



# YUSTITIA

FAKULTAS HUKUM  
UNIVERSITAS NGURAH RAI

## EFEKTIVITAS POJK NOMOR 64/POJK.04/2017 TENTANG DANA INVESTASI REAL ESTAT BERBENTUK KONTRAK INVESTASI KOLEKTIF DI INDONESIA

Yetmiaty

Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara

Email: yetmiaty93.cai@gmail.com

Benny Djaja

Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara

Email: bennyd@fh.untar.ac.id

Maman Sudirman

Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara

Email: mamans@dt.untar.ac.id

### ABSTRAK

Dana Investasi Real Estate (DIRE) sekarang sudah diatur cukup jelas dalam peraturan POJK Nomor 64/POJK.04/2017, namun investasi dengan menggunakan instrument Dana Investasi Real Estate ini masih belum banyak diterapkan oleh Pengusaha Properti di Indonesia, dikarenakan masih banyaknya kelemahan-kelemahan seperti naiknya tingkat suku bunga bahkan kurangnya investor asing yang masuk ke Indonesia. Maka Penulis tertarik untuk melakukan penulisan yang bertujuan untuk mengetahui: 1) bagaimana efektivitas pemberlakuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 64/POJK.04/2017 tentang Dana Investasi Real Estat Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif di Indonesia, 2) Bagaimana tata cara perusahaan properti menerbitkan Dana Investasi Real Estate di Indonesia, dan 3) Bagaimana cara agar Instrument Dana Investasi Real Estate berkembang di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan dalam penulisan adalah normatif-empiris. Kesimpulan yang dapat diambil dari penulisan ini adalah bahwa penerapan atau penerbitan DIRE di Indonesia masih terbilang sangat rendah karena peminat atau investor untuk melakukan intrusment ini sangat kecil meskipun pemerintah sudah menghapus pajak berganda dan menurunkan tarif Pajak Penghasilan menjadi 0,5% (nol koma lima persen) dari jumlah bruto nilai pengalihan *Real Estate*. Perlunya pertimbangan untuk menurunkan tarif pajak yang dikenakan dalam menggunakan instrument DIRE selain Pajak Penghasilan yaitu tarif Bea Perolehan Hak atas Tanah dan Bangunan (BPHTB) yang dikenakan sebesar 5% (lima persen) agar dilakukan penurunan yang sebenarnya menjadi wewenang dari Pemerintah Daerah agar instrument DIRE ini dapat menjadi alternatif investasi oleh masyarakat atau investor.

**Kata Kunci:** Efektivitas, Dana Investasi Real Estate (DIRE), Pasar Modal, Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

## ABSTRACT

*Real Estate Investment Trust (REIT) in Indonesia are now regulated quite clearly in POJK regulation Number 64/POJK.04/2017, however investment using the Real Estate Investment Trust instrument is still not widely implemented by Property Entrepreneurs in Indonesia, because there are still many weaknesses such as rising interest rates and even a lack of foreign investors entering Indonesia. The purpose of this writing are: 1) how effective the implementation of Financial Services Authority Regulation Number 64/POJK.04/2017 concerning Real Estate Investment Funds in the Form of Collective Investment Contracts in Indonesia, 2) How property companies issue Real Estate Investment Funds in Indonesia, and 3) How can Real Estate Investment Fund Instruments develop in Indonesia. The research method used in this writing is normative-empirical. The conclusion from this writing is that the implementation or issuance of REIT in Indonesia is still considered very low because there is very little interest or investors in carrying out this instrument even though the government has abolished double taxation and reduced the Income Tax rate to 0.5% of the gross amount of Real Estate transfer value. There is a need to consider reducing the tax rate imposed when using REIT instruments other than Income Tax, namely the Land and Building Rights Acquisition Fee (BPHTB) which is charged at 5% (five percent), so that the actual reduction is carried out under the authority of the Regional Government so that this REIT instrument can become an alternative investment for the community or investors.*

*Key Words: Effectiveness, Real Estate Investment Funds (REIT), Capital Markets, Collective Investment Contracts (KIK)*

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia saat ini sedang berada dalam masa pemulihan pasca pandemik covid-19 yang terjadi pada awal tahun 2020 lalu. Pada umumnya banyak masyarakat awam yang tidak memiliki cukup pengetahuan dan pemahaman mengenai pasar modal. Masyarakat awam umumnya hanya mengetahui bahwa pasar modal merupakan suatu pasar saham saja.

