubungan afiliasi antara Manajer Investasi yang mengelola Reksa Dana dengan Bank Kustodian yang menyimpan aset Reksa Dana tersebut.

Tujuan dari desain regulasi ini adalah untuk memastikan bahwa jika Manager investasi dan/atau Bank kustodian mengalami kesulitan finansial, likuidasi, atau kebangkrutan, aset milik nasabah Reksa Dana tetap utuh. Aset tersebut tidak tercampur dan tidak dapat digunakan untuk membayar kewajiban pihak-pihak tersebut. Prinsip ini berfokus pada mitigasi risiko insolvensi dan risiko konflik kepentingan.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan kepastian hukum bagi seluruh pelaku pasar dalam menjalankan aktivitasnya. Regulasi ini ditujukan untuk menjaga dan melindungi kepentingan investor dari praktik curang maupun tindak kejahatan di pasar modal. Hal ini penting karena investor berada pada posisi yang lebih rentan dan

menanggung risiko yang dapat menimbulkan kerugian atas keputusan investasi yang mereka lakukan.<sup>4</sup>

Pada reksa dana *online*, pemisahan aset ini menjadi aspek penting perlindungan hukum karena memastikan dana investor tidak dapat dicampur atau disalahgunakan, serta membantu mencegah konflik kepentingan maupun moral hazard. Selain itu, POJK tersebut menyesuaikan aturan pelaporan dan penyampaian informasi secara digital, mewajibkan manajer investasi menyediakan platform yang memungkinkan investor mengakses NAB, kinerja portofolio, dan data transaksi lainnya secara berkala.<sup>5</sup>

Efektivitas prinsip segregasi di atas diuji ketika terjadi kasus raibnya aset nasabah, seperti yang menimpa PT Panca Global Sekuritas (PGS) dan melibatkan PT Bank Central Asia Tbk (BCA). Dalam kasus ini, aset tunai nasabah di Rekening Dana Nasabah (RDN) senilai Rp70 Miliar raib. Penting dipahami bahwa BCA dalam kasus ini bertindak sebagai bank administrator RDN dan Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD). Kejahatan terjadi melalui pembobolan sistem perbankan KlikBCA Bisnis, di mana dana dialihkan secara ilegal dari RDN.

Analisis terhadap kasus ini menunjukkan keterbatasan fundamental dari prinsip pemisahan aset yang dijelaskan di bagian:

- a. Prinsip Segregasi Melindungi "Hilir", Kasus Terjadi di "Hulu" Prinsip pemisahan aset (Pasal 33 UUPM) dirancang untuk melindungi aset di hilir. Pasal 33 mengatur bahwa izin sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek secara otomatis berlaku pula sebagai izin Wakil Perantara Pedagang Efek, sehingga pemegang izin tersebut dapat mewakili Perusahaan Efek yang menjalankan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek maupun Perantara Pedagang Efek. Sebaliknya, seseorang yang hanya memiliki izin Wakil Perantara Pedagang Efek terbatas untuk mewakili perusahaan yang bergerak sebagai Perantara Pedagang Efek saja. Selain itu, individu yang memegang izin tersebut bekerja untuk kepentingan perusahaan dan nasabah yang diwakilinya, dan untuk mencegah benturan kepentingan, Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, maupun Wakil Manajer Investasi hanya diperbolehkan bekerja pada satu Perusahaan Efek. Prinsip ini baru berfungsi melindungi aset nasabah *setelah* dana tersebut dikonversi menjadi unit penyertaan Reksa Dana dan disimpan di dalam "brankas" Bank Kustodian. Dalam kasus BCA/PGS, kehilangan terjadi pada posisi hulu (*front-end*). Aset nasabah (dana tunai) hilang dari RDN *sebelum* sempat masuk ke dalam yurisdiksi perlindungan Bank Kustodian.
- b. Prinsip Segregasi Tidak Relevan untuk Kasus Ini Implementasi prinsip pemisahan aset di level Bank Kustodian terbukti tidak relevan dan tidak memadai untuk melindungi aset nasabah dalam kasus ini. Sekalipun prinsip pemisahan aset di Bank Kustodian diimplementasikan dengan sempurna, kerugian nasabah tetap terjadi.
- c. Teridentifikasinya "Titik Buta" (Blind Spot) Regulasi Kasus ini menyoroti adanya "titik buta" dalam kerangka perlindungan preventif. Regulasi UUPM dan POJK telah sangat ketat mengatur hubungan MI-BK (hilir), namun teridentifikasi lebih lemah dalam mengawasi integritas alur transaksi dana di hulu. Kegagalan ini terjadi pada rantai APERD (BCA) dan Perusahaan Sekuritas (PGS), yang bertindak sebagai "gerbang" sebelum dana nasabah masuk ke "brankas" Kustodian. Kelemahan pada sistem *online banking* dan proses verifikasi transfer dana di RDN menjadi celah eksploitasi yang berada di luar jangkauan perlindungan prinsip pemisahan aset konvensional.

