



PERLINDUNGAN INVESTOR DALAM PENERBITAN DANA INVESTASI REAL ESTAT (DIRE)

Dinda Mutia Rachmania*, Budiharto, Moch Djaiz
Program Studi S1 Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro
Email : dindaa-tama@hotmail.com

Abstrak

Dana Investasi Real Estat merupakan bentuk investasi yang paling baru dan terhitung sukses di dalam pasar modal Indonesia. Tujuan penelitian ini secara umum adalah untuk memberi informasi secara jelas dan menyeluruh mengenai hal – hal yang berkaitan dengan Dana Investasi Real Estat seperti mekanisme pelaksanaan serta pertanggung jawaban Manajer Investasi terhadap Investor terhadap gagal bayar. Hasil dari penelitian dari Perlindungan Investor Terhadap Penerbitan Dana Investasi Real Estat Secara garis besar adalah Dana Investasi Real Estat merupakan wadah untuk menghimpun dana masyarakat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, yang selanjutnya diinvestasikan pada aset real estat. Dikelola oleh Manajer Investasi dan penyimpanannya dilakukan oleh Bank Kustodian. Karena disetiap investasi pasti memiliki risiko, dalam hal perlindungan terhadap investor terhadap gagal bayar pemerintah telah mengeluarkan Undang – Undang yang digunakan sebagai pedoman sehingga tidak ada pihak yang dirugikan.

Kata kunci: *Dana Investasi Real Estat, Manajer Investasi, Bank Kustodian, Investor.*

Abstract

Real Estate Investment Trust is an investment that the most recent and successful counted in the Indonesian capital market. The purpose of this research in general is to give clear and thorough information about things related to Real Estate Investment Trust as the implementation mechanisms and accountability of the Investment Manager to investors against default. The results of the study of the Investor Protection Against Publishing Real Estate Investment Trust is Broadly Real Estate Investment Trust is an organization to raise public funds in the form of Collective Investment Contract, which is then invested in real estate assets. Managed by the Investment Manager and its storage is done by the Custodian Bank. Because of every investment have a risk, in terms of investor protection against the failure to pay the government has issued the regulations that used as a guideline so that there is no adverse effects on each parties.

Keywords: *Real Estate Investment Trust, Investment Manajer, Custodian Bank, Investor.*

I. PENDAHULUAN

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal

merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan



kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain.

Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.¹ Dana

Investasi Real Estat (DIRE) merupakan bentuk investasi yang paling baru dan terhitung sukses. Dilihat dari sisi investor Dana Investasi Real Estat tidak jauh berbeda dengan reksa dana. Karena di dalam Dana Investasi Real Estat aset yang menjadi dasar penerbitan adalah properti atau setiap jenis tanah dan bangunan yang menghasilkan (*income generating property*). Sedangkan di reksa dana yang umumnya diperdagangkan mendasari penerbitan reksa dana tersebut adalah dengan produk pasar modal. Keuntungan yang diterima dalam dasar penerbitan Dana Investasi Real Estat dapat dikatakan sebagai keuntungan permanen karena bukan merupakan aset yang dijual putus. Diketahui sebelumnya aset – aset berupa *income generating property*, kemudian diurus dan dikelola dan keuntungannya dikembalikan pada investor ini tentu banyak menarik investor yang tidak memiliki banyak modal dan juga masyarakat luas untuk berinvestasi properti. Secara garis besar Dana Investasi Real Estat merupakan wadah untuk menghimpun dana masyarakat, yang selanjutnya diinvestasikan pada aset real estat, aset yang berkaitan dengan Real Estat dan atau kas dan setara kas. Di Indonesia sendiri keberadaan Dana Investasi Real Estat termasuk dalam kerangka Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Kontrak Investasi (KIK) merupakan kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan di mana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif

¹ Pengantar Pasar Modal
http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/pengantarpa_sarmodal.aspx diunduh pada 21 November 2015 pukul 11.55.

dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan Penitipan Kolektif.²

Di samping banyak keuntungan yang di dapat dari Dana Investasi Real Estat, Dana Investasi Real Estat tetap memiliki risiko karena hanya bisa berinvestasi pada aset real estate karena itu kinerjanya sangat bergantung pada sektor properti yang dapat merugikan investor pula. Maka beberapa hal mempengaruhi risiko, bisa dikarenakan :

- Penyewa yang gagal bayar
- Turunnya nilai properti
- Risiko likuiditas. Pada saat investor mencairkan dananya sehingga MI harus menjual asetnya, dimana menjual aset properti tidak selikuid menjual aset dipasar modal.³

A. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah mekanisme dalam penerbitan Dana Investasi Real Estat?
2. Bagaimana perlindungan hukum terhadap investor apabila terjadi gagal bayar dalam pelaksanaan Dana Investasi Real Estat (DIRE)?

B. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui mekanisme pelaksanaan Dana Investasi Real Estate secara lengkap
2. Untuk mengetahui bentuk pertanggung jawaban Manajer Investasi terhadap investor apabila terjadi gagal bayar

II. METODE

Metode pendekatan yang dipergunakan oleh penulis dalam penulisan hukum ini adalah yuridis normatif. Pendekatan yuridis normatif membahas doktrin-doktrin atau asas-asas dalam ilmu hukum, menelaah teori - teori dan konsep - konsep yang berhubungan dengan penelitian. Oleh sebab itu kerap diketahui dengan pendekatan kepustakaan karena mempelajari buku-buku, peraturan perundang-undangan dan dokumen lain yang berhubungan dengan penelitian ini.