Namun jika ditelusuri lebih dalam, Pasar Modal merupakan “Pasar” untuk kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkan oleh Perusahaan Publik yang menerbitkan efek seperti obligasi (surat utang), saham (ekuiti), Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif (“KIK”), instrumen derivatif dan lainnya.

Pada pasar modal, dana yang didapat dari masyarakat akan dimasukan sebagai modal dan bukan dana pasiva (hutang) yang akan jatuh tempo pada waktu yang ditentukan seperti pada perbankan<sup>1</sup>. Dana Investasi *Real Estate* merupakan salah satu jenis investasi dalam bidang pasar modal yang cukup terbilang baru di Indonesia. Jenis investasi ini merupakan investasi jangka panjang yang dikelola oleh perusahaan investasi.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu:<sup>2</sup>

- a. Pasar modal sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari pemodal atau investor dan dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain.

---

1 M.Irsan Nasrudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta:Kencana, 2004), hal 14.

2 <https://ejurnal.bunghatta.ac.id/index.php/JFEK/article/view/11559> diunduh tanggal 24 April

2023 pukul 17.48

2. Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti reksa dana, saham, obligasi, dan instrument keuangan lainnya.

Dana Investasi *Real Estate* merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada aset *real estate*, aset yang berkaitan dengan *real estate*, dan/ atau kas dan setara kas.<sup>3</sup> Penggunaan instrument investasi ini terbilang belum begitu populer di Indonesia, namun jenis investasi ini sudah lama ada di negara-negara luar seperti Singapore yang menggunakan nama REITS atau *Real Estate Investment Trust*.

Dana Investasi *Real Estate* atau *Real Estate Investment Trust* ini sudah mempunyai legalitas secara hukum selain diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, juga yang diatur secara khusus dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 64/POJK.04/2017 tentang Dana Investasi *Real Estate* Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tersebut sudah diatur secara jelas mengenai tata cara atau pedoman dalam penerbitan Dana Investasi *Real Estate* yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang tertuang di dalam Bagian Kesatu Pedoman Penawaran Pasal 2 sampai dengan Pasal 5.

Meskipun Dana Investasi *Real Estate* sekarang sudah diatur cukup jelas dalam peraturan POJK tersebut, namun investasi dengan menggunakan instrument Dana Investasi *Real Estate* ini masih belum banyak diterapkan oleh Pengusaha Properti di Indonesia, dikarenakan masih banyaknya kelemahan-kelemahan seperti masih dikenakannya pajak penghasilan sebesar 0,5% (nol koma lima persen) dari jumlah bruto nilai pengalihan *Real Estate*, naiknya tingkat suku bunga

bahkan kurangnya investor asing yang masuk ke Indonesia.

Menyadari hal tersebut, penulis berkeinginan untuk membahas permasalahan yang berfokus pada “Keefektifan POJK Nomor 64/POJK.04/2017 Tentang Dana Investasi *Real Estate* Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Di Indonesia”.

## II. Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang tersebut maka permasalahan yang akan diteliti oleh Penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana efektivitas pemberlakuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 64/POJK.04/2017 tentang Dana Investasi *Real Estate* Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif di Indonesia?
2. Bagaimana tata cara perusahaan properti menerbitkan Dana Investasi *Real Estate* di Indonesia?
3. Bagaimana cara agar Instrument Dana Investasi *Real Estate* berkembang di Indonesia?

## III. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, maka yang menjadi tujuan dari Penelitian ini antara lain yaitu:

1. Untuk menganalisis efektivitas pemberlakuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 64/POJK.04/2017 tentang Dana Investasi *Real Estate* Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif di Indonesia.
2. Untuk mengetahui tata cara perusahaan properti menerbitkan Dana Investasi *Real Estate* di Indonesia.
3. Untuk mengetahui cara agar Instrument Dana Investasi *Real Estate* berkembang di Indonesia.

