

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Konsep Dasar Investasi

##### 2.1.1 Definisi dan Tujuan Investasi

Investasi adalah komitmen penempatan sejumlah dana pada satu atau lebih aset yang akan disimpan pada jangka waktu tertentu (Jones, 2007). Selain pengertian tersebut, investasi dapat pula didefinisikan sebagai sebuah komitmen untuk menunda penggunaan sejumlah aset dalam jangka waktu tertentu untuk memperoleh nilai aset yang lebih besar di masa depan sebagai kompensasi atas (1) jangka waktu yang dilampaui, (2) tingkat inflasi, dan (3) ketidakpastian di masa depan (Reilly, 2006).

##### 2.1.2 Pengukuran Tingkat Pengembalian Investasi

Pada dasarnya, tingkat pengembalian keseluruhan (*total return*) dari sebuah aset keuangan dalam suatu periode tertentu adalah nilai perbandingan antara seluruh aliran kas yang diterima oleh seorang investor selama jangka waktu tertentu terhadap harga pembelian dari suatu aset keuangan.

Secara matematis, bentuk perhitungan tingkat pengembalian investasi adalah sebagai berikut :

$$TR = (CF_t + (P_E - P_B)) / P_B = (CF_t + PC) / P_B \quad (2.1)$$

Dimana,

TR : Tingkat pengembalian investasi (*Total Return*)

CF<sub>t</sub> : Aliran arus kas selama periode t

P<sub>E</sub> : Harga aset pada akhir periode, atau harga jual (*sales price*)

P<sub>B</sub> : Harga pembelian aset (*purchase price*) di awal periode

$P_C$  : Perubahan harga aset selama periode, atau  $P_E$  dikurangi  $P_B$

### 2.1.3 Pengukuran Risiko Investasi

Dalam investasi, risiko dapat didefinisikan sebagai ketidakpastian pendapatan di masa depan, atau dapat dikatakan juga sebagai probabilitas munculnya beragam keadaan.

Salah satu metode pengukuran risiko dalam investasi adalah dengan menggunakan varians atau standar deviasi dari tingkat pengembalian. Pengukuran ini merupakan perhitungan statistik atas penyebaran tingkat pengembalian (*return*) di sekitar tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*), dimana semakin besar nilai varians atau standar deviasi berarti semakin besar pula tingkat penyebarannya.

Secara matematis, bentuk perhitungan risiko investasi adalah sebagai berikut :

$$\text{Varians} = \sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2 P_i \quad (2.2)$$

Dimana,

$R_i$  : Tingkat pengembalian investasi  $i$

$E(R_i)$  : Tingkat pengembalian investasi  $i$  yang diharapkan

$P_i$  : Probabilitas mendapatkan tingkat pengembalian investasi  $i$

Bentuk lain dari perhitungan risiko di atas adalah :

$$\text{Standar deviasi} = \sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2 P_i} \quad (2.3)$$

### 2.1.4 Macam-Macam Risiko Investasi

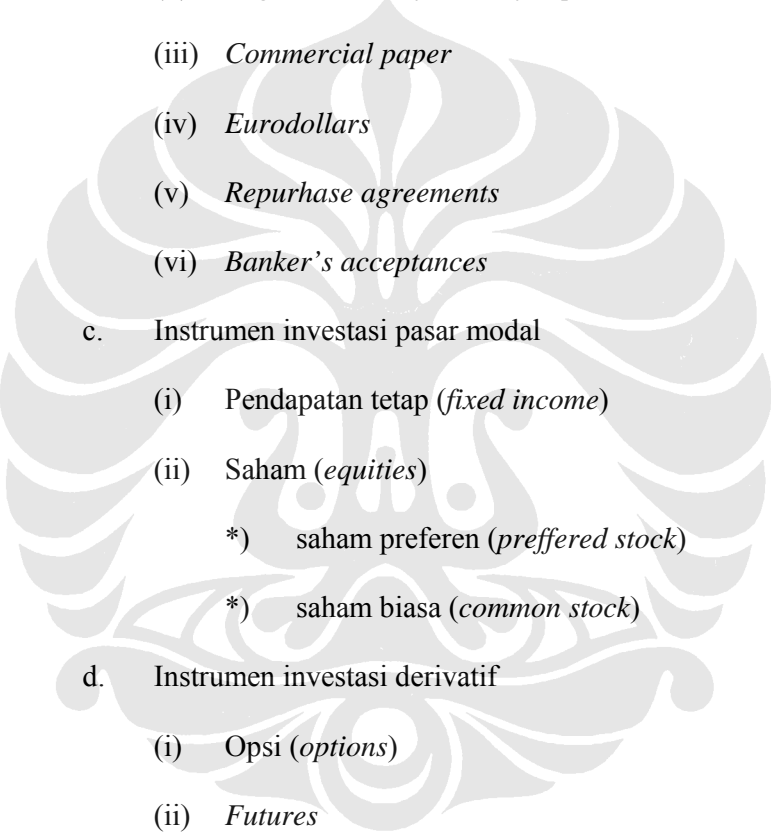
Dalam investasi, terdapat berbagai jenis risiko yang dihadapi oleh investor, diantaranya :