Spesifikasi penelitian yang digunakan dalam penulisan hukum ini adalah deskriptif *deskriptif analisis*. *Deskriptif* maksudnya adalah bahwa penelitian ini bertujuan memberikan gambaran secara rinci, menyeluruh, dan sistematis mengenai obyek penelitian ini beserta segala hal yang terkait dengannya. Sedangkan bersifat *analisis* mengandung makna mengelompokkan, menghubungkan, membandingkan dengan peraturan undang-undang yang ada.

Data yang dipergunakan adalah data sekunder yaitu bahan yang erat hubungannya dengan bahan hukum primer dan dapat membantu

² KLINIK

<http://www.hukumonline.com/klinik/detail/lt4fd5e07bd4ea3/reksadana-kontrak-investasi-kolektif-penyertaan-terbatas-> diunduh pada 24 November 2015 pukul 23.19.

³ DIRE (Dana Investasi Real Estate)

<http://www.infovesta.com/infovesta/learning/learning.jsp?id=64> diunduh pada 24 November 2015 pukul 00.28

menganalisa dan memahami bahan hukum primer.

Seluruh data yang telah terkumpul kemudian diolah dan dianalisis dengan menggunakan metode kualitatif menggunakan analisis yang didasarkan dengan tulisan-tulisan yang dikaitkan dengan perundang-undangan yang berlaku maupun pendapat ahli sebagai bahan perbandingan teori dan kenyataan dalam praktik lapangan sehingga akan dihasilkan data yang benar-benar melukiskan obyek atau permasalahan yang diteliti. Data yang terkumpul kemudian disajikan dalam bentuk laporan tertulis yang logis dan sistematis dengan pengambilan kesimpulan atas penelitian yang dilakukan.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Mekanisme Penerbitan Dana Investasi Real Estat

1. Manajer Investasi dan Bank Kustodian mengadakan perjanjian dalam bentuk Kontrak Investasi Kolektif untuk mendirikan Dana Investasi Real Estat. Hubungan hukum antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian adalah berdasarkan pada perjanjian penitipan Manajer Investasi melimpahkan kewenangan kepada Bank Kustodian sebagai lembaga penyimpanan dana investasi dari Investor. Dalam hal Manajer Investasi hanya memegang peran sebagai pengelola, maka dari itu kewenangan untuk menyimpan dana investasi dilimpahkan kepada Bank Kustodian. Kontrak Investasi

Kolektif harus memuat hal – hal yang telah diatur dalam ayat 1 Peraturan BAPEPAM LK Nomor IX.M.2 mengenai Pedoman Kontrak Investasi Kolektif Dana Investasi Real Estat Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

2. Manajer Investasi kemudian memilih properti dalam bentuk tanah secara fisik dan bangunan yang ada di atasnya, untuk di jadikan Dana Investasi Real Estat. Dalam pemilihan properti Manajer Investasi mencari dengan seksama properti yang menjanjikan untuk dapat diinvestasikan dalam jangka waktu panjang.
3. Setelah Manajer Investasi memilih properti yang akan digunakan untuk investasi Dana Investasikan, properti tersebut di nilai oleh Penilai dinilai kelayakannya untuk dapat di jadikan Dana Investasi Real Estat atau tidak. Penilai merupakan pihak yang melakukan penilaian aset / properti dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (Pasal 1 ayat 6 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19 /POJK.04/2016). Hubungan hukum antara Manajer Investasi dengan Penilai adalah Penilai sebagai penjual jasa dimana Penilai merupakan sebagai pihak yang menilai properti, untuk aset dari Dana Investasi Real Estat.
4. Setelah menemukan kesepakatan dengan Pemilik Properti, Manajer Investasi membeli properti yang telah disepakati berupa bangunan gedung yang contohnya dapat dijadikan Mall atau Rumah Sakit. Dalam hal Manajer Investasi

- membeli properti dari Pemilik Properti maka timbul hubungan hukum diantara keduanya sebagai pihak penjual dan pembeli.
5. Peralihan aset yang berupa properti diatur dalam Pasal 12 POJK Nomor 19/POJK.04/2016 yaitu “Penggambilalihan aset Real Estat oleh Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif adalah pengambilalihan kepemilikan Real Estat termasuk hak yang melekat di atasnya, kepentingan, dan manfaat yang berkaitan dengan kepemilikan aset dimaksud oleh Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.” Peralihan dilakukan oleh Manajer Investasi dan Pemilik Properti melalui *Special Purpose Company*, yaitu perusahaan yang sengaja di dirikan oleh Manajer Investasi dalam hal Manajer Investasi tidak diperkenankan untuk dapat memiliki kepemilikan tanah sebagai aset. Oleh sebab itu hubungan hukum yang terjadi antara Manajer Investasi dengan *Special Purpose Company* adalah Manajer Investasi memberikan kuasanya kepada *Special Purpose Company* untuk melakukan pengelolaan aset yang nantinya dipertanggung jawabkannya kepada Manajer Investasi. Sebab Kontrak Investasi Kolektif tidak dimungkinkan untuk memiliki properti Real Estat secara langsung.
 6. Manajer Investasi dapat melakukan penawaran umum terhadap unit penyertaan (properti) setelah selesai melakukan transaksi peralihan aset properti dengan Pemilik Properti.