#### IV. METODE PENELITIAN

Metode Penelitian yang digunakan penulis ini menggunakan metode penelitian hukum normatif-empiris yang menggunakan studi kasus normatif berupa produk perilaku hukum seperti mengkaji peraturan perundang-undangan yang berlaku. Inti dari kajiannya adalah hukum yang dikonsepsikan sebagai norma atau kaidah yang berlaku dalam masyarakat yang menjadi acuan perilaku setiap orang, sehingga penelitian hukum normatif berfokus pada pendataan hukum positif, asas dan doktrin hukum, penemuan hukum dalam perkara *in concreto*, sistematik hukum, taraf sinkronisasi, perbandingan hukum dan sejarah hukum.<sup>4</sup>

Penelitian hukum juga merupakan suatu proses untuk menentukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna mengungkapkan kebenaran atas isu hukum yang dihadapi.<sup>5</sup>

Metode penelitian hukum normatif empiris dalam hal ini merupakan penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder dan data primer.<sup>6</sup> Penelitian yang dilakukan berdasarkan teori, konsep, asas hukum serta peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan penelitian ini. Penelitian ini dikenal pula sebagai pendekatan kepustakaan, yakni dengan mempelajari dan menggunakan buku-buku, peraturan perundang-undangan dan dokumen lain yang berhubungan dengan penelitian.

Penelitian normatif ini berkonsep tentang hukum positif dalam sistem perundang-undangan nasional, dimana penelitian hukum yang digunakan dengan

cara pendekatan fakta yang ada dengan mengadakan pengamatan dan penelitian di lapangan melalui informasi dari media kemudian dikaji dan ditelaah berdasarkan peraturan perundang-undangan yang terkait sebagai acuan untuk memecahkan masalah.<sup>7</sup>

#### V. PEMBAHASAN

Dana Investasi Real Estate (selanjutnya disebut sebagai “DIRE”) di Indonesia dilakukan dalam bentuk Kontrak Investasi Kolektif yang diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 64/POJK.04/2017 tentang Dana Investasi Real Estate Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (selanjutnya disebut “POJK 64/2017”) yang telah berlaku efektif sejak tanggal 21 Desember 2017 di Indonesia.

Meskipun telah ada peraturan khusus yang mengatur mengenai DIRE, namun penggunaan instrument atau penerbitan DIRE di Indonesia masih terbilang rendah, karena pemintat atau investor untuk melakukan intrusment ini sangat kecil meskipun pemerintah sudah menghapus pajak berganda dan menurunkan tarif Pajak Penghasilan menjadi 0,5% (nol koma lima persen) dari jumlah bruto nilai pengalihan Real Estate yaitu seluruh jumlah yang sesungguhnya diterima atau diperoleh Wajib Pajak dari Special Purpose Company (selanjutnya disebut sebagai “SPC”) atau KIK atas pengalihan Real Estate dalam skema KIK tertentu, dalam hal Wajib Pajak tidak memiliki hubungan istimewa dengan SPC atau KIK; atau seluruh jumlah yang seharusnya diterima atau diperoleh Wajib Pajak dari SPC atau KIK atas pengalihan Real Estate dalam skema KIK tertentu dalam hal Wajib Pajak

4 Abdulkadir Muhammad, *Hukum dan Penelitian Hukum*. Cet. 1, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2004), hlm. 52

5 Soerjono Soekanto & Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normative Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1985), hlm. 1.

6 Amiruddin dan H. Zainal Asikin, *Pengantar Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2016), hlm. 118.

7 Rony Hanitijo Soemitra, *Metode Penelitian Hukum dan Jurimetri*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1998), hlm. 52

memiliki hubungan istimewa dengan SPC atau KIK. Selain itu, kenaikan bunga Bank Indonesia sebanyak 25 (dua puluh lima) basis poin atau 0,25% (nol koma dua puluh lima persen) menjadi 3,75% (tiga koma tujuh puluh lima persen) per Agustus 2022 juga menjadi salah satu alasan instrument DIRE ini kurang diminati.