1. Risiko tingkat bunga (*interest rate risk*), adalah variabilitas dalam tingkat pengembalian suatu sekuritas yang terjadi akibat perubahan tingkat bunga.
2. Risiko pasar (*market risk*), adalah variabilitas dalam tingkat pengembalian suatu sekuritas yang diakibatkan oleh fluktuasi yang terjadi pada pasar secara keseluruhan (terjadi secara agregat di pasar modal)
3. Risiko inflasi (*inflation risk*), adalah risiko yang muncul terhadap reksa dana akibat perubahan daya beli masyarakat (*purchasing power*).
4. Risiko bisnis (*business risk*), adalah risiko yang muncul karena melakukan bisnis pada suatu industri atau lingkungan usaha tertentu.
5. Risiko keuangan (*financial risk*), adalah risiko yang terkait dengan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan (*debt financing*) bagi perusahaan.
6. Risiko likuiditas (*liquidity risk*), adalah risiko yang muncul terkait dengan likuiditas suatu aset keuangan. Semakin mudah suatu aset keuangan dijual dan diuangkan, semakin kecil risiko likuiditasnya.
7. Risiko nilai tukar (*exchange rate risk*), adalah variabilitas dalam tingkat pengembalian suatu sekuritas yang disebabkan perubahan nilai tukar mata uang.
8. Risiko negara (*country risk*), atau disebut juga risiko politik (*political risk*) adalah risiko yang dihadapi oleh investor berkaitan dengan tingkat kepastian hukum, situasi perekonomian, dan situasi politik/keamanan di suatu negara.

#### 2.1.5 Macam-Macam Instrumen Investasi

Dalam investasi, dikenal berbagai jenis instrumen investasi yang dapat dipilih oleh para investor. Instrumen-instrumen investasi tersebut yaitu :

1. Instrumen Investasi Langsung (*Direct Investments*)

- 
- a. Instrumen investasi yang tak dapat diperjualbelikan
    - (i) *Savings deposits*
    - (ii) *Certificates of deposits*
    - (iii) *Money market deposit accounts*
  - b. Instrumen investasi pasar uang
    - (i) *Treasury bills*
    - (ii) *Negotiable certificates of deposit*
    - (iii) *Commercial paper*
    - (iv) *Eurodollars*
    - (v) *Repurchase agreements*
    - (vi) *Banker's acceptances*
  - c. Instrumen investasi pasar modal
    - (i) Pendapatan tetap (*fixed income*)
    - (ii) Saham (*equities*)
      - \*) saham preferen (*preffered stock*)
      - \*) saham biasa (*common stock*)
  - d. Instrumen investasi derivatif
    - (i) Opsi (*options*)
    - (ii) *Futures*
2. Instrumen Investasi Tidak Langsung (*Indirect Investments*)
    - a. *Unit investment trust*
    - b. *Open-end fund*
      - (i) *Money market mutual fund*
      - (ii) *Stock, bond, and income funds*
    - c. *Closed end fund*

d. *Exchange-traded fund*

### 2.1.6 Portofolio Dalam Investasi

Dalam melakukan investasi, seorang investor pasti menghadapi berbagai risiko, namun jenis dan tingkat risiko yang melekat pada masing-masing instrumen investasi berbeda-beda. Semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan, semakin besar pula risiko yang dihadapi.

Untuk menyasati tingkat risiko tersebut, diversifikasi merupakan jalan keluar yang dapat ditempuh oleh investor. Dengan menyebar penempatan investasi, investor dapat terhindar dari risiko kerugian secara total (*total loss*).