Maka Manajer Investasi dapat melakukan Penawaran Umum atas properti tersebut dengan menerbitkan Unit Penyertaan. Dalam melakukan penawaran umum berikut merupakan persyaratan administratif yang tertuang dalam Peraturan Nomor IX.C.15 yang harus dipenuhi dalam rangka penyampaian pernyataan pendaftaran Dana Investasi Real Estat kepada BAPEPAM LK.

Dana Investasi Real Estat diketahui sebagaimana mestinya yang tertuang dalam Pasal 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2016 yaitu “Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dapat melakukan Penawaran Umum atas Unit Penyertaan-nya kepada masyarakat pemodal.”

Dana Investasi Real Estat dapat melakukan penawaran umum atas unit penyertaan kepada masyarakat, hal ini dikarenakan Dana Investasi Real Estat memerlukan sejumlah modal minimum dalam bentuk modal ditempatkan dan modal disetor yang harus dipenuhi, agar properti – properti real estat dapat dibeli sehingga memberikan manfaat bagi seluruh investor. Dana Investasi berbentuk Kontrak Investasi Kolektif disarankan untuk mengambil bentuk closed-end, dan tidak disarankan untuk memberikan hak kepada investor melakukan redemption. Sehingga apabila investor sudah berkurang akan ketertarikannya dalam investasi ini dapat menjual investasinya melalui

bursa ditempatkan efek tersebut dicatatkan. Hal ini lah yang membuat registrasi di bursa menjadi suatu keharusan, karena memberikan manfaat kesempatan dan kemudahan bagi investor untuk melakukan investasi kembali. Dana Investasi Real Estat dapat mencatatkan unit penyertaannya di Bursa Efek.. hal – hal yang harus dicantumkan dalam Bursa Efek mengenai Dana Investasi Real Estat tersebut telah diatur dalam Pasal 2 Peraturan BAPEPAM - LK Nomor IX.C.16 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum Oleh Dana Investasi Real Estat Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

Dana investasi real estat yang tidak mencatatkan unit penyertaannya dalam Bursa Efek, apabila pemegang unit penyertaan hendak melakukan penjualan kembali, sehingga Manajer Investasi wajib membeli Unit Penyertaan.

7. Selanjutnya setelah dilakukan Penawaran Umum terhadap Unit Penyertaan oleh Manajer Investasi, Investor yang berminat dapat langsung berhubungan dengan Manajer Investasi terkait dengan pembelian Unit Penyertaan di dalam Penawaran Umum. Sehingga timbul hubungan hukum yang terjadi pada keduanya yaitu sebagai penjual dan pembeli. Manajer Investasi Berdasarkan Peraturan BAPEPAM - LK Nomor IX.C.6 mengenai persyaratan atau tata cara

pemesanan atau pembelian Unit Penyertaan.

8. Selain objek dari Dana Investasi Real Estat itu sendiri yang harus merupakan properti Real Estat, hal lain yang juga menjadi ketentuan adalah lokasi yang harus berada di wilayah Indonesia. Dalam pelaksanaannya Dana Investasi Real Estat memiliki beberapa aturan aturan yang dilarang, aturan aturan tersebut telah tertuang dalam Pasal 9 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2016, yaitu :
Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dilarang:

- a. berinvestasi di tanah kosong atau berinvestasi di properti yang masih dalam tahap pembangunan, dengan ketentuan kegiatan dalam tahap pembangunan tersebut tidak termasuk dekorasi ulang, perbaikan, dan renovasi;
- b. meminjamkan dan/atau menjaminkan aset Real Estat yang dimilikinya untuk kepentingan Pihak lain;
- c. terlibat dalam penjualan Efek yang belum dimiliki;

Dalam pembentukan Dana Investasi Real Estat dapat dipergunakan aturan aturan hukum sebagai pedoman dengan asas – asas yang berlaku dalam suatu perjanjian.

Pada hukum perjanjian berlaku asas konsensualitas atau asas sepakat, yang dimana memiliki maksud bahwa suatu perjanjian timbul pada saat tercapainya kata sepakat atau

kesepakatan dari para pihak yang melakukan perjanjian. Bagi perjanjian kepemilikan Dana Investasi Real Estat di perlukan kata sepakat dari kedua belah pihak yaitu antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian, tidak ada unsur pemaksaan di dalamnya. Mengacu pada obyek dari Dana Investasi Real Estat itu sendiri merupakan properti yang berdiri diatas lahan pertanahan, maka dalam pelaksanaannya Dana Investasi Real Estat harus memerhatikan peraturan hukum tanah yang berlaku, agar terhindar dari timbulnya masalah – masalah yang tidak diinginkan. BAPEPAM - LK merupakan badan pertama yang mengawas kegiatan di pasar modal hingga akhirnya terbentuk OJK dengan fungsi yang sama, namun dengan adanya OJK peraturan – peraturan yang dikeluarkan terlebih dahulu oleh BAPEPAM - LK ditinggalkan begitu saja, tentu tidak. Dalam hal menjalankan Investasi dengan Dana Investasi Real Estat ini, harus memerhatikan peraturan – peraturan yang berlaku terkait dengan pelaksanaannya, guna menghindari hal – hal yang tidak diinginkan yang dapat merugikan banyak pihak.

