



**Universitas Indonesia
Fakutas Ekonomi
Program Studi Magister Akuntansi**

Karya Akhir
**Suatu Analisa Penggunaan Fair Value atau Historical Cost
Dalam Nilai Aktiva Bersih
Pada Akuntansi Investasi Reksa Dana**

Diajukan Oleh:
**Umar Izza Zubaidi
6601280436**

Pembimbing:
Jan Hoesada, MM

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat
Guna Mencapai Gelar Magister Akuntansi
2004

Kata Pengantar

Alhamdullillah dan Syukur kepada Allah SWT atas Karunia dan Limpahan KasihNya yang diberikan sehingga saya dapat menyelesaikan kuliah dan karya akhir ini. Begitu banyak nikmat yang diberikan Allah yang harus saya Syukuri. Termasuk juga kemudah-mudahan yang saya dapat di dalam pembuatan karya akhir ini. Walaupun setelah satu setengah tahun baru karya akhir ini selesai. Dalam pembuatan karya akhir ini saya juga banyak mendapatkan bantuan baik moril, materil dan support dari pembimbing, keluarga dan teman-teman saya. Untuk itu, melalui kesempatan ini saya ingin menyampaikan ucapan terima kasih saya yang sebesar-besarnya kepada :

1. **Bapak Jan Hoesada** sebagai pembimbing saya dalam penulisan karya akhir saya ini. Bimbingan dan pendekatan yang diberikan oleh Bapak sangat berarti dan tak mungkin akan saya lupakan seumur hidup saya. Bapak layaknya orang tua yang sedang memberikan bimbingan kepada anaknya dengan penuh kasih sayang, dan dengan tidak bosan memberikan bimbingan. Saya sangat apresiasi sekali atas bimbingan dan tuntunan Bapak, baik dalam penyusunan karya akhir maupun dalam persiapan menempuh sidang pengujian karya akhir ini.

2. **Bapak Siddharta Utama** dan **Bapak Soekrisno Agoes** yang telah meluangkan waktunya untuk menguji saya dan memberikan masukan untuk meningkatkan mutu karya akhir saya ini.

3. Teman-teman saya **Miko, Mas Widodo, Denny, dan Nyoman** yang telah membantu dan memberikan semangat serta dorongan untuk penyelesaian karya akhir ini. Serta teman-teman lain satu angkatan dan yang pernah satu *team work*.
4. **Bapak Bowo, Bapak Iwan, Bapak Raymond** dan **Ibu Novi** dari PT. **Danareksa Investment Management** yang telah banyak membantu saya dalam memberikan keterangan dan data-data yang diperlukan dalam penelitian saya mulai dari awal hingga akhir penelitian.
5. Karyawan dan karyawati dari MAKSI UI yang telah memberikan bantuannya mulai dari kuliah hingga selesainya karya akhir ini. Kepada **Debo, Iwan, dan Nuning**, dan **Mbak Eka, Bayu** dan **Iwan** dari Perpustakaan MAKSI UI serta yang lainnya yang mungkin kelupaan saya sebutkan namanya, terima kasih atas bantuannya.
6. **Special thanks to :** Terutama sekali dan selalu adalah kepada Istri tercinta **Faizah** dan **3 anak-anak saya yang cantik-cantik: Syaza, Nadya dan Nadra** atas doa, pengertian, ketabahan dan dorongan semangat yang diberikan selama saya menjalani masa kuliah dan penulisan karya akhir ini. ***I LOVE YOU all forever and ever.***

Saya menyadari bahwa hasil karya akhir ini jauh dari sempurna, untuk itu saya mohon maaf untuk para pembaca yang merasa bahwa apa yang saya tulis tidak dapat memenuhi keinginan para pembaca sekalian.

Demikian, semoga Allah SWT selalu memberikan yang terbaik kepada kita apapun yang kita lakukan asalkan kita ikhlas dan jujur menjalankannya.
Amin ya Rabbal 'alamin.

Jakarta, Juni 2004

Penulis

Ringkasan Eksekutif

Sejauh ini di Indonesia penggunaan pengukuran nilai aktiva bersih reksa dana yang mengacu kepada *mark to market* secara keseluruhan masih terbatas dan jarang. Kebanyakan pengukuran masih menggunakan *historical cost*. Ternyata, NAB reksa dana yang setiap hari dimuat di koran dari sejumlah reksa dana yang investasinya banyak ditanamkan pada saham dan obligasi, tidaklah demikian kenyataannya. Di atas kertas, NAB-nya bisa tinggi tetapi nilai NAB sesungguhnya jauh lebih rendah, disebabkan oleh nilai obligasi yang sudah jauh lebih rendah dari nilai perolehannya. Investor dan para pemegang reksa dana menjadi dirugikan karena NAB tidak menggunakan nilai wajar yang didasarkan pada harga pasar. Dengan keluarnya peraturan BAPEPAM dan PSAK yang mengatur tentang reksa dana, maka sudah seharusnya para Manajer Investasi menggunakan nilai wajar (*fair market value* atau *present value*) untuk mengukur nilai aktiva bersih.

Ada 2 alasan kenapa semua laporan keuangan harus didasarkan *fair value* terhadap aktiva dan kewajiban, yaitu :

1. *Fair value* memberikan informasi laporan keuangan aktiva dan kewajiban lebih relevan daripada didasarkan pada *historical cost*,
2. Adanya pengukuran yang berbeda yang dipakai untuk mengukur nilai aktiva dan kewajiban, dimana aktiva diukur dengan *fair value* sementara kewajiban diukur berdasarkan *historical cost*.

Nilai wajar (*fair value*) dapat digunakan dengan 2 cara, yaitu :

1. dengan menggunakan *market value* atau *fair market value*, kalau harga pasar dari aktiva tersebut tersedia, seperti harga saham.
2. dengan menggunakan kebijaksanaan perusahaan yaitu berdasarkan estimasi dari harga pasar dari jenis aktiva yang sama, atau dengan *discounted present value*.

Berdasarkan permasalahan di atas, dilakukan pengamatan terhadap penggunaan penilaian aktiva bersih reksa dana. Yaitu dengan mengamati pada perusahaan reksa dana PT. Danareksa Investment Management dan mengambil contoh dari reksa dana Dana Tetap Optima.