Diversifikasi sebaiknya tidak hanya dilakukan untuk penempatan yang berlainan dari satu jenis instrumen, misalnya deposito pada beberapa bank, namun juga perlu dilakukan penyebaran portofolio pada beberapa instrumen yang berlainan, misalnya deposito, obligasi, saham, dan properti. Lebih jauh lagi, diversifikasi juga perlu dilakukan untuk beberapa sektor usaha yang berbeda, dan bahkan diversifikasi pada lokasi geografis yang berbeda (*international diversification*).

### 2.1.7 Pengukuran Tingkat Pengembalian Investasi Dalam Portofolio

Tingkat pengembalian investasi dari suatu portofolio dihitung dengan menjumlahkan bobot tertimbang dari tingkat *return* (*weighted average return*) masing-masing aset investasi yang terdapat dalam portofolio tersebut.

Secara matematis, perhitungan tingkat pengembalian investasi dalam portofolio dapat ditulis sebagai berikut :

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n w_i E(R_i) \quad (2.4)$$

Dimana,

- $E(R_p)$ : tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dari portofolio
- $w_i$  : bobot sekuritas  $i$  dalam portofolio
- $\Sigma_i$  : total jumlah bobot dalam portofolio, harus sama dengan 1
- $E(R_i)$  : tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) sekuritas ke- $i$
- $n$  : jumlah sekuritas yang terdapat dalam portofolio

### 2.1.8 Pengukuran Risiko Investasi Dalam Portofolio

Tingkat risiko investasi dari suatu portofolio tidak dapat dihitung dengan menjumlahkan bobot tertimbang dari tingkat risiko (*weighted average return*) masing-masing aset investasi yang terdapat dalam portofolio tersebut, sebagaimana yang dilakukan dalam perhitungan *return* portofolio, melainkan menggunakan metode perhitungan tersendiri, berdasarkan teori portofolio yang disampaikan oleh Harry Markowitz.

Secara matematis, perhitungan tingkat risiko investasi dalam portofolio dapat ditulis sebagai berikut :

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N w_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^n \sum_{\substack{j=1 \\ i \neq j}}^n w_i w_j \sigma_{ij} \quad (2.5)$$

Dimana,

- $\sigma_p^2$  : varians dari *return* portofolio
- $\sigma_i^2$  : varians dari return sekuritas  $i$
- $\sigma_{ij}$  : kovarians dari *return* antara sekuritas  $i$  dan  $j$
- $w_i$  : bobot sekuritas  $i$  dalam portofolio

### 2.1.9 Perbandingan Kinerja Investasi

Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja investasi dan menggunakan hasil pengukuran tersebut untuk selanjutnya dibandingkan dengan kinerja investasi (portofolio) lainnya.

Metode-metode pengukuran kinerja tersebut diantaranya adalah :

1. Pengukur Kinerja Portofolio Sharpe (*Sharpe's Ratio*)

Rasio ini pada dasarnya mengukur *excess return* yang terjadi untuk tiap unit dari total risiko (standar deviasi).

2. Pengukur Kinerja Portofolio Treynor (*Treynor's Ratio*)

Pada *Treynor's Ratio* diasumsikan bahwa investor dapat mengeliminasi risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dengan memegang portofolio yang terdiversifikasi. Pengukuran Treynor menghubungkan rata-rata *excess return* portofolio untuk suatu periode tertentu dengan risiko sistematis yang diukur dengan *beta* portofolio.

3. Pengukur Kinerja Portofolio Jensen (*Jensen's Alpha*)

Pada metode ini, kinerja dihitung sebagai *excess return* yang diperoleh oleh portofolio terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan atau yang diprediksi dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

4. Pengukur Kinerja *Information Ratio* (*Appraisal Ratio*)

Metode ini menghitung selisih tingkat pengembalian rata-rata suatu portofolio dan portofolio acuan (*benchmark portfolio*) dibagi dengan standar deviasi dari selisih (*excess return*) tersebut.

5. *Data Envelopment Analysis* (DEA)

Metode ini merupakan teknik berdasarkan optimisasi yang digagas oleh Charnes, Cooper dan Rhodes (1978) untuk mengevaluasi kinerja relatif dari

unit pembuat keputusan (*Decision Making Unit/DMU*) yang memiliki karakteristik seperti banyak tujuan dan/atau banyak struktur input. Pengukuran efisiensi didefinisikan sebagai rasio dari penjumlahan tertimbang dari output terhadap penjumlahan tertimbang dari input. Semakin tinggi nilai rasio efisiensi, maka semakin efisien unit tersebut.