1.1 Hubungan Manajer Investasi dengan Bank Kustodian

Manajer Investasi dan Bank Kustodian memiliki peran penting dalam penerbitan Dana Investasi Real Estat, karena dengan adanya perjanjian dari kedua belah pihak tersebut yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, Dana Investasi Real Estat lahir. Selain berperan sebagai pihak yang berpengaruh terhadap penerbitan Dana Investasi Real Estat, Manajer Investasi

dan Bank Kustodian bertanggung jawab atas pengelolaan dan penyimpanan dana investasi yang telah dibayarkan oleh Investor. Sehingga dapat dikatakan saling berhubungan karena memiliki tanggung jawab yang sama besar terhadap dana investasi.

Manajer Investasi wajib untuk memastikan bahwa aset Real Estat paling rendah 50% dari nilai aktiva bersiserta aset yang berkaitan dengan Real Estat paling sedikit 80% dari nilai aktiva bersih dan kas setara tidak lebih dari 20% dari nilai aktiva bersih. Serta aset yang dijadikan portfolio Dana Investasi Real Estat memiliki landasan hukum yang kuat sah dan mudah untuk di transaksikan.

Berbicara mengenai kewajiban Manajer Investasi dalam Dana Investasi Real Estat, ketentuannya telah diatur dalam Pasal 19 yakni antara lain sebagai berikut :

- (1) Manajer Investasi yang mengelola Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif wajib:
 - a. memisahkan kekayaan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dari kekayaan Manajer Investasi;
 - b. melakukan pembukuan dan pelaporan termasuk memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif terpisah dari pembukuan dan pelaporan dari Manajer Investasi itu sendiri,

- sebagaimana ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan;
- c. menunjuk Bank Kustodian pengganti bila diperlukan;
 - d. mengelola Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif semata-mata untuk kepentingan pemegang Unit Penyertaan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku serta Kontrak Investasi Kolektif, Prospektus, dan kontrak lainnya terkait Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif;
 - e. menyusun dan menyampaikan laporan tahunan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif kepada pemegang Unit Penyertaan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dan Otoritas Jasa Keuangan;
- b. memiliki sistem dan prosedur dalam menjalankan tugas dan kewajibannya;
 - c. melakukan pembukuan dan pelaporan termasuk memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif terpisah dari pembukuan dan pelaporan dari Bank Kustodian itu sendiri, sebagaimana ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan;
 - d. menghitung Nilai Aktiva Bersih Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif paling sedikit sekali dalam 1 (satu) bulan;
 - e. membukukan semua perubahan aset Real Estat dan Aset Yang Berkaitan Dengan Real Estat, jumlah Unit Penyertaan, pengeluaran, biaya pengelolaan, pendapatan bunga atau pendapatan lain yang sesuai dengan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan;

Serta kewajiban Bank Kustodian dalam Dana Investasi Real Estat Pasal 20 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/201, yakni sebagai berikut :

- (1) Bank Kustodian yang mengadministrasikan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif wajib:
- a. memisahkan kekayaan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dari kekayaan Bank Kustodian;

Manajer Investasi dalam rangka keterbukaan informasi Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif wajib beritikad baik menyampaikan informasi mengenai Pemegang Unit Penyertaan Pengendali Dana Investasi Real Estat. Keterbukaan Informasi Dana Investasi Real Estat diatur dalam Pasal 17

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2016 yakni sebagai berikut :

Keterbukaan Informasi Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif:

- a. Manajer Investasi Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif wajib membuat Situs Web sebagai media penyampaian keterbukaan informasi.
- b. Dalam hal nama Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif mencerminkan aset Real Estat dan/atau Aset Yang Berkaitan Dengan Real Estat tertentu, maka Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif wajib menginvestasikan paling sedikit 70% (tujuh puluh persen) dari Nilai Aktiva Bersihnya pada aset Real Estat dan/atau Aset Yang Berkaitan Dengan Real Estat dimaksud.
- c. Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif wajib menyampaikan Prospektus dengan informasi terkini pada saat menawarkan Unit Penyertaan kepada publik.
- d. Dokumen yang digunakan dalam penawaran Unit Penyertaan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif wajib menjelaskan imbal hasil sewa yang diperoleh dari aset berupa Real Estat dari Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif pada saat laporan penilaian dibuat.
- e. Perkiraan kinerja dari Dana Investasi Real Estat berbentuk

Kontrak Investasi Kolektif diperbolehkan hanya jika:

1. asumsi yang mendasari perkiraan dan kalkulasi keuntungan rasional;
2. ada keterbukaan risiko, termasuk risiko informasi keuangan yang prospektif dan proyeksi imbal hasil yang mungkin tidak tercapai; dan
3. Keterbukaan yang memuat analisis mengenai perbedaan antara perkiraan kinerja dengan kinerja aktual (jika ada)

Dalam menjalankan tugasnya Manajer Investasi dan Bank Kustodian memiliki aturan – aturan yang tidak boleh dilakukan, hal – hal ini diatur dalam Pasal 10 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2016, antara lain sebagai berikut :

Manajer Investasi dan Bank Kustodian Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dilarang:

- a. bertindak untuk dan atas namanya sendiri dalam melakukan penjualan dan pembelian aset Real Estat, Aset Yang Berkaitan Dengan Real Estat, dan aset Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif lainnya; dan/atau
- b. menghentikan pengelolaan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif sebelum ditunjuk Manajer Investasi atau Bank Kustodian pengganti, jika yang bersangkutan mengundurkan diri atau mengalihkan kepada Manajer Investasi atau Bank Kustodian lain.