<sup>4</sup> Keintjem, Roma William Samuel. "KETENTUAN PIDANA BERDASARKAN UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL1." LEX PRIVATUM 13, no. 3 (2024).

<sup>5</sup> Rohman, Mohammad David, and KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI. "Perlindungan Hukum Investor Pada Investasi Reksa Dana Dalam Jaringan." (2025).

### **Pertanggungjawaban Berdasarkan Wanprestasi**

Pertanggungjawaban hukum perdata merupakan fondasi pemulihan kerugian nasabah, yang dapat didasarkan pada Wanprestasi atau Perbuatan Melawan Hukum (PMH). Wanprestasi dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu wanprestasi total dan wanprestasi sebagian. Wanprestasi total terjadi ketika debitur sama sekali tidak memenuhi kewajibannya atau melakukan tindakan yang secara hukum tidak diperbolehkan. Sementara itu, wanprestasi sebagian yakni ketika debitur melaksanakan kewajibannya tetapi tidak sesuai dengan ketentuan, atau melaksanakannya dengan terlambat. Seseorang dianggap berada dalam keadaan wanprestasi karena ia berada dalam kondisi tertagih, yakni diwajibkan untuk memenuhi prestasi sesuai perjanjian. Sesuai dengan Pasal 1238 KUH Perdata yang menyatakan bahwa pemenuhan kewajiban atau tagihan memiliki keterkaitan erat dengan waktu pelaksanaannya.<sup>6</sup>

Hubungan antara Investor, MI, dan BK diatur melalui Kontrak Investasi Kolektif (KIK). KIK merupakan perikatan yang melahirkan hak dan kewajiban bagi para pihak (Investor, MI, dan BK). (Roji A., Perlindungan Hak Investor Reksadana, hlm. 517) Penerapan Wanprestasi, Tuntutan wanprestasi dapat diajukan kepada Manajer Investasi (MI) dan/atau Bank Kustodian (BK) jika terbukti adanya kegagalan dalam melaksanakan kewajiban yang tertuang dalam KIK.

Manajer investasi, Gagal mengelola dana dengan kehati-hatian (fiduciary duty) dan itikad baik (Pasal 1338 KUH Perdata), misalnya melakukan investasi di luar kebijakan yang disepakati, atau menggunakan dana untuk kepentingan pribadi. Jika manajer investasi mengalokasikan dana ke instrumen yang lebih berisiko, likuiditasnya rendah, atau sama sekali tidak tercantum dalam prospektus. Misalnya, reksa dana saham digunakan untuk membeli aset kripto yang tidak diizinkan, maka manajer investasi telah melanggar kewajiban fiduciarynya. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, melalui Pasal 27 ayat (1), menegaskan bahwa manajer investasi harus menjalankan tugasnya dengan itikad baik, penuh tanggung jawab, dan seoptimal mungkin demi kepentingan reksa dana. Manajer investasi sebagai pihak yang memegang peran fiduciary, perlu menerapkan kompetensi yang memadai dalam menjalankan seluruh tanggung jawab yang menjadi tugasnya.<sup>7</sup>

Jika investor mengalami kerugian akibat kelalaian manajer investasi dalam menjalankan kewajiban yang tercantum dalam perjanjian pengelolaan portofolio efek, maka manajer investasi dapat dimintai tanggung jawab secara perdata atas dasar wanprestasi. Hal ini didasarkan pada Pasal 1239 KUH Perdata yang menyatakan bahwa debitur yang tidak memenuhi kewajibannya sesuai perjanjian wajib menanggung konsekuensinya dengan mengganti biaya, kerugian, serta bunga.<sup>8</sup>