Melalui proses optimisasi untuk tiap unit individu, DEA akan menghasilkan himpunan yang efisien (*efficient frontier*) yang mewakili dan mengestimasi hubungan antara berbagai pengukur kinerja.

## **2.2 Konsep Dasar Reksa dana**

### **2.2.1 Definisi Reksa dana**

Menurut Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, “Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

### **2.2.2 Karakteristik Reksa dana**

Berdasarkan definisi yang telah diuraikan sebelumnya, reksa dana memiliki beberapa karakteristik sebagai berikut :

1. Terdapat kumpulan dana dan pemilik, dimana pemilik reksa dana adalah berbagai pihak yang menginvestasikan atau memasukkan dananya ke reksa dana dengan berbagai variasi.
2. Diinvestasikan kepada efek yang dikenal dengan instrumen investasi seperti rekening koran, deposito, surat utang jangka pendek yang dikenal dengan *Repurchase Agreement (REPO)*, *Commercial Paper (CP)*, *Promissory Notes (PN)*; surat utang jangka panjang seperti *Medium Term Notes (MTN)*, Obligasi,



dan Obligasi Konversi, dan efek saham maupun ke efek yang berisiko tinggi seperti *options*, *futures*, dan sebagainya.

3. Dikelola oleh manajer investasi.
4. Merupakan investasi jangka menengah dan panjang.
5. Merupakan produk investasi yang berisiko, karena instrumen investasi yang menjadi portofolio reksa dana tersebut, dan pengelola reksa dana (manajer investasi) yang bersangkutan.

### 2.2.3 Manfaat Reksa dana

1. Akses ke dalam instrumen investasi yang beragam.
2. Pengelolaan portofolio investasi yang profesional oleh manajer investasi dan bank kustodian.
3. Diversifikasi investasi dengan biaya rendah. Melalui dana yang terkumpul dari sekian banyak investor, reksa dana dapat berinvestasi ke berbagai jenis instrumen dari berbagai perusahaan.
4. Likuiditas yang relatif tinggi. Dalam kondisi normal, reksa dana dapat dibeli dan dicairkan (dijual kembali) setiap hari kerja.
5. Potensi hasil investasi yang tinggi dalam jangka panjang.
6. Manfaat bebas pajak untuk instrumen investasi tertentu (investasi dalam obligasi)

## 2.2.4 Pihak-Pihak Utama Yang Terlibat Dalam Reksa dana

**Gambar 2-1**

### **Mekanisme Kegiatan Reksa Dana**



Sumber : BAPEPAM-LK

Pada dasarnya, pihak-pihak utama yang terlibat dalam mekanisme kegiatan reksa dana adalah sebagai berikut :

1. **Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK)**  
BAPEPAM-LK adalah lembaga pengawas terhadap pasar modal dan lembaga-lembaga keuangan yang ada di Indonesia. Tugas utama lembaga ini adalah melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal. Badan ini bertujuan untuk mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.
2. **Investor**  
Merupakan pihak yang melakukan investasi dalam produk reksa dana.

### 3. Manajer Investasi (MI)

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio Efek untuk para nasabah, atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan perundang-undangan yang berlaku.

Sebelum dapat menjual reksa dana kepada investor, manajer investasi harus membentuk reksa dana lebih dulu dengan membuat akta Kontrak Investasi Kolektif (KIK) bersama bank kustodian. Kemudian, menjalani proses pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM-LK untuk mendapatkan pernyataan Efektif, sehingga reksa dana dapat dijual kepada investor.

Dari dana yang terkumpul, manajer investasi akan melakukan pengelolaan investasi, sesuai dengan kebijakan investasi yang telah ditentukan dalam KIK.

Proses investasi yang dilakukan oleh manajer investasi antara lain:

- a. Melakukan analisis makro dan mikro
- b. Menentukan alokasi aset (distribusi penempatan pada Efek pasar uang, Efek utang, atau Efek saham)
- c. Menentukan alokasi sektor (distribusi jenis industri yang dipilih)
- d. Menentukan pilihan emiten/pihak tempat berinvestasi
- e. Melaksanakan transaksi melalui bank atau pialang (*broker*)
- f. Memonitor kinerja dan melakukan penyesuaian portofolio.