Ada dua metode yang digunakan PT. DIM dalam melakukan pengukuran atas nilai aktiva bersih reksa dana yaitu :

1. *Mark to market*, langsung menggunakan nilai pasar sebagai dasar penilaian atas nilai aktiva bersih.
2. *Accrual*, dengan berpatokan pada dasar estimasi perusahaan walaupun tersedia nilai pasar.

Dengan acuan peraturan BAPEPAM dan PSAK dilakukan penilaian terhadap reksa dana tersebut. Dari hasil pengamatan dan analisa didapati bahwa perusahaan reksa dana ini tidak secara konsisten menggunakan nilai wajar untuk melakukan penilaian terhadap nilai aktiva bersih. Dan ini tidak saja terjadi pada PT. DIM di atas, karena berdasarkan pengamatan juga, belum adanya peraturan yang memberikan sanksi bagi perusahaan reksa dana yang tidak melakukan penilaian berdasarkan nilai wajar. Pengamatan terhadap

peraturan BAPEPAM juga menunjukkan bahwa tidak adanya pasal yang mengatur tentang bagaimana cara melakukan pengukuran atas nilai wajar.

Atas permasalahan di atas, dicoba juga untuk ditarik kesimpulan atas permasalahan antara *fair value* dan *historical cost*. Kesimpulan yang diambil yaitu :

1. Informasi keuangan yang didasarkan atas penilaian pasar pada kondisi sekarang akan jauh lebih relevan untuk para investor dan kreditor dalam mengambil keputusan dibandingkan atas dasar harga pasar lama (*historical cost*)
2. *Fair value* dapat dengan mudah mencerminkan pengaruh dari strategi manajemen yang sangat berisiko, sedangkan *historical cost* banyak memerlukan peraturan-peraturan yang kompleks untuk mencoba merefleksikan pengaruh dari strategi manajemen yang sangat berisiko.

Abstract

At the moment, in Indonesia; the usage of mutual fund's net asset value measurement which is refers to mark to market is still limited. Mostly, it is using historical cost. In fact net asset value of mutual funds that invested on stocks and obligations, which is daily published on mass media, is not as high as shown. It is caused of the value of obligations that lower than historical cost. Since net asset value is not using fair market value or market value, it inflicted a loss upon the investors. According to mutual fund regulation that released by BAPEPAM and PSAK, the Investment Manager required to use fair market value or present value for net asset value measurement.

Two reasons that assets and liability on financial reports should be based on fair value:

1. Fair value gives more relevant information than historical cost
2. Different measurement for assets and liability, which is assets valued by fair value and liability valued by historical cost.

Fair value can be used in two different ways:

1. Using market value or fair market value if market value of assets is available, such as stock price.
2. Using management estimation, which is based on the estimation of market price of similar assets, or using discounted present value.

Refer to the problems that raise as stated above, a research have done to PT. Danareksa Investment Management, a mutual fund company, and take Dana Tetap Optima as a sample.

Refer to BAPEPAM and PSAK regulation, an evaluation was done. From the observation and certain analysis, it found that this company not using fair value consistently in valuing their net assets value. This phenomenon is not occurred on PT. DIM only. According to the observation, it also found that there is not regulation yet concerning certain punishment or penalty for mutual funds companies who did not measure their net assets value based on fair value. It also found that there is no certain article on BAPEPAM regulation to explain how to measure by using fair value.

The conclusions of this research are:

1. Financial information based on actual/present condition market value is more relevant for investor and creditor in decision making than to historical cost
2. Fair value is easier to reflect the effect of risk management strategy and in other hand, historical cost require complex regulations to reflect the effect of risk management strategies.

Key words: Mutual fund, Fair Value, and Historical Cost.

DAFTAR ISI

	<u>Halaman</u>
Kata Pengantar	ii
Ringkasan Eksekutif	iv
Abstract	viii
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel	ix
Daftar Lampiran	x
Bab 1 : PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Definisi Masalah.....	7
1.3. Ruang Lingkup Pembahasan	8
1.4. Tujuan dan Kegunaan Penulisan	8
1.5. Metode Penelitian	10
1.6. Sistimatika Penulisan	11
Bab 2 : LANDASAN TEORI	
2.1. Tinjauan Pengertian Reksadana:	
2.1.1. Reksa Dana	14
2.1.2. Manajer Investasi	16
2.1.3. Bank Kustodian	18

2.2. Akuntansi Reksa Dana :	
2.2.1. Teori Akuntansi	19
2.2.2. <i>Measurement</i> pada Portofolio Reksadana	23
2.3. Nilai Aktiva Bersih (<i>Net Asset Value</i>) :	
2.3.1. Definisi	26
2.3.2. Cara Perhitungan NAB	28
2.4. Tinjauan Pengertian <i>Measurement</i> :	
2.4.1. <i>Historical Cost</i>	30
2.4.2. <i>Fair Value</i>	31
2.4.3. Keuntungan dan Kelemahan	33

Bab 3 : TINJAUAN UMUM PERLAKUAN AKUNTANSI DAN PERHI-

TUNGAN NILAI AKTIVA BERSIH (NAB) REKSA DANA

3.1. Gambaran Umum	36
3.2. Praktik Perlakuan Akuntansi	39
3.2.1. Laporan Aktiva dan Kewajiban	39
3.2.2. Laporan Operasi	42
3.2.3. Laporan Perubahan Aktiva Bersih	43
3.3. Perhitungan Nilai Aktiva Bersih (NAB)	44

BAB 4 : ANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1. Perlakuan Akuntansi Terhadap Reksa Dana	50
4.2. Nilai Aktiva Bersih dan Perhitungan Nilai Pasar Wajar (<i>Fair Market Value</i>) Terhadap Reksa Dana	54
4.3. <i>Fair Value</i> atau <i>Historical Cost</i>	58

Bab 5 : KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	62
5.1.1. Perlakuan Akuntansi Reksa Dana	62
5.1.2. Nilai Aktiva Bersih dan Perhitungan Nilai Pasar Wajar (<i>Fair Value</i>) Terhadap Reksa Dana	62
5.1.3. <i>Fair Value</i> atau <i>Historical Cost</i> ?	64
5.2. Saran	66

Daftar Pustaka

Lampiran - Lampiran

Daftar Tabel

Halaman

Tabel 1: Perkembangan Junlah Pemegang Reksa Dana, Jumlah Reksa Dana Yang Beredar, dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) 1998 - 2002.....	3
Tabel 2: Perkembangan Dana Kelolaan MI pada Reksa Dana	16
Tabel 3: 10 Manajer Investasi dengan Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Return Tertinggi.....	17

Daftar Lampiran :

Lampiran 1 : UU No. 8/1995, "Pasar Modal, Bab IV - Reksa Dana"

Lampiran 2 : 22 Jenis Reksa Dana menurut Howard Keller dan Harvey Sontag dalam bukunya "*The Right Mix, How to Pick Mutual Funds For Your Portfolio*"

Lampiran 3 : Keputusan Ketua BAPEPAM No.Kep-96/PM/1996, Tanggal 28 Mei 1996.