Dalam menjalankan tugasnya Manajer Investasi dan Bank Kustodian tidak diperkenankan untuk

menggunakan namanya sendiri dalam penjualan dan pembelian aset Real Estat dan segala yang berkaitan dengan Dana Investasi Real Estat. Manajer Investasi dan Bank Kustodian dilarang untuk menghentikan pengelolaan sebelum ditunjuk Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang baru.

2. Perlindungan Hukum Terhadap Investor Apabila Terjadi Gagal Bayar Dalam Pelaksanaan Dana Investasi Real Estat (DIRE)

Dana Investasi Real Estat menawarkan keunggulan likuiditas seperti reksa dana, investor dapat membeli dan menjual kapan saja.⁴ Di samping banyak keuntungan yang di dapat dari Dana Investasi Real Estat, Dana Investasi Real Estat tetap memiliki risiko karena hanya bisa berinvestasi pada aset real estate karena itu kinerjanya sangat bergantung pada sektor properti yang dapat merugikan investor pula. Beberapa hal mempengaruhi risiko, bisa dikarenakan :

- 1 Gagal bayar
- 2 Turunnya nilai properti
- 3 Risiko likuiditas. Pada saat investor mencairkan dananya sehingga MI harus menjual asetnya, dimana menjual aset properti tidak selikuid menjual aset dipasar modal.⁵

⁴ Dire, Reits Ala Indonesia
<http://www.beritasatu.com/pasar-modal/96483-dire-reits-ala-indonesia.html>
diunduh pada 24 November 2016 pada pukul 21.25.

⁵ DIRE (Dana Investasi Real Estate)
<http://www.infovesta.com/infovesta/learning/learning.jsp?id=64> diunduh pada 24 November 2016 pukul 00.28.

2.1 Perlindungan Hukum Terhadap Investor Ditinjau dari Peraturan BABEPAM LK

Di dalam peraturan BAPEPAM LK nomor IX.C.16 mengenai Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum Oleh Dana Investasi Real Estat Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif sendiri hal mengenai resiko gagal bayar ini tidak diatur hanya dibahas mengenai persyaratan preventifnya saja, seperti mengenai hak dan kewajiban para pihak yang terkait dengan penerbitan Dana Investasi Real Estat. Hal ini dimungkinkan karena umur dari Dana Investasi Real Estat yang belum lama lahir sehingga belum mendapatkan titik hitam yang terjadi dalam perjalanannya.

Akan tetapi di dalam peraturan BAPEPAM LK dibahas mengenai MKBD, yaitu Modal Kerja Bersih Disesuaikan. Berdasarkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-566/BL/2011 Pasal 1 poin b yaitu :

“Modal Kerja Bersih Disesuaikan yang selanjutnya disebut MKBD adalah jumlah aset lancar Perusahaan Efek dikurangi dengan seluruh liabilitas Perusahaan Efek dan Ranging Liabilities, ditambah dengan Utang Sub Ordinasi, serta dilakukan penyesuaian – penyesuaian lainnya”
Seperti yang telah kita ketahui bahwa rumus perhitungan dari MKBD adalah :

“MKBD = total aset lancar – total kewajiban”

Dari rumus perhitungan MKBD diatas, apabila dikaitkan dengan Dana Investasi Real estat. dalam hal Manajer

Investasi di dalam perjalanan pengelolaan mengalami total kewajiban yang lebih tinggi daripada aset lancar yang dimiliki maka kemungkinan gagal bayar terhadap Investor sangatlah tinggi terjadi. Karena jumlah aset lancar yang berbanding terbalik dengan total kewajiban, sehingga Manajer Investasi tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk memberikan keuntungan yang merupakan hak dari Investor.

Manajer Investasi yang mengalami nilai total kewajiban lebih tinggi daripada total aset lancar berdasarkan Peraturan MKBD VD5, diwajibkan untuk menghentikan pembukaan terhadap Investor baru, wajib menyampaikan kepada Bursa Efek terhadap rencana jadwal mengenai tata cara bentuk peningkatan modal dan mengenai pengurangan atau penghentian kegiatan usaha.

2.2 Perlindungan Hukum Terhadap Investor Ditinjau dari KUH Perdata

Perjanjian adalah suatu perbuatan yang melibatkan satu orang atau lebih, mengikatkan satu sama lain untuk melakukan sesuatu. Sehingga yang dikatakan perjanjian dalam pelaksanaan kepemilikan Dana Investasi Real Estat adalah dimana Investor mengikatkan diri kepada Manajer Investasi terhadap kesepakatan perjanjian pengelolaan dana investasi tersebut.

Di dalam setiap perjanjian terdapat syarat – syarat yang sudah di tentukan oleh Undang - Undang guna menjadikan perjanjian tersebut menjadi sah dan diakui oleh hukum (*legally concluded contract*).