### 4. Perantara Perdagangan Efek/Agen Penjual Efek Reksa Dana (Agen PERD)

Agen PERD adalah pihak yang melakukan penjualan Efek reksa dana berdasarkan kontrak kerja sama dengan manajer investasi pengelola reksa dana.

## 5. Bank Kustodian

Bank kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

Selain sebagai mitra manajer investasi dalam mengelola reksa dana, bank kustodian juga bertindak sebagai pengawas. Peran bank kustodian, antara lain :

- a. Melaksanakan administrasi reksa dana, yang meliputi :
  - (i) Penyimpanan dana dan portofolio reksa dana
  - (ii) Penyelesaian transaksi investasi yang dilakukan oleh MI
  - (iii) Pembukuan/akuntansi portofolio
  - (iv) Perhitungan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan NAB per unit
  - (v) Pencatatan kepemilikan unit penyertaan
  - (vi) Pelaporan kepada BAPEPAM-LK, manajer investasi, dan investor
- b. Memantau kepatuhan manajer investasi dalam hal transaksi investasi

### 2.2.5 Jenis-Jenis Reksa dana

#### 1. Reksa Dana Konvensional

Sesuai dengan Peraturan BAPEPAM IV.C.3, macam-macam reksa dana konvensional adalah sebagai berikut :

##### a. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Reksa dana pasar uang adalah reksa dana yang hanya melakukan investasi pada Efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksa dana ini mengutamakan investasi pada jenis-jenis efek di Pasar Uang dengan orientasi pendapatan jangka pendek.

b. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksa dana ini mengkhususkan pada efek yang memberikan pendapatan secara tetap.

c. Reksa Dana Saham (*Growth Funds/Equity Funds*)

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam efek bersifat ekuitas. Reksa dana ini mengupayakan untuk memperoleh *capital gain* dalam jangka panjang.

d. Reksa Dana Campuran (*Balanced Funds*)

Reksa dana campuran adalah reksa dana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang, yang perbandingannya tidak termasuk pada reksa dana pendapatan tetap maupun reksa dana saham. Reksa dana ini mengutamakan penganekaragaman jenis efek dengan proporsi yang seimbang antara efek ekuitas dan efek utang.

2. Reksa Dana Terstruktur

Sesuai dengan Peraturan BAPEPAM IV.C.4, macam-macam reksa dana terstruktur adalah sebagai berikut :

a. Reksa Dana Terproteksi (*Capital Protected Fund*)

Reksa dana terproteksi adalah reksadana yang memberikan proteksi atas investasi awal melalui mekanisme pengelolaan portofolionya pada saat jatuh tempo. Reksa dana terproteksi melakukan investasi pada efek utang yang memiliki peringkat layak investasi.

b. Reksa Dana Penjaminan (*Guaranteed Fund*)

Reksa dana penjaminan adalah reksa dana yang memberikan jaminan atas nilai investasi awal pada saat jatuh tempo. Penjaminan bukan oleh manajer investasi, tetapi melalui penjaminan pihak ketiga, seperti bank asuransi, dan sebagainya.

c. Reksa Dana Indeks (*Index Fund*)

Reksa dana indeks adalah reksa dana yang portofolio efeknya terdiri atas efek yang menjadi bagian dari suatu indeks yang menjadi acuannya. Pada reksa dana jenis indeks, sekurang-kurangnya 80% dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) diinvestasikan pada efek yang merupakan bagian dari kumpulan efek yang ada dalam indeks tersebut. Pembobotan masing-masing efek antara 80% sampai 120%.

3. Reksa Dana KIK Yang Diperdagangkan di Bursa (*Exchange Traded Fund*)

Sesuai peraturan BAPEPAM IV.B.3, *Exchange Traded Fund* adalah reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek.

4. Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah adalah reksa dana yang sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) dan peraturan pelaksanaannya yang akad maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal.

## 2.2.6 Bentuk dan Dasar Hukum Reksa Dana Di Indonesia

Berdasarkan Pasal 18 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal, reksa dana di Indonesia dapat berbentuk Perseroan atau Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

Reksa dana berbentuk Perseroan adalah emiten yang kegiatan usahanya menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dana dari penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di Pasar Modal dan Pasar Uang (penjelasan pasal 18 ayat (1) huruf a).

Reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif adalah kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif (penjelasan pasal 18 ayat (1) huruf b).

Dilihat dari cara investor melakukan transaksi investasi, reksa dana dapat dibedakan menjadi dua, yakni reksa dana tertutup (*close-ended fund*) dan reksa dana terbuka (*open-ended fund*). Bentuk hukum dari reksa dana tertutup adalah perseroan, sedangkan bentuk hukum dari reksa dana terbuka dapat berupa perseroan maupun berupa KIK.

Pada reksa dana tertutup, setelah penawaran perdana, investor akan bertransaksi (membeli/menjual saham reksa dana tersebut) dengan investor lainnya melalui bursa. Pada reksa dana terbuka, investor akan bertransaksi (membeli/menjual saham atau unit penyertaan reksa dana) langsung dengan perusahaan (untuk reksa dana perseroan) atau dengan reksa dana yang bersangkutan (untuk reksa dana KIK melalui manajer investasi).

#### 2.2.7 Prospektus Reksa dana

Prospektus reksa dana merupakan dokumen yang disiapkan oleh manajer investasi untuk memudahkan investor mendapatkan informasi yang lengkap mengenai reksa dana. Isi prospektus bersumber pada akta Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang dibuat antara manajer investasi dan bank kustodian.

Pada dasarnya, prospektus reksa dana akan berisi hal-hal berikut :

1. Ringkasan
2. Dasar Hukum
3. Penawaran Umum
4. Manajer Investasi
5. Bank Kustodian
6. Tujuan dan Kebijakan Investasi
7. Perpajakan
8. Faktor Risiko yang Utama
9. Alokasi Biaya dan Imbalan Jasa
10. Hak-Hak Pemegang Unit Penyertaan
11. Pembubaran dan Likuidasi
12. Pendapat Hukum
13. Pendapat Akuntan tentang Laporan Keuangan
14. Persyaratan dan Tata Cara Pembelian Unit Penyertaan
15. Persyaratan dan Tata Cara Penjualan Kembali/Pengalihan Unit Penyertaan
16. Penyebarluasan Prospektus

#### 2.2.8 Risiko-Risiko Reksa dana

Terdapat dua risiko utama yang dihadapi oleh investor ketika berinvestasi di reksa dana, yaitu risiko kerugian karena nilai jual unit penyertaan yang dimiliki lebih rendah daripada nilai unit penyertaan pada saat dibeli, dan risiko keterlambatan menerima dana tunai (likuiditas) saat investor menjual kembali unit penyertaan.

Berkurangnya nilai unit penyertaan, antara lain disebabkan oleh :



1. *Default* (wanprestasi) pihak terkait, misalnya emiten gagal memenuhi kewajiban membayar bunga dan/atau nilai pokok obligasi, atau perusahaan penerbit saham mengalami kebangkrutan.
2. Perubahan harga efek/instrumen investasi yang dimiliki reksa dana, yang dipengaruhi oleh kinerja emiten, tingkat suku bunga, tingkat penawaran dan permintaan (*supply and demand*), dan sebagainya.
3. Perubahan kondisi ekonomi, sosial, dan politik nasional maupun internasional, yang juga bisa mempengaruhi kinerja emiten maupun harga-harga efek di pasar.

Risiko likuiditas berkaitan dengan cepat lambatnya manajer investasi dapat menjual sebagian portofolio efek untuk mendapatkan dana tunai ketika terjadi permintaan penjualan kembali (pencairan dana).

#### 2.2.9 Biaya-Biaya Dalam Reksa Dana

Pada umumnya, terdapat dua kategori biaya yang mempengaruhi hasil investasi, yaitu :

1. Biaya yang dibebankan kepada reksa dana.  
Biaya jenis ini misalnya biaya untuk imbalan jasa manajer investasi, bank kustodian, serta biaya pihak lainnya (transaksi untuk broker, auditor, pajak, dan lain-lain). Mekanisme pemotongan biaya-biaya ini dilakukan per bulan yang dihitung secara harian, sehingga hasil investasi yang tercermin dalam kenaikan/penurunan NAB/unit sudah termasuk biaya-biaya di atas.
2. Biaya yang dibebankan langsung kepada investor  
Biaya jenis ini misalnya biaya pembelian (*selling fee*), biaya penjualan kembali (*redemption fee*), dan biaya pengalihan (*switching fee*). Pemotongan biaya ini

dilakukan hanya sekali pada saat investor bertransaksi (beli, jual, mengalihkan unit penyertaan).