Lampiran 4: Keputusan Ketua BAPEPAM No.Kep-08/PM/1997 Tanggal 30 April 1997.

Lampiran 5: Laporan Keuangan Reksa Dana Dana Tetap Optima untuk Tahun 2003.

Lampiran 6 : Keputusan Ketua BAPEPAM No.Kep-06/PM/2004 Tanggal 09 Februari 2004.

Bab I

Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Kondisi ekonomi makro Indonesia hingga kini masih belum menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Disamping itu para investor dalam negeri sedikit sekali memiliki pilihan untuk menginvestasikan dananya. Salah satu investasi yang cukup menarik bagi para investor di tengah kondisi ekonomi makro yang hingga kini masih belum menguntungkan adalah reksa dana. Industri ini di Indonesia merupakan salah satu wadah investasi yang mampu menunjukkan kemampuan kinerja positif, dibandingkan sektor perbankan dan pasar modal. Hal ini disebabkan karena suku bunga perbankan yang turun terus menerus dan kondisi pasar modal yang belum kondusif. Dengan tingkat risiko yang relatif lebih kecil dibandingkan risiko investasi pada pasar modal dan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan bunga deposito bank merupakan banyaknya investor yang memilih industri reksa dana ini. Di samping itu dukungan yang cukup besar dari pemerintah dengan banyak mengeluarkan kebijakan-kebijakan baru telah membuat industri reksa dana ini berkembang. Para pelaku bisnis reksa dana nampaknya cukup optimistis bahwa industri reksa dana ini di Indonesia memiliki prospek yang cukup cerah di masa mendatang. Hal ini didasarkan pada terus membaiknya minat investor untuk berinvestasi pada bisnis reksa dana. Apalagi kebijakan pemerintah yang tetap memberlakukan suku bunga perbankan rendah dan walaupun pasar modal mulai kondusif tetapi investasi pada reksa dana tetap diminati karena memberikan

tingkat keuntungan yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih rendah. Sehingga dalam perkembangannya, reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi yang banyak dipilih oleh investor, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasinya.

Berkembangnya bisnis reksa dana di Indonesia dalam tiga tahun terakhir ini yaitu dari tahun 2000 - 2002 merupakan kinerja positif yang dapat ditunjukkan dengan semakin meningkatnya indikator penting reksa dana, seperti nilai aktiva bersih (NAB), jumlah reksa dana yang beredar dan jumlah pemegang saham reksa dana. Data-data dari Biro Riset BAPEPAM menunjukkan betapa perkembangan dunia bisnis reksa dana di Indonesia semakin baik. NAB reksa dana Indonesia meningkat dari Rp.2,99 triliun tahun 1998 menjadi Rp.46,61 triliun akhir tahun 2002. Pemegang reksa dana meningkat dari 15.482 investor (1998) menjadi 125.482 investor (2002). Sedangkan jumlah reksa dana yang beredar meningkat dari 3,68 miliar unit (1998) menjadi 40,01 miliar unit (2002). Tabel berikut ini menunjukkan bagaimana perkembangan reksa dana di Indonesia.

**Tabel 1: Perkembangan Junlah Pemegang Reksa Dana, Jumlah Reksa Dana Yang Beredar, dan Nilai Aktiva Bersih (NAB)
1998 - 2002**

Tahun	Jumlah Pemegang Reksa Dana (investor)	Jumlah Reksa dana Yang Beredar (unit)	Nilai Aktiva Bersih (NAB) (Rp. Milyar)
1998	15.482	3.680.892.097,256	2.992,171
1999	24.127	4.349.952.950,816	4.974,105
2000	39.487	5.006.049.769,659	5.515,954
2001	51.723	7.303.771.880,360	8.003,770
2002 :			
Januari	53.397	7.645.332.389,176	8.527,647
Februari	58.643	10.499.724.528,386	11.543,137
Maret	63.083	12.584.993.347,634	13.889,588
April	64.750	13.129.081.089,357	14.801,550
Mei	68.850	15.640.416.496,982	17.365,869
Juni	69.749	16.207.239.987,961	17.888,637
Juli	75.431	22.610.243.876,761	24.536,686
Agustus	83.096	27.553.783.771,899	29.928,761
September	99.619	32.351.817.024,395	35.691,198
Oktober	99.734	37.212.569.054,724	40.980,592
November	107.485	39.981.926.728,938	44.347,894
Desember	125.820	40.012.078.600,263	46.613,833

(Indocommercial, "Perkembangan Dan Prospek Bisnis Reksa dana Di Indonesia", CIC, No.314, 26 Januari 2003)

Perkembangan ini juga ditandai dengan bertambah banyaknya Manajer Investasi (MI) yang berdiri sekarang ini. Berdasarkan Pasal 1 ayat 1 Undang Undang (UU) Pasar Modal No. 8 tahun 1995, didefinisikan bahwa Manajer Investasi (MI) adalah suatu badan hukum berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang kegiatannya menerbitkan reksa dana dan mengelola dana nasabah perorangan maupun investasi kollektif untuk sekelompok nasabah yang disebut sebagai pemegang reksa dana, baik reksa dana yang berbentuk Perseroan maupun yang berbentuk Kontrak Investasi Kollektif (KIK). MI ini meningkat dari 61 perusahaan pada tahun 1998 menjadi 92 perusahaan tahun 2002, dengan kenaikan terbesar pada MI Nasional, sedangkan MI Patungan berkurang. Namun