Bank Kustodian merupakan bank umum yang mendapat izin dari Otoritas Jasa Keuangan untuk menjalankan fungsi penyimpanan dan pengelolaan aset sebagai kustodian. Menurut Pasal 44 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal, kustodian adalah pihak yang menjalankan kegiatan penitipan dengan tanggung jawab untuk menyimpan surat berharga milik pemegang rekening. Dana yang tersimpan di bank kustodian, baik yang terkait maupun tidak terkait langsung dengan investor dan manajer investasi, tetap berada di bawah pengelolaan kustodian.<sup>9</sup> Bank Kustodian juga bertindak sebagai administrator yang mewakili para pemegang rekening serta bertugas menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) setiap jenis reksa dana untuk kemudian

---

<sup>6</sup> Iwanti, N. A. M. (2022). Akibat Hukum Wanprestasi Serta Upaya Hukum Wanprestasi Berdasarkan Undang-Undang Yang Berlaku. *The Juris*, 6(2), 361-351.

<sup>7</sup> Jaya, Muhammad Satria. "Karakteristik-Karakteristik Perjanjian Pengelolaan Portofolio Efek antara Manajer Investasi Pasar Modal dengan Para Nasabahnya." *UNES Law Review* 6, no. 2 (2023): 5157-5168.

<sup>8</sup> Yuweni, Junita, Rizka Septiawanani, and Rika Anisa. "Tanggung Jawab Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) Sebagai Lembaga Penyimpanan Dan Penyelesaian pada Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen* 3, no. 1 (2023): 140-149.

<sup>9</sup> Ibid, hlm. 143

dipublikasikan melalui media. Berdasarkan pasal Bank Kustodian, Gagal melaksanakan kewajiban penitipan dan administrasi kekayaan Reksa Dana, misalnya salah mencatat, lalai memverifikasi instruksi, atau melepaskan aset tanpa instruksi yang sah.

BCA (sebagai APERD) bertanggung jawab secara perdata kepada nasabah jika terbukti fraud atau kelalaian terjadi dalam kapasitasnya sebagai agen penjual, bukan sebagai pengelola aset. Pertanggungjawaban didasarkan pada perjanjian jual beli Unit Penyertaan. pertanggungjawaban perdata BCA kepada nasabah hanya akan muncul dan dapat dibebankan jika dapat dibuktikan bahwa fraud (penipuan) atau kelalaian terjadi secara langsung dalam kapasitasnya sebagai agen penjual. Hal tersebut dapat dikategorikan sebagai wanprestasi terhadap perjanjian jual beli karena melanggar kewajiban untuk memberikan informasi yang benar. Dalam keadaan wanprestasi, debitur berkewajiban mengganti kerugian yang timbul, dan apabila kewajiban tersebut tidak dipenuhi, pihak lain berhak membatalkan perjanjian. Setiap pelanggaran terhadap hak orang lain dapat dianggap sebagai perbuatan melawan hukum (*onrechtmatige daad*), karena debitur tidak memenuhi kewajibannya secara tepat waktu ataupun tidak melaksanakannya dengan semestinya.<sup>10</sup>

### **Pertanggungjawaban Berdasarkan Perbuatan Melawan Hukum (Pasal 1365 KUH Perdata)**

Pasal 1365 KUH Perdata, yang mengatur bahwa setiap tindakan yang menimbulkan kerugian pada pihak lain mewajibkan pelakunya untuk memberikan ganti rugi. Dalam praktiknya, pembeda antara perbuatan melawan hukum dan wanprestasi dalam perkara perdata sering kali tidak dijelaskan secara tegas. Ketentuan mengenai ganti rugi berlaku bagi seluruh jenis perikatan, baik yang bersumber dari perjanjian seperti wanprestasi maupun yang timbul karena ketentuan hukum, seperti perbuatan melawan hukum. Meskipun demikian, KUH Perdata tidak secara khusus memberikan aturan rinci mengenai mekanisme ganti rugi untuk kedua bentuk pelanggaran tersebut.<sup>11</sup>