## **2.3 Pengukuran Kinerja Reksa dana**

### **2.3.1 Definisi Nilai Aktiva Bersih Per Unit (NAB/unit) Reksa dana**

Nilai Aktiva Bersih per Unit (NAB/unit) adalah harga wajar dari portofolio suatu reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi dengan jumlah saham atau unit penyertaan yang beredar.

### **2.3.2 Fungsi NAB/unit Reksa dana**

Bagi investor, NAB/unit memiliki beberapa fungsi, antara lain :

1. Sebagai harga beli/jual pada saat investor membeli/menjual unit penyertaan suatu reksa dana
2. Sebagai indikator hasil (untung/rugi) investasi yang dilakukan di reksa dana, dan penentu nilai investasi yang dimiliki pada suatu saat.
3. Sebagai sarana untuk mengetahui kinerja historis reksa dana yang dimiliki investor.
4. Sebagai sarana untuk membandingkan kinerja historis reksa dana yang satu dengan reksa dana yang lain.

### **2.3.3 Perhitungan NAB/unit Reksa dana**

Nilai Aktiva Bersih portofolio reksa dana adalah Nilai Pasar Wajar (NPW) masing-masing efek (instrumen investasi), ditambah pendapatan yang sudah/akan diperoleh (pendapatan akrual), dikurangi biaya-biaya (manajer investasi, bank kustodian, biaya

transaksi, pajak, dan biaya lainnya). Total Unit yang beredar adalah seluruh unit penyertaan yang dimiliki oleh seluruh investor.

$$\text{NAB/Unit} = \frac{\text{NAB Portofolio}}{\text{Total Unit yang beredar}} \quad (2.6)$$

#### 2.3.4 Perhitungan Kinerja Reksa Dana

Secara matematis, perhitungan kinerja sebuah reksa dana pada suatu periode t dapat ditentukan dengan rumus berikut :

$$\text{Return per period} = \frac{\text{NAB/unit}_t - \text{NAB/unit}_{t-1} + \text{dividen}}{\text{NAB/unit}_{t-1}} \quad (2.7)$$

NAB/unit<sub>t</sub> : Nilai Aktiva Bersih per Unit di awal periode

NAB/unit<sub>t-1</sub> : Nilai Aktiva Bersih per Unit di akhir periode

Dividen : Jumlah dividen yang dibagikan reksa dana

### 2.4. Gambaran Umum Reksa Dana Di Indonesia

#### 2.4.1 Lahirnya Reksa Dana Di Indonesia

Reksadana mulai diperkenalkan di Indonesia ketika PT. Danareksa didirikan pada tahun 1976 dimana perusahaan ini dapat menerbitkan sertifikat yang dinamai dengan Sertifikat Danareksa I dan II. Setiap hari harga dari unit Danareksa ini diumumkan dan diperdengarkan melalui siaran radio bersamaan dengan harga sembilan bahan pokok.

Pada tahun 1995, seiring dengan diberlakukannya UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, diterbitkan reksa dana berbentuk perseroan, PT. BDNI Reksadana pada tahun 1995. Meskipun ketentuan tentang reksa dana baru sebatas mengizinkan reksa dana berbentuk PT, akan tetapi PT. BDNI Reksadana memberanikan diri masuk terlebih dahulu

dengan mencairkan 600.000 saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) dengan harga nominal Rp. 500,-. Reksa dana ini bersifat tertutup dimana setelah dilakukan penawaran umum, transaksi jual beli saham reksa dana tersebut dilakukan melalui bursa layaknya perusahaan publik lainnya.

#### 2.4.2 Periode *Booming* Reksa Dana: 1996-1997

Pada awal tahun 1996, BAPEPAM mengeluarkan peraturan pelaksanaan tentang reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Peraturan-peraturan tersebut membuka peluang lahirnya reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif untuk tumbuh dan berkembang.

Selama kurun waktu hingga pertengahan Juli 1997, industri reksa dana berkembang dari hanya satu izin penerbita menjadi 25 izin di tahun 1996. Ke-25 reksa dana ini dikelola oleh 12 manajer investasi dengan total aset Rp. 2,78 triliun. Perkembangan reksa dana pada periode ini mencapai puncaknya pada bulan Juli 1997 dengan jumlah 76 reksa dana dan total aset sebesar Rp. 8,3 triliun.