tidak semuanya aktif menerbitkan reksa dana, karena sebagian hanya berfungsi sebagai pengelola dana individu dan pemberi jasa konsultasi bagi para pemegang reksa dana¹.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu indikator terpenting yang mencerminkan kinerja bisnis reksa dana. NAB dapat diartikan sebagai besarnya total dana yang telah dikelola oleh seluruh reksa dana yang beredar di Indonesia. NAB reksa dana dapat dihitung dari jumlah aktiva reksa dana dikurangi dengan jumlah kewajiban reksa dana dari setiap MI. Dengan semakin meningkatnya NAB dalam jumlah yang signifikan dalam beberapa tahun belakangan ini terutama dalam tahun 2002 sebagaimana kita lihat dalam tabel 1 di atas, maka perlu adanya suatu analisa yang baik untuk melihat apakah NAB tersebut benar-benar telah menunjukkan *performance* yang meningkat juga dari MI. Dalam satu artikel tabloid KONTAN No. 6/ Tahun VI / 5 November 2001 yang berjudul berjudul "*Awas, Bom Waktu NAB Semu*" , Adler Haymans Manurung memberikan gambaran mengenai NAB dari obligasi-obligasi yang dimiliki oleh reksa dana dari sejumlah perusahaan. Artikel ini menjelaskan bagaimana para investor kerap kali menjadikan NAB sebagai bahan pertimbangan utama untuk menanamkan dananya di reksa dana. NAB memang bisa digunakan sebagai patokan untuk menilai kinerja suatu reksa dana, dan biasanya investor selalu memilih reksa dana yang NAB-nya paling besar. Tetapi apakah demikian halnya ?

¹ CIC, Indocomerical No. 314 "Perkembangan Dan Prospek Bisnis Reksa Dana di Indonesia", 26 Januari 2003 hal. 6.

Ternyata, NAB yang tiap hari dimuat di koran dari sejumlah reksa dana yang investasinya banyak ditanamkan pada obligasi, tidaklah demikian kenyataannya. Di atas kertas, NAB-nya bisa tinggi tetapi nilai NAB sesungguhnya jauh lebih rendah, disebabkan oleh nilai obligasi yang sudah jauh lebih rendah dari nilai perolehannya. Contohnya adalah : reksa dana yang memiliki obligasi-obligasi anak perusahaan Sinar Mas Group (SMG) yang statusnya masih *standstill* (tidak bergerak), Obligasi Indah Kiat I/99 atau Obligasi Tjiwi Kimia I/96. Kedua obligasi tersebut, dalam portofolio reksa dana A dinilai dengan harga sebesar 80%-90%, padahal harganya di pasaran paling banter 10%. Inilah yang disebut NAB semu, nilainya memang tinggi tetapi sebenarnya dana investor telah diinvestasikan ke obligasi atau efek yang dinilai terlalu tinggi².

Kenapa ini bisa terjadi, mungkin ini yang menjadi pertanyaan setelah kita membaca artikel tersebut?. Untuk itu saya mencoba membahas masalah tersebut dilihat dari sudut teori pengukuran dengan nilai wajar (*measuring fair value*).

Suatu reksa dana akan dinilai keberhasilannya dari NAB yang diperlihatkannya. Oleh karena itu setiap saat MI harus selalu membahas strategi investasi reksa dana yang dikelolanya. Bila tepat strategi yang dijalankan maka NAB reksa dana tersebut akan meningkat, namun sebaliknya jika strateginya kurang tepat atau tidak tepat akan menyebabkan NAB reksa dana yang dikelola akan menurun.

Pada tahun 2003 dimana secara garis besar makro ekonomi telah menunjukkan indikator-indikator yang membaik, ditandai dengan meningkatnya kinerja bursa

² Manurung, Adler Hayman, "Awas Bom Waktu Semu", KONTAN No. 6/Tahun VI, 5 November 2001.

saham Indonesia terutama pada empat bulan terakhir, turut juga mempengaruhi terhadap NAB reksa dana yang ada terutama NAB reksa dana dari jenis saham, termasuk juga obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan swasta nasional dan pemerintah. Pada bulan Januari 2002 secara keseluruhan NAB reksa dana saham sebesar Rp.540,1 miliar, kemudian meningkat menjadi Rp.583,2 miliar pada Juni 2002 dan menurun lagi menjadi hanya sebesar Rp.302,1 miliar pada Desember 2002.³

Ini menjadi masalah serius bagi pengembangan dan pemasyarakatan reksa dana itu sendiri. Karena pengaruh dari NAB itu sendiri sangat besar bagi perkembangan reksa dana, maka diperlukan suatu pemahaman yang baik dalam melihat suatu NAB dari suatu reksa dana. Bagaimana cara penilaianya, apakah unsur-unsur yang harus diperhatikan, sehingga diperoleh suatu NAB. Suatu analisa terhadap NAB untuk melihat apakah metode pengukuran yang digunakan dalam NAB tersebut sudah sesuai dengan penilaian terhadap portofolio yang dikelola oleh Manajer Investasi. Kita ketahui bahwa dalam penilaian suatu aktiva kita selalu dihadapi oleh dua pengukuran yang dapat digunakan yaitu : *historical cost* atau *fair value*. Dalam melihat suatu NAB kita tidak saja harus melihat portofolio dari investasi yang dikelola tetapi juga harus melihat dasar pengukuran

yang dipakai sebagai dasar perhitungan aktiva yang dikelola oleh MI tersebut. Dasar untuk *fair value* juga ada berbagai macam cara untuk penentuannya.

³ CIC, Indocommercial, hal. 17.

1.2. Definisi Masalah :

Dalam akuntansi tradisional penilaian ataupun pengukuran aktiva masih menggunakan *historical cost*. Namun sejak FASB mengeluarkan *Concept Statement No. 7: Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurement* pada Februari 2000, *historical cost* telah ditinggalkan dan mulai beralih kepada *fair value* ataupun *present value*.

Ada 2 alasan kenapa semua laporan keuangan harus didasarkan *fair value* terhadap aktiva dan kewajiban, yaitu :

3. *Fair value* memberikan informasi laporan keuangan aktiva dan kewajiban lebih relevan daripada didasarkan pada *historical cost*,
4. Sekarang ini model pengukuran yang beragam dimana beberapa keuangan aktiva diukur pada *fair value* sementara yang lain yang berkaitan dengan keuangan kewajiban diukur berdasarkan *historical cost*.

Dari alasan ini, terutama alasan pertama merupakan kebutuhan utama selama dua dekade dan termasuk bagaimana bertambahnya *volatility* pada harga-harga seperti tingkat bunga, *foreign exchange rate*, dan juga sarana-sarana keuangan yang digunakan seperti *derivatives* dan alat-alat lain yang lebih kompleks. Hal ini juga akan berakibat pada penilaian NAB dari suatu reksa dana. Sampai dimana keputusan MI menggunakan *fair value* untuk menyajikan NAB yang setiap hari dipublikasikan kepada para investor mereka. Karena dengan dasar NAB ini juga para investor tersebut membeli atau menjual reksa dana mereka.