Pasal 1234 KUH Perdata menegaskan bahwa gugatan wanprestasi harus didasarkan pada adanya perjanjian atau perikatan, sehingga hak untuk menuntut ada setelah dilakukan somasi. Sebaliknya, Pasal 1365 KUH Perdata menyatakan bahwa setiap tindakan yang melanggar hukum dan menimbulkan kerugian pada orang lain memberikan hak untuk menggugat tanpa perlu somasi. Perbedaan ini membedakan gugatan wanprestasi dari gugatan perbuatan melawan hukum (PMH). Oleh karena itu, penyusunan gugatan harus memenuhi syarat formil dan materiil sesuai Pasal 8 Nomor 3 Rv agar terdapat kesesuaian antara posita dan petitum. Putusan Mahkamah Agung Nomor 1875/K/Pdt./1984 dan 879 K/Pdt./1997 juga menegaskan bahwa menggabungkan gugatan wanprestasi dan PMH bertentangan dengan aturan beracara. Gugatan wanprestasi harus dilandasi perjanjian, sedangkan PMH bersumber dari ketentuan undang-undang. Selain itu, meskipun unsur-unsurnya berbeda, ketentuan mengenai sanksi atau ganti rugi untuk PMH tidak diatur secara rinci dalam undang-undang, sementara dalam wanprestasi mekanisme ganti ruginya lebih jelas.<sup>12</sup>

Jika kerugian nasabah terjadi akibat tindakan di luar konteks perjanjian (KIK), seperti penyalahgunaan wewenang, penipuan (fraud), atau penggelapan (yang juga merupakan tindak pidana), nasabah dapat mengajukan gugatan Perbuatan Melawan Hukum (PMH).

<sup>10</sup> Badri, Syaiful, Pristika Handayani, and Tri Anugrah Rizki. "Ganti rugi terhadap perbuatan melawan hukum dan wanprestasi dalam sistem hukum perdata." *Jurnal USM Law Review* 7, no. 2 (2024): 974-985.

<sup>11</sup> Ariadin, NPerbuatan Melawan Hukum dalam Perspektif Hukum Kontrak di Indonesia. *Jurnal Pelita Nusantara*, 1(3). . (2023). 449–456. <https://doi.org/10.59996/jurnalpelitanusantara.v1i3.505>

<sup>12</sup> Badri, Syaiful, Pristika Handayani, and Tri Anugrah Rizki. "Ganti rugi terhadap perbuatan melawan hukum dan wanprestasi dalam sistem hukum perdata." *Jurnal USM Law Review* 7, no. 2 (2024): 974-985.

Pilihan antara Wanprestasi (Pasal 1238 KUH Perdata) dan PMH (Pasal 1365 KUH Perdata) memiliki implikasi krusial. Gugatan Wanprestasi cenderung lebih mudah dibuktikan karena hanya perlu menunjukkan pelanggaran terhadap KIK. Namun, gugatan ini terbatas hanya pada pihak-pihak yang terikat dalam KIK (Investor, MI, dan BK). Gugatan PMH, meskipun lebih sulit karena harus membuktikan empat unsur, menawarkan cakupan yang lebih luas dan komprehensif. PMH memungkinkan nasabah untuk menuntut pertanggungjawaban dari pihak ketiga di luar KIK yang turut berkontribusi pada kerugian, misalnya oknum APERD Bank BCA atau bahkan auditor eksternal yang lalai. Lebih lanjut, Pasal 1367 KUH Perdata tentang vicarious liability menjadi vital, karena memungkinkan korporasi (MI, BK, atau APERD) untuk bertanggung jawab secara hukum atas perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh pegawainya (oknum) dalam lingkup pekerjaannya."

Empat unsur Pasal 1365 KUH Perdata (adanya perbuatan melawan hukum, kerugian, hubungan sebab-akibat, dan kesalahan) harus dibuktikan. PMH lebih kuat digunakan jika raibnya aset melibatkan unsur kesengajaan atau kelalaian berat yang melanggar kewajiban hukum secara umum (bukan hanya kewajiban kontraktual). Manajer Investasi dan Bank Kustodian dapat dimintai pertanggungjawaban atas PMH yang dilakukan oleh pegawainya, baik berdasarkan PMH pribadi oknum (Pasal 1365 KUH Perdata) maupun PMH oleh yang bertanggung jawab atas perbuatan orang lain (vicarious liability), misalnya Pasal 1367 KUH Perdata, asalkan tindakan oknum dilakukan dalam lingkup tugasnya.

Kasus pembobolan Rekening Dana Nasabah (RDN) PT Panca Global Sekuritas yang diduga terjadi di BCA, dengan nilai kerugian mencapai puluhan miliar rupiah, merupakan studi kasus yang sangat relevan untuk menerapkan doktrin Perbuatan Melawan Hukum (PMH), sebagaimana diatur dalam Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata). Penerapan PMH tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme penuntutan ganti rugi, tetapi juga sebagai penegasan terhadap fiduciary duty yang tinggi dalam industri jasa keuangan. Analisis terperinci kelima unsur PMH perbuatan melawan hukum, kesalahan, kerugian, kausalitas, dan adanya pihak yang bertanggung jawab membuktikan secara meyakinkan bahwa semua prasyarat pertanggungjawaban perdata terpenuhi.