Termasuk juga dalam perjanjian Dana Investasi Real Estat, perjanjian awal yang dibuat antara Investor dengan Manajer Investasi haruslah memenuhi syarat syarat sahnya perjanjian menurut hukum. Kesepakatan antar kedua belah pihak dalam perjanjian Dana Investasi Real Estat mengenai pokok – pokok isi perjanjian, memerlukan kata sepakat dari masing masing pihak. Sehingga tidak ada unsur pemaksaan, dan unsur penipuan. Karena sifat dari kesepakatan itu sendiri bersifat bebas, maka setiap pihak berhak mengajukan pendapat apabila terdapat keberatan. Masing masing pihak dalam perjanjian harus pula ber umur minimal sudah 21 tahun, karena telah dianggap dewasa dan cakap untuk melakukan perbuatan hukum. dalam hal perjanjian Dana Investasi Real Estat yang menjadi obyek dari perjanjiannya adalah kepemilikan dari unit penyertaan yang di tawarkan itu sendiri, yang di dalamnya ber isikan prestasi – prestasi yang harus dipenuhi oleh masing – masing pihak yang bersangkutan, investor diharuskan untuk mengerti bentuk dan isi propsektus termasuk dengan ketentuan – ketentuan yang ada di dalamnya sebelum melakukan investasi. Setelah dilakukannya investasi oleh investor maka investor telah dianggap untuk terikat dalam perjanjian Dana Investasi Real Estat. Yang dimaksud dengan “*kausa*” pada ayat poin 4 Pasal 1320 KUH Perdata adalah sebab, yaitu dimana suatu perjanjian harus memiliki sebab yang halal dalam melakukan perjanjian tersebut, oleh karena itu dalam perjanjian kepemilikan Dana Investasi

Real Estat harus dengan sebab yang halal tidak untuk menguntungkan diri sendiri dan merugikan pihak lain

Di dalam suatu perjanjian pasti memiliki resiko masing – masing yang mungkin akan terjadi. Sama halnya dalam perjanjian Dana Investasi Real Estat yang memiliki resiko sendiri. Seperti halnya terjadi risiko gagal bayar antara Manajer Investasi dengan Investor dalam perjalanan Dana Investasi Real Estat. Resiko gagal bayar merupakan suatu resiko yang terjadi diluar perjanjian, oleh karena itu resiko gagal bayar ini apat disebut dengan Wanprestasi.

Manajer Investasi yang melakukan Wanprestasi, diwajibkan untuk mengganti kerugian yang di derita oleh Investor. Bentuk kerugian yang harus diganti oleh Manajer Investasi yang melakukan Wanprestasi telah diatur dalam Pasal 1234 Kitab Undang – Undang Hukum Perdata, maka penggantian kerugian dapat dituntut, yaitu berupa :

- Biaya-biaya yang sesungguhnya telah dikeluarkan (konsten), atau
- Kerugian yang sesungguhnya menimpa harta benda si berpiutang (schaden),
- Kehilangan keuntungan (interessen), yaitu keuntungan yang akan didapat seandainya si berutang tidak lalai.

Penggantian kerugian kepada Investor, Manajer Investasi dapat mengganti kerugian setara yang diderita oleh Investor dalam bentuk apapun sesuai dengan kesepakatan bersama. Hal ini agar tidak menjadikan

kedudukan Investor yang lemah karena sebagai pihak yang telah dirugikan.

2.3 Perlindungan Hukum Terhadap Investor Ditinjau dari Undang Undang Perlindungan Konsumen Nomor 8 Tahun 1999

Dalam hal terjadinya gagal bayar antara Manajer Investasi terhadap Investor maka berdasarkan Pasal 19 Undang Undang Perlindungan Konsumen Nomor 8 Tahun 1999 mengatur tentang tanggung jawab pelaku usaha terhadap konsumen yakni sebagai berikut :

- (1) Pelaku usaha bertanggung jawab memberikan ganti rugi atas kerusakan pencemaran, dan atau kerugian konsumen akibat mengkonsumsi barang dan atau jasa yang dihasilkan atau diperdagangkan.
- (2) Ganti rugi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat berupa pengembalian uang atau penggantian barang dan/atau jasa yang sejenis atau setara nilainya, atau perawatan kesehatan dan/atau pemberian santunan yang sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- (3) Pemberian ganti rugi dilaksanakan dalam tenggang waktu 7 (tujuh) hari setelah tanggal transaksi.
- (4) Pemberian ganti rugi sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2) tidak menghapuskan kemungkinan adanya tuntutan pidana berdasarkan pembuktian lebih lanjut mengenai adanya unsur kesalahan.

- (5) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2) tidak berlaku apabila pelaku usaha dapat membuktikan bahwa kesalahan tersebut merupakan kesalahan konsumen.

Berdasarkan Pasal 19 Undang Undang Perlindungan Konsumen Nomor 8 Tahun 1999, dalam hal terjadinya kerugian yang dialami oleh Investor mengarah ke poin nomor 1 maka Manajer Investasi (pelaku usaha) diharuskan memberikan ganti rugi berupa barang/jasa yang setara nilainya dengan kerugian yang dialami oleh Investor (sebagai konsumen).

Seperti yang ditegaskan dalam poin 5 Pasal 19 Undang Undang Perlindungan Konsumen Nomor 8 Tahun 1999, Perihal kerugian yang diderita, apabila terbukti kerugian tersebut bukan merupakan kesalahan yang dilakukan oleh Manajer Investasi melainkan kesalahan dari Investor itu sendiri maka ketentuan pengganti kerugian tersebut ditiadakan. Apabila dalam pelaksanaannya Manajer Investasi tidak memenuhi pertanggung jawabannya maka berdasarkan Pasal 60 Undang Undang Perlindungan Konsumen Nomor 8 Tahun 1999, yang mengatur mengenai sanksi terhadap Pelaku Usaha menyebutkan bahwa:

- (1) Badan penyelesaian sengketa konsumen berwenang menjatuhkan sanksi administratif terhadap pelaku usaha yang melanggar Pasal 19 ayat (2) dan ayat (3), Pasal 20, Pasal 25 dan Pasal 26.
- (2) Sanksi administratif berupa penetapan ganti rugi paling

banyak Rp 200.000.000,00 (duaratus juta rupiah).