1.3. Ruang Lingkup Pembahasan :

Dengan dasar untuk memberikan informasi yang *informatif* dan berguna maka dalam karya akhir ini ingin coba dibahas dan dianalisa mengenai permasalahan reksa dana yang berkaitan dengan perlakuan akuntansi, perhitungan dan pengukuran nilai aktiva bersih (NAB) dan permasalahan tentang penggunaan pengukuran *fair value* dan *historical cost*, untuk :

- Memberikan suatu gambaran umum pada nilai jumlah, waktu dan kepastian pada *future net cash inflow*, terutama dalam hal mendapatkan NAB reksa dana yang portofolionya terdiri atas obligasi dan saham.
- Bagaimana sesungguhnya laporan keuangan memberikan informasi NAB yang sesungguhnya dilihat dari kepatuhan perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangannya sesuai peraturan BAPEPAM, PSAK No. 49 dan FASB Concept Statement No. 7 tentang Akuntansi Reksa Dana.
- Memberikan suatu analisa atas NAB yang dilaporkan oleh MI setiap harinya kepada para investor karena NAB adalah nilai dari seluruh unit penyertaan yang dijual oleh reksa dana kepada investor.

1.4. Tujuan dan Kegunaan Penulisan :

Tujuan dari penulisan dan pembahasan ini adalah :

- Untuk memberikan suatu gambaran umum bagi para investor pemegang reksa dana agar mengetahui sampai sejauh mana investasi

yang telah ditanamkannya memberikan suatu nilai dari aktiva bersih atas suatu reksa dana yang dikelola MI.

- Bagi akademik, memberikan gambaran tentang bagaimana sesungguhnya cara penilaian suatu NAB yang diperhitungkan oleh manajer investasi. Apakah metode pengukuran yang digunakan sudah tepat, metode pengukuran mana yang sebaiknya dipergunakan, dan bagaimana perbandingan antara metode pengukuran yang ada tersebut. Juga untuk melihat apakah selama ini MI telah cukup taat untuk mengikuti peraturan yang ada dalam pengelolaan dana masyarakat dalam bidang investasi reksa dana.
- Untuk melihat perbandingan antara penggunaan pengukuran *fair value* dan *historical cost*, terutama dalam pengukuran suatu nilai aktiva yang ada pada portofolio investasi reksa dana.
- Bagi penulis akan memberikan suatu pengetahuan layak dan wawasan atas investasi reksa dana, penilaian aktiva bersihnya, dan juga akuntansi reksa dana yang digunakan, yang dapat dipergunakan untuk suatu perbandingan antara teori dan kenyataannya.

Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa manfaat dari karya akhir ini adalah untuk mengungkapkan praktek pemilihan pengukuran NAB jika portofolio investasi reksa dana terdiri atas obligasi dan atau saham:

1. Sampai sejauh mana kepatuhan perusahaan reksa dana dalam mengikuti PSAK No. 49, Peraturan BAPEPAM dan FASB Concept Statement No. 7.

2. Apakah perusahaan di Indonesia telah memberikan suatu informasi yang benar sehubungan dengan NAB pada laporan keuangan reksa dananya.

Sehingga dapat menjadi suatu acuan, perbandingan dan perbaikan dalam memberikan suatu informasi yang berguna bagi para pengguna laporan tersebut, baik bagi investor, MI sebagai pengelola reksa dana, akademisi dan penulis sendiri.

1.5. Metode Penelitian :

Metode yang digunakan adalah :

Penelitian Lapangan (*field research*), yaitu penelitian dan analisis yang dilakukan terhadap :

- Laporan keuangan reksa dana, yang data laporannya diperoleh dari salah satu perusahaan reksa dana yang bisa diperoleh dari Bursa Efek Jakarta atau Bursa Efek Surabaya, atau secara langsung kepada perusahaan reksa dana tersebut.
- Dasar pemilihan pada harga wajar jika harga pasar tidak tersedia, dan konsekuensi dari pemilihan tersebut, tanpa melihat apakah pemilihan tersebut tepat apa tidak.

Studi Perpustakaan (*library research*), yaitu penelitian yang dilakukan dengan menggunakan data-data perpustakaan yaitu berupa buku-buku, majalah-majalah, artikel-artikel, *cd-rom*, *internet* dan sumber-sumber lainnya mengenai investasi pada reksa dana, NAB dan metode

pengukuran aktiva bersih, sehingga dapat memberikan suatu analisa yang baik dan tepat diperbandingkan dengan kenyataan yang ada.

1.6. Sistimatika Penulisan :

Dalam menyajikan karya akhir ini, penulis mencoba memaparkan metode penulisan dengan sistimatika sebagai berikut :

Bab 1 : Pendahuluan

Bab ini merupakan proposal dari latar belakang penulisan karya akhir ini yang memberikan uraian-uraian mengenai latar belakang permasalahan yang akan dibahas termasuk juga alasan-alasan mengenai topik yang dianalisa. Selain itu juga menyajikan ruang lingkup pembahasan, tujuan dan kegunaan dari pembahasan ini, metode yang digunakan serta sistematika penulisan.

Bab 2: Landasan Teori

Pada bab ini akan dibahas masalah teori-teori yang melandasi pembahasan ini dimana akan diuraikan mengenai pandangan-pandangan teoritis yang berhubungan dengan masalah yang akan dianalisa antara lain mengenai reksa dana, nilai aktiva bersih (NAB) (*net asset value=NAV*), nilai wajar (*fair value*), dan *historical cost*. Yang akan dilihat dari pengertian, konsep-konsep yang mendukungnya, perhitungan dan akuntansi dari reksa dana serta juga

mengenai obligasi dan saham yang merupakan portofolio dari reksa dana yang akan dianalisa NAB-nya.

Bab 3 : Tinjauan Umum Perlakuan Akuntansi dan Perhitungan Nilai

Akitva Bersih (NAB) Reksa Dana

Dalam bab ini akan diuraikan terhadap reksa dana dari salah satu MI yaitu PT. Danareksa Investment Management (PT.DIM). Juga akan coba diuraikan mengenai bagaimana MI ini menyajikan akuntansi reksa dana perhitungannya sehingga sampai dapat disajikan NAB yang ada dan dipublikasikan tersebut. Dalam bab ini juga akan dilihat bagaimana persoalan-persoalan yang ada pada saat penyajian NAB tersebut. Dasar-dasar penerapan akuntansi dan metode pengukuran yang digunakan, baik terhadap reksa dana yang dilihat dari NAB maupun obligasi dan saham yang akan mempengaruhi NAB.