### **Unsur Perbuatan Melawan Hukum (PMH) dan Kesalahan (Schuld)**

Unsur Perbuatan Melawan Hukum terwujud melalui serangkaian tindakan ilegal yang bersifat sangat merugikan dan bertentangan dengan norma kepatutan. Tindakan tersebut adalah penarikan dana RDN secara tidak sah melalui akses KlikBCA Bisnis dan pengiriman dana ke rekening tujuan yang tidak termasuk dalam daftar whitelist resmi Panca Global Sekuritas, sebuah modus operandi yang mengindikasikan adanya akses tidak berizin dan penyalahgunaan sistem yang sangat terstruktur. Perbuatan ini merupakan pelanggaran berat terhadap kewajiban hukum yang diamanatkan oleh Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan berbagai regulasi Otoritas Jasa Keuangan (POJK) terkait keamanan aset nasabah. Melanggar protokol keamanan RDN dan memindahkan aset nasabah secara ilegal jelas merupakan tindakan yang melampaui batas kewenangan, merusak kepercayaan publik, dan melanggar asas kehati-hatian (zorgvuldigheid) yang wajib dipenuhi oleh pelaku usaha profesional. Selanjutnya, Unsur Kesalahan (Schuld) dapat diidentifikasi secara berlapis dalam kasus ini. Di tingkat oknum pelaku, kesalahan terbukti berupa kesengajaan (opzet) untuk melakukan fraud berskala besar demi keuntungan pribadi. Sementara itu, di tingkat institusi, kesalahan dapat berupa kelalaian (nalatigheid) dalam pengawasan. Institusi (Panca Global Sekuritas dan/atau BCA) dapat dianggap lalai apabila terbukti bahwa sistem keamanan siber mereka tidak memadai, prosedur pengamanan akses KlikBCA Bisnis lemah, atau tidak adanya internal control yang efektif untuk mendeteksi dan mencegah anomali transaksi. Kelalaian ini adalah faktor yang menciptakan peluang bagi fraud terjadi, sehingga pertanggungjawaban PMH dapat dialamatkan kepada institusi, bukan hanya pelaku individu.

### **Unsur Kerugian, Kausalitas, dan Pihak yang Bertanggung Jawab**

Unsur Kerugian (Schade) terpenuhi secara mutlak. Kerugian yang dialami nasabah adalah kerugian material yang terukur, yaitu raibnya aset investasi yang dilaporkan mencapai angka fantastis tersebut. Bahkan jika pihak sekuritas telah melakukan pengembalian dana, tuntutan PMH masih dapat diajukan untuk kerugian ikutan lainnya, termasuk kerugian immateriil yang signifikan. Hilangnya rasa aman dan kepercayaan, serta tekanan psikologis yang dialami nasabah, merupakan bentuk kerugian immateriil yang dimungkinkan untuk dituntut ganti ruginya melalui kerangka PMH, yang bertujuan untuk memulihkan kerugian (*restitutio in integrum*) secara menyeluruh. Keterkaitan antara perbuatan dan kerugian diperkuat oleh Unsur Hubungan Kausalitas (*Causaal Verband*). Kausalitas harus membuktikan bahwa kerugian finansial yang dialami nasabah (dana yang raib) adalah akibat langsung dan memadai dari tindakan pembobolan atau transfer dana yang tidak sah oleh pelaku (PMH). Dalam kasus ini, kausalitas terbukti kuat: jika saja tidak ada penyalahgunaan akses atau kelalaian pengamanan sistem yang memungkinkan transfer ilegal terjadi, maka kerugian puluhan miliar rupiah tersebut tidak akan pernah menimpa nasabah. Terakhir, Unsur Adanya Pihak yang Bertanggung Jawab (Subjek Hukum) menentukan pihak mana yang harus menanggung ganti rugi. Tanggung jawab tidak hanya dibebankan kepada oknum pelaku, tetapi juga kepada badan hukum (Sekuritas dan/atau Bank) melalui prinsip tanggung jawab tidak langsung (*vicarious liability*) sesuai Pasal 1367 KUH Perdata. Adanya tanggung jawab ganda ini (individu dan institusi) menegaskan pentingnya fiduciary duty dalam pengelolaan aset nasabah, memastikan bahwa setiap entitas dalam rantai jasa keuangan harus bertanggung jawab atas keamanan dana yang mereka kelola, menjadikan PMH sebagai instrumen perlindungan investor yang sangat efektif.