Dalam Pasal 2 sampai dengan Pasal 5 POJK 64/2017, diterangkan mengenai pedoman penerbitan unit penyertaan dana investasi real estat yang berbentuk kontrak investasi kolektif bahwa:

1. DIRE yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (selanjutnya disebut "KIK") dapat dilakukan dengan cara melakukan penawaran umum atas unit penyertaannya kepada masyarakat pemodal yang ditawarkan melalui Penawaran Umum dapat dicatatkan di Bursa Efek, namun dalam hal Unit Penyertaan DIRE yang berbentuk KIK tidak dicatatkan di Bursa Efek, Manajer Investasi pengelola DIRE yang berbentuk KIK wajib membeli Unit Penyertaan apabila pemegang Unit Penyertaan melakukan penjualan kembali sesuai dengan ketentuan penjualan kembali yang ditetapkan dalam KIK.
2. Penawaran Umum Unit Penyertaan DIRE yang berbentuk KIK hanya dapat dilakukan setelah Pernyataan Pendaftaran telah disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan dan Pernyataan Pendaftaran tersebut telah menjadi efektif.
3. Dalam hal DIRE yang berbentuk KIK tidak melakukan Penawaran Umum, Manajer Investasi wajib menyampaikan Kontrak Investasi Kolektif DIRE yang berbentuk KIK kepada Otoritas Jasa Keuangan paling lambat 10 (sepuluh) hari sejak tanggal ditandatanganinya Kontrak Investasi Kolektif DIRE yang berbentuk KIK, yang dibuat secara notariil dimaksud, dengan melampirkan:

- a. Dokumen yang digunakan untuk melakukan penawaran; dan
- b. Perjanjian lain yang berkaitan dengan DIRE yang berbentuk KIK.

Dalam melakukan penawaran Unit Penyertaan DIRE yang berbentuk KIK, Manajer Investasi juga dapat bekerja sama dengan Pihak di dalam negeri, tetapi Pihak tersebut wajib memiliki:

1. izin atau surat tanda terdaftar sebagai agen penjual Efek reksa dana dari Otoritas Jasa Keuangan.
2. kebijakan dan prosedur tertulis terkait penawaran Unit Penyertaan DIRE yang berbentuk KIK.
3. prospektus DIRE yang berbentuk KIK, brosur, dan materi pemasaran lain terkait DIRE yang berbentuk KIK yang ditawarkan
4. kepastian bahwa penawaran Unit Penyertaan DIRE yang berbentuk KIK oleh Pihak lain tidak termasuk dalam Penawaran Umum, dalam hal Unit Penyertaan DIRE yang berbentuk KIK yang ditawarkan merupakan produk yang tidak ditawarkan melalui Penawaran Umum.

DIRE dapat dikatakan sebagai kumpulan dana investor yang akan diinvestasikan ke aset properti secara langsung maupun tidak langsung, yang nantinya dana tersebut digunakan untuk membeli gedung atau saham perusahaan pengembang. Dalam POJK 64/2017 mengatur bahwa dalam DIRE harus mempunyai kewajiban untuk menginvestasikan dana kelolaan ke properti sebesar 80% (delapan puluh persen) yang mana 50% (lima puluh persen) nya harus diinvestasikan dalam bentuk aset properti langsung.

Dengan demikian, dapat dijelaskan secara singkat skema penggunaan DIRE adalah dana investor akan dikelola oleh perusahaan manajer investasi yang kemudian manajer investasi akan membentuk suatu perusahaan cangkang atau SPC yang mana nantinya SPC akan membeli aset-aset properti sebagai

*underlying* instrument DIRE, sehingga investor tidak perlu mengelola aset-aset propertinya secara langsung. *Underlying* dari instrument DIRE dapat meliputi:

- Perumahan,
- Rumah Sakit,
- Hotel,
- Apartment,
- Mall,
- Gedung Perkantoran,
- Gedung Parkir,
- saham atau obligasi

Namun dapat digaris bawahi bahwa *underlying* dari instrument DIRE tersebut harus merupakan aset yang sudah menghasilkan keuntungan yang bersifat rutin.

Menggunakan instrument DIRE dalam pasar modal di Indonesia dapat membantu perusahaan properti untuk mendapatkan dana segar di dalam negeri yang mana dana yang didapatkan tersebut dapat digunakan untuk membiayai dan mengembangkan proyek-proyek properti. Selain sebagai sumber pembiayaan alternatif untuk proyek-proyek properti, menggunakan instrument DIRE juga dapat menjadikan peluang investasi baru untuk masyarakat.

Sampai saat ini hanya 3 produk investasi DIRE yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, beberapa di antaranya adalah:

1. XCID dari PT Ciptadana Asset Management dengan aset portofolio Solo Grand Mall.
2. XCIS dari PT Ciptadana Asset Management dengan aset portofolio Hotel Padjadjaran Suites.
3. XSPI dari PT Sinarmas Asset Management dengan aset portofolio Plaza Indonesia.