Bab 4 : Analisa dan Pembahasan

Pada bab ini akan dibahas dan sekaligus menganalisa antara teori dan praktek yang ada. Analisa tersebut akan mengacu kepada teori-teori yang telah dibahas pada Bab 2 dan praktek-praktek yang telah dipaparkan pada Bab 3. Sehingga dapat dilihat bagaimana yang berlaku selama ini apakah telah sesuai dan apakah NAB tersebut telah mencerminkan keadaan yang sebenarnya sehingga

memberikan informasi yang baik dan berguna bagi para investornya.

Bab 5 : Kesimpulan dan Saran

Setelah mengadakan pembahasan dan analisa pada Bab 4, pada bab ini akan diambil suatu kesimpulan-kesimpulan sebagai suatu akhir dari penulisan karya akhir ini. Kesimpulan-kesimpulan ini akan memberikan suatu pengetahuan apakah yang NAB yang selama ini diragukan kebenarannya dan dianggap *semu* terbukti atau tidak. Dan pada akhirnya akan diberikan saran-saran yang berguna untuk perbaikan baik bagi MI, investor maupun pemakai dari NAB tersebut. Termasuk dalam bab ini, akan dicoba untuk memberi kesimpulan atas pengukuran yang dipergunakan yaitu antara *fair value* dan *historical cost*.

Bab II

Landasan Teori

2.1. Tinjauan Pengertian Reksadana

2.1.1. Reksa Dana

Industri reksa dana sebenarnya mulai didirikan di Belgia dengan investasi tertutup pada abad 1800. Di Indonesia reksa dana mulai ada sejak tahun 1990 dengan keluarnya SK Menkeu No. 1548 yang intinya mengizinkan pelaku pasar modal untuk menerbitkan reksa dana, yang untuk sementara masih terbatas untuk reksa dana bersifat tertutup. Perkembangan pesatnya sendiri sejak tahun 1995 setelah Pemerintah mensahkan UU No. 8/1995 tentang Pasar Modal yang mulai berlaku efektif per 1 Januari 1996. Dalam UU tersebut secara resmi telah diizinkan kepada para pelaku pasar untuk menerbitkan reksa dana yang bersifat terbuka.

Berdasarkan UU No. 8/ 1995 pasal 1 ayat 27 disebutkan :

"**Reksa dana** adalah suatu wadah berinvestasi dari masyarakat pemodal yang dilakukan secara kollektif untuk ditempatkan dalam portofolio berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh Manajer Investasi"⁴.

Definisi ini sama dengan definisi yang diberikan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 49 yaitu :

"**Reksa dana** adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi."⁵

Sedangkan menurut Jeffrey M Laderman reksa dana adalah :

" ... is an investment company that pools the money of many individual investors, and issues shares."⁶

Jadi dalam reksa dana ada portofolio efek ataupun *shares* yang diatur sendiri pembagiannya berdasarkan kebijakan MI. Efek disini berarti surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda

⁴ UU No. 8/ 1995, "PASAR MODAL", pasal 1 ayat 27, 1995 (Lampiran 1)

⁵ IAI, PSAK No. 49, "Akuntansi Untuk Reksadana" 1998, hal.49-1.

⁶ Laderman M, Jeffrey, "Business Week's Guide To Mutual Funds" McGraw-Hill, Inc.,1993, hal.3

bukti hutang dan unit penyertaan kontrak investasi kollektif (KIK). Termasuk dalam pengertian efek adalah kontrak berjangka dan setiap derivatif lain dari efek.⁷

Sedangkan jenis reksa dana, berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM No. KEP-08/PM/1997 tanggal 30 April 1997 Peraturan Nomor IV.C.3:, dibagi dalam 4 macam reksa dana, yaitu :

- a. **Reksa Dana Pasar Uang** adalah Reksa Dana yang hanya melakukan investasi pada Efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun.
- b. **Reksa Dana Pendapatan Tetap** adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh perseratus) dari aktivanya dalam bentuk Efek bersifat utang.
- c. **Reksa Dana Saham** adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh perseratus) dari aktivanya dalam Efek Bersifat Ekuitas.
- d. **Reksa Dana Campuran** adalah Reksa Dana yang melakukan investasi dalam Efek bersifat Ekuitas dan Efek bersifat utang yang perbandingannya tidak termasuk huruf b dan huruf c⁸.

Namun menurut Howard Keller dan Harvey Sontag dalam bukunya "*The Right Mix, How to Pick Mutual Funds for Your Portfolio*", yang dikutipnya kembali dari buku *Mutual Fund Fact Book 1990*, ada 22 jenis dari reksa dana (Lampiran 2).⁹

Sedangkan keuntungan yang diberikan oleh reksa dana adalah :

- ❖ **Low Operating Costs**, karena kebanyakan reksa dana itu diinvestasikan dalam jumlah yang besar, sehingga cost dari pembelian reksa dana menjadi lebih murah.
- ❖ **Diversification**, karena umumnya reksa dana mendiversifikasi portofolio paling sedikit dalam 10 jenis saham besar sehingga mengurangi risiko kehilangan investasi.
- ❖ **Continuous Professional Management**, karena reksa dana dikelola oleh tenaga profesional yang ahli dan berpengalaman yang memikirkan untuk menghasilkan pendapatan setiap harinya.

⁷ IAI, "Standar Akuntansi Keuangan", PSAK No.49, 1999, hal.49.1

⁸ Keputusan Ketua BAPEPAM No. KEP-08/PM/1997 tanggal 30 April 1997 Peraturan Nomor IV.C.3

⁹ Keller & Sontag, "The Right Mix, How to Pick Mutual Funds for Your Portfolio", McGraw-Hill, 1993, hal.85-86

- ❖ **Shareholder Services**, karena reksa dana berguna untuk memberikan alternative pelayanan bagi pemegang saham. Salah satunya adalah diinvestasikannya kembali secara otomatis dana yang diterima dari investor.
- ❖ **Liquidity**, karena reksa dana dapat dijual setiap saat bilamana diperlukan untuk memperoleh dana kas¹⁰.