Pertanggungjawaban primer atas pengelolaan aset terletak pada MI dan BK berdasarkan Kontrak Investasi Kolektif (Wanprestasi). Namun, dalam kasus hilangnya aset akibat fraud yang melanggar prinsip kehati-hatian dan itikad baik (Pasal 1338 KUH Perdata), gugatan Perbuatan Melawan Hukum (Pasal 1365 KUH Perdata) menjadi pilihan yang lebih komprehensif untuk menuntut ganti rugi terhadap semua pihak terkait (MI, BK, dan/atau APERD/oknum) yang terlibat dalam kerugian nasabah.

### **Efektivitas Kerangka Regulasi OJK dalam Pemulihan Kerugian**

Peran OJK sebagai regulator dan pengawas, sesuai amanat UU OJK No. 21/2011, sangat krusial dalam perlindungan represif dan pemulihan kerugian (*restitutio in integrum*) bagi nasabah. OJK bertugas menjalankan fungsi pengaturan, pengawasan, dan perlindungan konsumen. Perlindungan hukum yang dilakukan bersifat preventif, melalui penerbitan POJK (seperti POJK No. 17/2022 tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi), dan bersifat represif (pemberian sanksi). OJK berwenang mengenakan sanksi administratif seperti denda, pembekuan kegiatan usaha, hingga pencabutan izin kepada MI dan BK yang melanggar ketentuan UUPM dan POJK, termasuk pelanggaran fiduciary duty dan prinsip segregation of assets.

Namun, penting untuk digarisbawahi bahwa sanksi administratif OJK berada dalam ranah Hukum Administrasi (Publik), yang tujuannya adalah menghukum lembaga yang melanggar dan menjaga stabilitas sistem. Denda yang dibayarkan umumnya masuk ke kas negara, sehingga secara langsung tidak menjamin pemulihan kerugian (*restitutio in integrum*) bagi nasabah (Qamariyanti, Perlindungan Hukum Bagi Investor, hlm. 145).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memiliki peran sentral sebagai regulator dan pengawas sektor jasa keuangan, termasuk Pasar Modal, sebagaimana diamanatkan oleh Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK. OJK menjalankan fungsi pengaturan, pengawasan, dan perlindungan konsumen, yang diwujudkan melalui penerbitan Peraturan OJK (POJK) yang

bersifat preventif, serta wewenang pemberian sanksi administratif yang bersifat represif. Sanksi ini, meliputi denda, pembekuan, atau pencabutan izin, ditujukan untuk menghukum lembaga yang melanggar ketentuan dan menjaga stabilitas sistem. Namun, penting untuk digarisbawahi bahwa sanksi administratif OJK berada dalam ranah Hukum Administrasi (Publik), yang tujuannya adalah menjaga ketertiban pasar, bukan secara otomatis memulihkan hak privat nasabah. Oleh karena itu, kerangka regulasi OJK terbukti kurang efektif dalam menjamin pemulihan kerugian (*restitutio in integrum*) secara langsung bagi nasabah yang dirugikan akibat fraud atau kelalaian. Pemulihan aset nasabah secara penuh harus ditempuh melalui jalur Hukum Perdata, baik melalui mediasi atau arbitrase di Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan (LAPS SJK) maupun melalui gugatan perdata (Wanprestasi atau Perbuatan Melawan Hukum) di pengadilan.

Mengingat bahwa sanksi administratif OJK tidak secara otomatis menjamin pengembalian aset nasabah, pemulihan kerugian (*restitutio in integrum*) hanya dapat dicapai melalui tindakan proaktif nasabah pada jalur perdata. Regulasi OJK sendiri telah memfasilitasi jalur non-litigasi melalui dua mekanisme utama:

1. Penyelesaian Sengketa di OJK/LAPS SJK: Nasabah dapat memanfaatkan mekanisme Pengaduan Konsumen di OJK. Proses ini kemudian diarahkan ke Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan (LAPS SJK), sesuai dengan POJK terkait. LAPS SJK memfasilitasi mediasi atau arbitrase yang bertujuan untuk menghasilkan keputusan yang mengikat para pihak (MI/BK) agar mengembalikan aset nasabah, memberikan alternatif penyelesaian yang lebih cepat dan efisien dibandingkan pengadilan.
2. Gugatan Perdata: Jalur litigasi melalui tuntutan ganti rugi di pengadilan berdasarkan Wanprestasi atau PMH (seperti dibahas di sub-bagian 1.2). Putusan pengadilan, jika dimenangkan, akan bersifat eksekutorial untuk pengembalian dana nasabah.