- (3) Tata cara penetapan sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diatur lebih lanjut dalam peraturan perundang-undangan.

Apabila Manajer Investasi (Pelaku Usaha) tidak memenuhi / menepati pertanggung jawabannya kepada Investor selaku Konsumen, maka BPSK (Badan Penyelesaian Sengketa Konsumen) dapat menjatuhkan sanksi administratif kepada Manajer Investasi, berupa ganti rugi senilai paling banyak Rp 200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah). Investor selaku pihak yang dirugikan atas kesalahan / kelalaian yang ditimbulkan atau disebabkan oleh Manajer Investasi dapat melakukan penuntutan pidana kepada Manajer Investasi yang tidak menjalankan tanggung jawab atas kerugian yang dialami oleh Investor.

2.4 Perlindungan Hukum Terhadap Investor Ditinjau dari Peraturan OJK No.1/POJK.07/2013 dan No.19/POJK.04/2016

.Dalam Pasal 29 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Hukum Konsumen Sektor Jasa Keuangan mengatur tentang kewajiban pertanggung jawaban yang harus dipenuhi oleh pelaku usaha sektor jasa keuangan, yaitu sebagai berikut :

“Pelaku Usaha Jasa Keuangan wajib bertanggung jawab atas kerugian Konsumen yang timbul akibat kesalahan dan/atau kelalaian, pengurus, pegawai Pelaku Usaha Jasa

Keuangan dan/atau pihak ketiga yang bekerja untuk kepentingan Pelaku Usaha Jasa Keuangan.”

Ketentuan diatas telah menjelaskan bahwa apabila terdapat kerugian terhadap Investor akibat kesalahan atau kelalaian dari Manajer Investasi ataupun pihak ke 3 yang terkait, maka yang harus bertanggung jawab untuk mengganti kerugian yang di derita oleh Investor adalah Manajer Investasi. Apabila dalam pertanggung jawabannya Manajer Investasi tidak memenuhi ketentuan yang berlaku maka berdasarkan Pasal 53 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan tentang sanksi yang dikenakan kepada Pelaku Usaha dalam hal melanggar ketentuan yang saat ini telah disempurnakan dalam Pasal 24 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2016 adalah sebagai berikut :

- (1) Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana di bidang Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan berwenang mengenakan sanksi administratif terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, termasuk pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut berupa:
 - a. peringatan tertulis;
 - b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
 - c. pembatasan kegiatan usaha;
 - d. pembekuan kegiatan usaha;
 - e. pencabutan izin usaha;

- f. pembatalan persetujuan; dan
 - g. pembatalan pendaftaran.
- (2) Sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b, huruf c, huruf d, atau huruf e dapat dikenakan dengan atau tanpa didahului pengenaan sanksi administratif berupa peringatan tertulis sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a.
 - (3) Sanksi administratif berupa denda sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf b dapat dikenakan secara tersendiri atau secara bersama-sama dengan pengenaan sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf c, huruf d, atau huruf e.

Dari Pasal 24 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2016 dapat kita ketahui bahwa Manajer Investasi dalam hal tidak memenuhi kewajibannya dalam pertanggung jawaban kerugian terhadap Investor, maka dapat dikenakan sanksi administratif yang berupa peringatan, denda, pembatasan kegiatan usaha, hingga pencabutan izin kegiatan usaha.

Sehingga dengan adanya aturan mengenai sanksi administratif yang di kenakan pada Manajer Investasi terkait dengan pertanggung jawaban terhadap Investor, maka di harapkan Investor terlindungi haknya selaku konsumen jasa sektor keuangan.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebagaimana tersebut diatas, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan, bahwa 1. Mekanisme



penerbitan Dana Investasi Real Estat dimulai dari adanya perjanjian yang dilakukan oleh Manajer Investasi dengan Bank Kustodian berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Manajer Investasi berperan sebagai pengelola, sedangkan Bank Kustodian sebagai lembaga penyimpanan Dana Investasi. Setelah adanya perjanjian tersebut, Manajer Investasi memilih Properti yang akan dijadikan Dana Investasi Real Estat. Properti yang akan dijadikan Dana Investasi Real Estat di nilai terlebih dahulu kelayakannya oleh Penilai. Setelah menemukan kata sepakat, Manajer Investasi melalui Special Purpose Company membeli Properti dari Pemilik Properti. Setelah Dana Investasi Real Estat memiliki objek yang berupa Properti, maka Manajer Investasi dapat melakukan Penawaran Umum terhadap Unit Penyertaan (properti) kepada masyarakat pemodal.

Serta mengenai perlindungan investor apabila terjadi gagal bayar dalam perjalanan Dana Investasi Real Estat, analisis dari keseluruhan peraturan yang berkaitan mengatur bahwa apabila terjadi gagal bayar antara Manajer Investasi dengan Investor maka Manajer Investasi dikenakan sanksi administratif yang berupa peringatan, denda, pembatasan kegiatan usaha, hingga pencabutan izin kegiatan usaha. Sehingga dengan adanya aturan mengenai sanksi administratif yang di kenakan pada Manajer Investasi terkait dengan pertanggung jawaban terhadap Investor, maka di harapkan Investor terlindungi haknya selaku konsumen jasa sektor keuangan.