2.1.2. Manajer Investasi

Manajer Investasi (MI) merupakan badan hukum berbentuk Perseroan Terbatas yang kegiatannya menerbitkan reksa dana dan mengelola dana nasabah perorangan maupun investasi kollektif untuk sekelompok nasabah yang disebut sebagai pemegang reksa dana. Menurut Adler Haymans Manurung Manajer Investasi (*Investment Manager*) adalah seorang professional yang mengelola dana dari klien. Pekerjaan sehari-hari adalah membuat strategi agar dana dikelola bertumbuh sesuai dengan keinginan investor.¹¹ Berdasarkan data yang terakhir diperoleh dari BAPEPAM perkembangan dana kelolaan MI pada reksa dana adalah yang ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Perkembangan Dana Kelolaan MI pada Reksa Dana

Tahun	Dana Kelolaan (Milliar Rp.)	%	Nasabah
1996	2,782.32	0	2,441
1997	4,916.6	77	20,234
1998	2,992.17	-39	15,482
1999	4,974.11	66	24,127
2000	5,506.75	11	39,478
2001	8,003.77	45	51,723
2002	46,613.38	482	125,729
Maret 2003	58,375.81	25	154,835

Sumber : Bapepam

Tabel berikutnya memperlihatkan sepuluh besar MI yang berada di Indonesia yang mengelola Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan *return* tertinggi

¹⁰ <http://finance.lycos.com/home/funds/funds101>

¹¹ Manurung, Adler Haymans, "Lima Bintang untuk Agen Penjual Reksa Dana", Ghalia Indonesia, Maret 2002, hal.18

Tabel 3. 10 Manajer Investasi dengan Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Return Tertinggi

No	Manajer Investasi	Reksa Dana	Nilai Aktiva Bersih per unit (Rp.)		Selisih	
			28 Maret 02	28 Maret 03	Nilai	%
1	PT Niaga Assets Management	Niaga Pendapatan Tetap Seri A	1,571.76	1,976.78	405.02	25.77
2	PT Danareksa Investment Management	Danareksa Melati II	873.10	1,073.52	200.42	22.95
3	PT Danareksa Investment Management	Danareksa Melati	937.28	1,124.76	187.48	20.00
4	PT Samuel Asset Manajemen	SAM Dana Pasti	884.03	1,058.82	174.79	19.77
5	PT MahaNusa Kapital	MahaNusa Dana Tetap	1,253.8	1,491.81	238.01	18.98
6	PT GTF Indonesia Asset	GTF Hasil Pasti	1,032.58	1,223.29	190.71	18.47
7	PT Mega Capital Indonesia	Mega Dana Obligasi	1,122.83	1,329.63	206.8	18.42
8	PT BNI Securities	BNI Dana Berbunga Dua	1,060.67	1,248.88	188.21	17.74
9	PT Bhakti Asset Management	BIG Dana Likuid	1,056.98	1,244.19	187.21	17.71
10	PT Trimegah Securities	Trimegah Dana Tetap	1,050.00	1,235.83	185.83	17.70

Sumber : Bapepam

Dalam pengelolaan portofolio, MI harus memiliki strategi untuk memenuhi kebutuhan investor. Menurut Manurung, strategi tersebut sering disebut dengan pengelolaan portofolio aktif dan pasif.

Strategi portofolio aktif adalah bahwa periode pengelolaan sangatlah temporer dimana MI sering kali mengganti portofolio sahamnya untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi.

Sedangkan **Strategi portofolio pasif** adalah lawan dari strategi portofolio aktif dimana diasumsikan bahwa pasar sangatlah effisien dan akibatnya MI tidak akan dapat sukses dalam mengelola portofolio dengan menggunakan pendekatan kondisi pasar (*market timing*) dan pemilihan saham (*stock selection*). Untuk strategi ini MI mempunyai kemampuan

yang lemah dalam meramalkan pasar dan juga dalam memilih saham yang harganya dibawah nilai wajar (*undervalue*).

2.1.3. Bank Kustodian

Bank Kustodian (BK) adalah pihak lain (biasanya Bank Umum) yang mendapatkan ijin dari BAPEPAM untuk memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain termasuk menerima dividen, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Dalam hal reksa dana, BK inilah yang menjadi pihak yang independen yang bertanggung jawab dalam administrasi investasi dan penyimpanan efek dan dana investasi reksa dana. BK yang menyelenggarakan pembukuan atau pencatatan akuntansi atas semua transaksi yang berkaitan dengan reksa dana. Kewajiban lain dari BK adalah :

- menghitung nilai aktiva bersih dari portofolio efek berdasarkan nilai pasar wajar dari efek yang diberikan oleh MI
- menyimpan catatan terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah Unit Penyertaan
- menghitung nilai aktiva bersih dari Unit Penyertaan berdasarkan nilai aktiva bersih reksa dana dibagi dengan jumlah Unit Penyertaan yang diterbitkan
- serta membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan reksa dana atas perintah MI.

2.2. Akuntansi Reksa Dana :

2.2.1. Teori Akuntansi

Akuntansi dapat didefinisikan dengan menjelaskan sesuai 3 karakter utamanya, yaitu :

1. *identification, measurement and communication of financial information about.*
2. *economic entities to*
3. *interested persons*¹²

Identifikasi disini dimaksudkan bahwa akuntansi harus dapat mengetahui tujuan dibuatnya dan siapa pemakainya. Tujuan dari laporan keuangan dibuat adalah untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangan, kinerja serta adanya perubahan keuangan dari suatu usaha yang bermanfaat bagi pemakainya untuk pengambilan keputusan.

Oleh karenanya, laporan keuangan tersebut harus disajikan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang telah ditentukan oleh Standar Akuntansi Keuangan atau GAAP.

Standar Akuntansi Keuangan menurut PSAK mengatur tentang:

1. Asumsi Dasar yang terdiri dari : akrual dan kelangsungan usaha
2. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan yang terdiri dari : dapat dipahami, relevan, keandalan, dapat dibandingkan, kendala informasi yang relevan dan andal, serta **penyajian wajar**.

¹² Donald E Kieso, Jerry J. Weygandt, & Terry D. Warfield, "Intermediate Accounting", 10th edition, Wiley International Edition, 2001, hal.2

Sehingga laporan keuangan dari suatu reksa dana tetap harus mengikuti apa yang telah ditetapkan oleh PSAK tersebut dimana harus memperhatikan asumsi dasar dan karakteristik kualitatif laporan keuangan, yaitu dapat dipahami, relevan, andal, dapat dibandingkan serta penyajian wajar dari setiap item-item yang ada.