Perlu dicatat pula bahwa skema Dana Perlindungan Pemodal (SIPF) saat ini belum berfungsi efektif sebagai jaring pengaman otomatis untuk kasus raibnya aset Reksa Dana. Perlindungan SIPF umumnya hanya mencakup kerugian akibat kegagalan atau kebangkrutan Perusahaan Efek (broker), bukan kerugian yang ditimbulkan akibat fraud atau kelalaian Manajer Investasi/Bank Kustodian. Fakta ini semakin menyoroti pentingnya jalur perdata dan LAPS SJK sebagai fokus utama pemulihan kerugian nasabah.

## KESIMPULAN

Secara normatif, implementasi prinsip pemisahan aset (*segregation of assets*) berdasarkan Pasal 33 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) telah menjadi benteng pertahanan preventif yang kuat dalam perlindungan aset nasabah Reksa Dana. Namun, studi kasus mengenai raibnya aset menunjukkan adanya kesenjangan signifikan antara hukum dalam teks (*das sollen*) dan praktik (*das sein*). Perlindungan ini terbukti rentan terhadap kejahatan *white collar crime* dan penyalahgunaan *fiduciary duty* oleh oknum Manajer Investasi (MI) atau Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD), yang pada dasarnya merefleksikan kelemahan pada aspek pengawasan internal dan integritas para pelaku industri.

Mengenai pertanggungjawaban hukum perdata, pemulihan kerugian nasabah dapat ditempuh melalui dua opsi dasar. Wanprestasi (Pasal 1238 KUH Perdata) dapat dituntut karena kegagalan MI dan/atau Bank Kustodian (BK) dalam melaksanakan kewajiban kontraktual yang tertuang dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Sementara itu, gugatan Perbuatan Melawan Hukum (PMH) (Pasal 1365 KUH Perdata) menawarkan cakupan yang lebih komprehensif, khususnya dalam kasus hilangnya aset yang melibatkan unsur fraud atau kelalaian berat. PMH memungkinkan nasabah menuntut ganti rugi terhadap semua pihak yang berkontribusi pada kerugian, termasuk oknum di luar pihak KIK, seperti APERD.

Adapun kerangka regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terbukti efektif dalam memberikan perlindungan preventif melalui penerbitan Peraturan OJK (POJK) dan dalam penegakan hukum publik melalui pemberian sanksi administratif represif terhadap lembaga. Akan tetapi, kerangka ini menunjukkan keterbatasan fungsional karena tidak efektif dalam menjamin pemulihan kerugian (*restitutio in integrum*) secara otomatis bagi nasabah. Oleh karena itu, pemulihan aset nasabah sangat bergantung pada tindakan proaktif melalui jalur hukum perdata, baik melalui gugatan ke pengadilan maupun melalui mediasi/arbitrase di Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan (LAPS SJK), mengingat skema perlindungan investor seperti Dana Perlindungan Pemodal (SIPF) belum mencakup kerugian akibat fraud yang dilakukan oleh MI atau BK.