Dengan dilakukannya penerbitan DIRE, maka aset properti bisa menjadi instrument yang diperdagangkan di bursa.

## VI. PENUTUP

### A. Kesimpulan

Menempatkan instrument DIRE di pasar modal Indonesia dapat berdampak positif bagi perusahaan properti maupun masyarakat jika diterapkan di Indonesia, karena dengan diterapkannya instrument DIRE ini, bagi perusahaan properti akan mendapat dana segar selain dana perbankan yang dapat membantu perusahaan properti untuk mengembangkan proyek-proyeknya serta bagi masyarakat akan mendapat suatu peluang untuk berinvestasi dalam instrument DIRE yang akan memberikan keuntungan atau dividen, selain itu juga pemerintah telah ikut serta membantu baik perusahaan properti maupun masyarakat dengan menghapuskan pajak berganda atas instrument DIRE. Tatacara penerapan atau penerbitan DIRE di Indonesia sudah diatur secara jelas dalam POJK 64/2017 dalam Pasal 2 sampai dengan Pasal 5. Jadi dapat digambarkan bahwa skema penerapan DIRE adalah dana investor akan dikelola oleh perusahaan manajer investasi yang kemudian manajer investasi akan membentuk suatu perusahaan cangkang atau SPC yang mana nantinya SPC akan membeli aset-aset properti sebagai *underlying instrument* DIRE, sehingga investor tidak perlu mengelola aset-aset propertinya secara langsung.

### B. Saran

Penerapan atau penerbitan DIRE di Indonesia masih terbilang sangat rendah, karena pemintat atau investor untuk melakukan intrusment ini sangat kecil meskipun pemerintah sudah menghapus pajak berganda dan menurunkan tarif Pajak Penghasilan menjadi 0,5% (nol koma lima persen) dari jumlah bruto nilai pengalihan *Real Estate*. Sebelum menerbitkan DIRE, perusahaan properti dan/atau SPC harus melakukan sosialisasi dan edukasi mengenai instrument DIRE sebelum mencari investor, serta tidak menerbitkan DIRE dalam jumlah

yang tinggi karena jika nilainya terlalu tinggi, jika dana belum terkumpul semua maka bisa terjadi kemungkinan kalau investor tidak jadi membeli atau menginvestasikan dananya. Menurut Penulis, perlunya pertimbangan untuk menurunkan tarif pajak yang dikenakan dalam menggunakan instrument DIRE selain Pajak Penghasilan yaitu tarif Bea Perolehan Hak atas Tanah dan Bangunan (BPHTB) yang dikenakan sebesar 5% (lima persen) agar dilakukan penurunan yang sebenarnya menjadi wewenang dari Pemerintah Daerah agar instrument DIRE ini dapat menjadi alternatif investasi oleh masyarakat atau investor.

## DAFTAR BACAAN

### Buku (Literasi)

- Abdulkadir Muhammad, *Hukum dan Penelitian Hukum*, Cet. 1, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2004).
- Amiruddin dan H. Zainal Asikin, *Pengantar Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2006).
- Nasrudin M.Irsan dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2004).
- Rony Hanitijo Soemitra, *Metode Penelitian Hukum dan Jurimetri*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1998).
- Soerjono Soekanto & Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normative Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1985).

### Peraturan

- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 64/POJK.04/2017 tentang Dana Investasi Real Estat Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2016 tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Pengalihan Real Estat Dalam Skema Kontrak Investasi Kolektif Tertentu.

### Artikel

- Artikel [ejurnal.bunghatta.ac.id](http://ejurnal.bunghatta.ac.id),  
“Pengaruh Perkembangan Pasar Modal Terhadap Perekonomian Negara Asean” selengkapnya: <https://ejurnal.bunghatta.ac.id/index.php/JFEK/article/view/11559>
- Artikel [artikel.rumah123.com](http://artikel.rumah123.com),  
“Mengetahui Dana Investasi Real Estate Investasi Properti Tanpa Memiliki Properti” selengkapnya: <https://artikel.rumah123.com/mengenal-dire-dana-investasi-real-estate-investasi-properti-tanpa-memiliki-properti-83088>