Selain itu, menurut penulis berdasarkan keberadaan Dana Investasi Real Estat yang terhiting baru pemerintah perlu mengadakan sosialisasi agar para investor properti dengan modal yang tidak banyak, akan tapi berkeinginan berinvestasi properti dapat tetap berinvestasi dalam industri properti. Dan untuk meminimalisir adanya pihak – pihak yang mengalami kerugian dalam melakukan investasi Dana Investasi Real Estat lembaga berwenang dalam pasar modal sebaiknya menambahkan ketentuan – ketentuan khusus mengenai sistem dari investasi Dana Investasi Real Estat.

V. DAFTAR PUSTAKA

BUKU LITERATUR

- Ali, Zainuddin (2014). Metode Penelitian Hukum. Jakarta, Sinar Grafika
- Azis, Musdalifah dkk (2015). MANAJEMEN INVESTASI. Yogyakarta: DEEPUBLISH
- Hariyani, Iswi dan Ir. R Serfianto D.P (2010) Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal. Jakarta: Transmedia Pustaka
- Marzuki, Peter Mahmud (2009). Penelitian Hukum. Jakarta, Kencana Prenada Media Group
- Nawawi, Hadari (Tanpa Angka Tahun). Penelitian Terapan. Yogyakarta: Gajah Mada University Press
- Rahardjo, Sapto (2006). Kiat Membangun Aset Kekayaan Panduan Investasi Saham dari A sampai Z. Jakarta: PT Elex Media Komputindo



- Rokhmatussa'dyah, Ana, dan Suratman (2011). Hukum Investasi & Pasar Modal. Jakarta: Sinar Grafika.
- Samsul, Mohamad (2006). Pasar Modal & Manajemen Portofolio. Surabaya: Erlangga
- Shane Trigilis, "An Update on the Regularly Environment for Real Estate Investment Trust in Singapore." (Makalah disampaikan pada the Real Estate Investmen World Asia 2005 4th Annual Confrence, Singapore 27th Hune 2005)
- Simanjuntak, Hakim (2010). Pasar Modal. Medan: STMIK Budidarma
- Soebekti, R (2002). Hukum Perjanjian, Jakarta: Intermesa
- Soekanto, Soerjono (1984). Pengantar Penelitian Hukum. Jakarta: UI Press
- Soemitro, Roni Hanitjo (1982). Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Widjaja, Gunawan dan Yongki Angga (2008) Real Estate Investment Trust (Dana Investasi Real Estat). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada

PERATURAN PERUNDANGAN

1. Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
2. Undang – Undang Perlindungan Konsumen Nomor 8 Tahun 1999 tentang Tanggung Jawab Pelaku Usaha Terhadap Konsumen
2. Peraturan BAPEPAM – LK Nomor IX.C.15 tentang Pernyataan Pendaftaran dalam Rangka

- Penawaran Umum oleh Dana Investasi Real Estat (KIK)
3. Peraturan BAPEPAM – LK Nomor IX.C.16 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum oleh Dana Investasi Real Estat (KIK)
 4. Peraturan BAPEPAM – LK Nomor IX.M.1 tentang Pedoman Bagi Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang Melakukan Pengelolaan Dana Investasi Real Estat (KIK)
 5. Peraturan BAPEPAM – LK IX.M.2 tentang Pedoman Kontrak Investasi Dana Investasi Real Estat (KIK)
 6. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan
 7. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2016 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan

INTERNET

- <http://www.infovesta.com/infovesta/learning/learning.jsp?id=64>
- <https://prezi.com/o9xszuf2kt7a/metode-analisis-data-dan-teknik-pengumpulan-data/>
- <https://waperd.wordpress.com/pembahasan/peran-kelembagaan-pasar-modal/>
- <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/pengantarpasarmodal.aspx>
- <http://www.hukumonline.com/klinik/detail/lt4fd5e07bd4ea3/reksadana-kontrak-investasi-kolektif-penyertaan-terbatas->



<http://www.beritasatu.com/pasar-modal/96483-dire-reits-ala-indonesia.html>

<https://aanadesaputro.wordpress.com/2012/10/27/pasar-modal-indonesia/>

<http://hdx.co.id/index.php/content/detail/96/Efek-Beragun-Aset>

<http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol18206/bapepamlk-terbitkan-4-peraturan-tentang-reits>

<http://idebisniskreatiff.blogspot.co.id/2014/11/apa-itu-dire-atau-reit.html>

<http://www.duwitmu.com/reksadana/mengapa-manajer-investasi-amat-sentral-dalam-reksadana/>

<http://www.amazine.co/25025/apa-itu-bank-kustodian-fakta-sejarah-informasi-lainnya/>

<http://fitriafauziahthahir.blogspot.co.id/2008/04/special-purpose-company-special-purpose.html>

<http://www.apapengertianahli.com/2014/09/pengertian-investor-dan-emiten.html>

<https://agungkurniawan96.wordpress.com/2013/04/30/pengertian-investor/>

<http://vivavaluer91.blogspot.co.id/2012/04/definisi-profesi-penilai.html>

<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2015/04/14/060700826/Bank.Kustodian.Manajer.Investasi.dan.Agen.Penjual.Reksa.Dana>

<http://www.beritasatu.com/pasar-modal/96483-dire-reits-ala-indonesia.html>

<http://market.bisnis.com/read/20130624/192/58666/kamus-bisnis-ini-pengertian-modal-kerja-bersih-disesuaikan-mkdb>