## REFERENSI

- Ariadin, N. (2023). Perbuatan Melawan Hukum dalam Perspektif Hukum Kontrak di Indonesia. *Jurnal Pelita Nusantara*, 1(3), 449–456. <https://doi.org/10.59996/jurnalpelitanusantara.v1i3.505>
- Arifin, Zaenal. "Kewenangan OJK dalam Sanksi Administratif dan Pemulihan Kerugian Konsumen." *Bisnis.com*, 5 Februari 2024.
- Asriati, A., & Baddu, S. (2021). Investasi Online Reksadana: Aspek Hukum dan Perlindungan Bagi Investor Selaku Konsumen. *Pleno Jure*, 10(1), 521942.
- Badri, S., Handayani, P., & Rizki, T. A. (2024). Ganti rugi terhadap perbuatan melawan hukum dan wanprestasi dalam sistem hukum perdata. *Jurnal USM Law Review*, 7(2), 974-985.
- Fuady, Munir. 2014. *Hukum Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Hukumonline. "Jerat Hukum Bagi Oknum Bank Pelaku Fraud Internal." *Hukumonline.com*, 14 Maret 2024.
- Indonesia. (1995). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64. Sekretariat Negara.
- Iwanti, N. A. M. (2022). Akibat Hukum Wanprestasi Serta Upaya Hukum Wanprestasi Berdasarkan Undang-Undang Yang Berlaku. *The Juris*, 6(2), 361-351.
- Jaya, M. S. (2023). Karakteristik-Karakteristik Perjanjian Pengelolaan Portofolio Efek antara Manajer Investasi Pasar Modal dengan Para Nasabahnya. *UNES Law Review*, 6(2), 5157-5168.
- Keintjem, R. W. S. (2024). KETENTUAN PIDANA BERDASARKAN UNDANG-UNDANG NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL1. *LEX PRIVATUM*, 13(3).
- Mamudji, Sri, dkk. 2005. *Metode Penelitian Hukum Normatif*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Miru, Ahmadi dan Sakka Pati. 2011. *Hukum Perikatan: Penjelasan Makna Pasal 1233 Sampai 1456 BW*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Nasarudin, M. Irsan, dan Indra Surya. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Nasution, Bismar. 2008. *Keterbukaan dalam Pasar Modal*. Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
- Otoritas Jasa Keuangan. "Siaran Pers: OJK Bekukan Kegiatan Usaha Manajer Investasi PT Emco Asset Management." *OJK.go.id*, 12 Mei 2023.
- Prasetyo, Budi. "Tanggung Jawab Hukum Manajer Investasi Atas Kerugian Nasabah." *Investor Daily*, 19 September 2023.
- Qamariyanti, Yulia. 2013. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik-Praktik Yang Merugikan Dalam Transaksi Efek Di Pasar Modal." *Jurnal Dinamika Hukum*, Vol. 13, No. 1.

- Redaksi. "Belajar dari Kasus Fraud Reksa Dana: Pentingnya Prinsip Segregasi Aset." *Bareksa.com*, 10 Januari 2024.
- Redaksi. "Menelisik Keamanan Rekening Dana Nasabah (RDN) di Perusahaan Sekuritas." *IDXChannel.com*, 20 November 2023.
- Rohman, M. D., & TINGGI, K. P. (2025). Perlindungan Hukum Investor Pada Investasi Reksa Dana Dalam Jaringan.
- Roji, Asikin. 2017. "Perlindungan Hukum Terhadap Hak-Hak Investor Reksa Dana Syariah Dalam Transaksi Melalui Sistem Online Trading." *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM*, Vol. 24, No. 3.
- Sagita, N. (2024). PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTASI YANG DIRUGIKAN DALAM TRANSAKSI DI REKSADANA (Studi Kasus PT. Minna Padi Asset Management). *Jurnal Sains Riset*, 14(1), 230-246.
- Simanjuntak, P.N.H. 2015. *Hukum Perdata Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Simatupang, Tigor. "Mengenal LAPS SJK, Lembaga Penyelesaian Sengketa Jasa Keuangan di Luar Pengadilan." *DetikFinance*, 30 Agustus 2023.
- Sitompul, Rizky. "Memahami Perbedaan Wanprestasi dan Perbuatan Melawan Hukum." *Hukumonline.com*, 22 April 2022.
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji. 2015. *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Subekti, R. 2005. *Hukum Perjanjian*. Jakarta: Intermasa.
- Tim Redaksi. "5 Fakta Soal Rekening Sekuritas di BCA Rp 70 Miliar Dibobol." *CNBC Indonesia*, 14 September 2025.
- Tugistan, J. (2025). TANGGUNG JAWAB HUKUM MANAJER INVESTASI TERHADAP PENGELOLAAN PORTOFOLIO REKSADANA.
- Widyastuti, Rr. Ariyani. "Peran Bank Kustodian dalam Perlindungan Aset Nasabah Reksa Dana." *Kontan.co.id*, 15 Juni 2023.
- Yuweni, J., Septiawanani, R., & Anisa, R. (2023). Tanggung Jawab Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) Sebagai Lembaga Penyimpanan Dan Penyelesaian pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen*, 3(1), 140-149.