Peningkatan tersebut dikarenakan reksa dana mulai dikenal, dan masyarakat merasakan tingkat pengembalian yang lebih baik dibandingkan dengan instrumen yang lain. Karena itulah tahun 1996 dicanangkan sebagai Tahun Reksa Dana oleh Ketua BAPEPAM saat itu, I Gede Putu Ary Suta.

#### 2.4.3 Periode Krisis Dan Dampaknya Terhadap Reksa Dana: 1997-1998

Reksa dana tidak luput dari krisis makro yang berawal dari permasalahan nilai tukar mata uang. Kenaikan tingkat bunga saat krisis yang berlanjut hingga sampai pada level 70% dan nilai tukar Dollar terhadap Rupiah yang juga meningkat sampai pada level Rp. 15.000,- membuat masyarakat melihat adanya kesempatan investasi yang memberikan

tingkat pengembalian yang lebih besar pada deposito. Total NAB reksa dana mengalami penurunan hingga sampai pada Rp 3 triliun di akhir tahun 1998.

Karena kondisi perekonomian yang tidak kondusif saat itu, beberapa manajer investasi dan reksa dana terpaksa ditutup. Aset reksa dana turun lebih dari 250% dan hanya menyisakan 25.842 pemodal di akhir tahun 1998.

#### 2.4.4 Perkembangan Reksa Dana Tahun 1999-2005

Membaiiknya pasar telah membangkitkan kembali optimisme pelaku pasar, dan reksa dana turut mengeliat kembali. Data bulan Januari hingga pertengahan tahun 2000 menunjukkan pertumbuhan aset reksadana yang konsisten dan mampu menghimpun kembali dana masyarakat lebih dari Rp. 5,4 triliun.

Perkembangan reksa dana ini terus bertambah dengan berbagai inovasi yang dilakukan oleh para manajer investasi. Pada akhir tahun 2002, reksa dana mengalami peningkatan cukup tajam menjadi Rp. 46,6 triliun dengan jumlah reksa dana sebanyak 131 reksa dana.

Selama tahun 2004, tingkat pengembalian reksa dana Indonesia jauh melebihi tingkat pengembalian reksa dana di Asia umumnya. Tercatat, investor reksa dana di Indonesia memperoleh tingkat pengembalian rata-rata 34%, diikuti India dan Filipina dengan tingkat pengembalian 27%. Pertumbuhan reksa dana 2004 mencapai sekitar 46% dibanding periode sama tahun sebelumnya, menjadi sekitar Rp. 100 triliun, namun peningkatan reksa dana Indonesia kurang didukung oleh perbaikan ekonomi sedangkan peningkatan kinerja reksa dana di Filipina dan India didukung oleh perbaikan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaannya.

Penurunan kinerja reksa dana terjadi sejak bulan 2005. Penurunan ini seiring dengan kondisi perekonomian Indonesia yang kurang mendukung. Hal ini dapat dilihat dari

beberapa indikator ekonomi makro Indonesia pada periode Januari sampai dengan September 2005 yang menunjukkan pergerakan relatif menurun. Melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US yang mencapai level Rp. 12.000,- terjadi akibat naiknya harga minyak dunia yang mencapai level tertinggi di US\$ 71 per barel di akhir Agustus 2005.

Kondisi ini menyebabkan semakin melonjaknya beban negara atas subsidi BBM sehingga memaksa pemerintah Indonesia menaikkan harga bahan bakar minyak dalam negeri. Kenaikkan harga BBM sebesar 80% telah menyebabkan ekspektasi inflasi semakin meningkat dan mengakibatkan tingkat inflasi naik tajam, dimana pada awal Januari inflasi berada di level 1,42% dan di akhir Oktober mencapai 15,65%. Untuk meredam laju inflasi, Bank Indonesia sebagai otoritas moneter telah menaikkan suku bunga SBI sekitar 258bp dimana pada bulan Januari 2005 tingkat suku bunga SBI 1 bulan adalah 7,42% dan di bulan Oktober 2005 menjadi 11%. Pada saat ini juga, Bank Indonesia melakukan kebijakan uang ketat (*Tight Monetary Policy*) dan meningkatkan Giro Wajib Minimum (GWM) dari perbankan sehingga mengurangi likuiditas di pasar.