Laporan Keuangan Reksa Dana

Menurut PSAK No.49, Laporan Keuangan reksa dana terdiri dari:

- a. Laporan aktiva dan kewajiban
- b. Laporan operasi
- c. Laporan perubahan aktiva bersih, dan
- d. Catatan atas laporan keuangan

Tujuan dari Laporan Aktiva dan Kewajiban adalah untuk menyediakan informasi mengenai aktiva, kewajiban dan aktiva bersih dari suatu reksa dana dan informasi mengenai hubungan antar unsur tersebut pada waktu tertentu. Laporan Aktiva dan Kewajiban disajikan dengan menggunakan metode tidak dikelompokkan (*unclassified*) sehingga aktiva dan kewajiban tidak dikelompokkan menjadi elemen lancar dan elemen tidak lancar. Pada bagian aktiva, akun portofolio efek disajikan pada urutan pertama, sedangkan akun lainnya berdasarkan urutan likuiditas. Sedangkan akun kewajiban berdasarkan urutan jatuh tempo.

Tujuan dari Laporan Operasi adalah untuk menyajikan perubahan aktiva bersih yang berasal dari seluruh aktivitas investasi reksa dana dengan melaporkan pendapatan investasi berupa dividen, bunga, dan

pendapatan lain-lain dikurangi beban-beban, jumlah keuntungan (kerugian) transaksi efek yang telah direalisasi, dan **perubahan nilai wajar efek dalam portofolio efek yang belum direalisasi dalam suatu periode**. Laporan Operasi disajikan dalam bentuk berjenjang (*multiple step*) dengan memisahkan pendapatan dan beban investasi dari keuntungan (kerugian) yang berasal dari kenaikan atau penurunan nilai wajar portofolio efek (baik yang sudah direalisasi maupun yang belum direalisasi).

Laporan Perubahan Aktiva Bersih adalah untuk menyajikan informasi ringkas tentang perubahan aktiva bersih operasi dan perubahan aktiva bersih yang berasal dari transaksi dengan pemegang saham atau pemilik unit penyertaan. Laporan ini disajikan dengan memisahkan antara perubahan aktiva bersih yang berasal dari operasi dan perubahan aktiva bersih yang berasal dari transaksi dengan pemegang saham atau pemilik unit penyertaan¹³.

Berdasarkan peraturan dari BAPEPAM ada ketentuan-ketentuan yang harus ditaati oleh MI dalam melakukan akuntansi reksa dana:

1. Akuntansi Portofolio Efek

Transaksi efek harus dicatat pada tanggal terjadinya transaksi dan tidak pada tanggal penyelesaian, berarti semua efek yang dibeli harus didebit pada akun investasi dengan harga beli ditambah biaya

¹³ PSAK No.49, hal.49.4

transaksi, dan dikredit pada saat dijual sebesar harga jual dikurangi biaya transaksi.

2. Akuntansi Laba/Rugi

Akun investasi dari reksa dana harus disesuaikan dengan nilai pasar wajar setiap hari kerja, yang didasarkan pada evaluasi nilai setiap Efek seperti yang ditentukan dalam Peraturan Nomor IV.C.2, dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. penyesuaian harian atas nilai akun investasi harus didebit atau dikredit pada masing-masing akun investasi.
- b. Buku Pembantu harus dibuat untuk setiap Efek yang memperlihatkan harga beli setelah ditambah biaya transaksi
- c. Pendapatan bunga dari Efek yang bersifat utang harus diakui secara harian dan didebit pada piutang bunga serta dikredit pada laba/rugi bersih yang belum direalisasikan
- d. Pendapatan dividen harus dicatat pada tanggal tanpa dividen (*ex-dividend date*, untuk Efek yang diperdagangkan di bursa) atau pada tanggal dividen dibagikan kepada pemegang saham terdaftar (untuk Efek yang tidak diperdagangkan di bursa),
- e. Laba atau rugi bersih yang direalisasi dari transaksi penjualan Efek harus ditentukan berdasarkan metode biaya rata-rata (*average cost method*), yang meliputi:
 - biaya termasuk komisi dan biaya transaksi; dan
 - perbedaan antara biaya rata-rata Efek yang dijual dan harga jual bersih harus dibukukan pada akun khusus laba/rugi yang direalisasi¹⁴

2.2.2. *Measurement* pada Portofolio Reksadana

Dalam PSAK No. 49 dijelaskan juga bahwa portofolio dari reksadana dapat terdiri dari beberapa macam efek yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi,

¹⁴ BAPEPAM, PERATURAN NOMOR VIII.G.8 : "PEDOMAN AKUNTANSI REKSA DANA", Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM, Nomor Kep-98/PM/1996, Tanggal 28 Mei 1996

tanda bukti hutang dan unit penyertaan kontrak investasi kolektif. Termasuk juga di dalam pengertian portofolio reksadana ini yaitu kontrak berjangka dan jenis derivatif lainnya.

Portofolio efek ini dinilai berdasarkan harga pasar. Keuntungan atau kerugian yang belum direalisasi akibat kenaikan atau penurunan harga pasar dilaporkan dalam laporan dan perubahan aktiva bersih periode berjalan. Ini dikarenakan efek yang diperdagangkan di pasar uang atau pasar modal mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dan mengalami perubahan harga yang cukup cepat. Penilaian berdasarkan harga pasar lebih mencerminkan nilai yang dapat direalisasi.

Untuk efek dalam portofolio reksa dana yang perdagangannya tidak likuid atau harga pasar yang tersedia tidak dapat diandalkan, maka efek tersebut dinilai berdasarkan nilai wajar¹⁵.

BAPEPAM telah mempunyai aturan terhadap penggunaan dari *fair value* ini yaitu Peraturan BAPEPAM No. IV.C.2: tentang Nilai Pasar Wajar dari Efek Dalam Portofolio Reksa Dana, dalam lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM No.: Kep-96/PM/1996 tanggal 28 Mei 1996 (Lampiran 3)

PSAK mempunyai aturan tersendiri pada perhitungan NAB dari reksa dana dimana tersedia beberapa aturan dasar dari *fair value*,

¹⁵ PSAK No.49 hal 49.1 – 49.2

tergantung kepada portofolio investasi yang dimiliki oleh perusahaan reksa dana tersebut, yaitu sebagai berikut :

1. Efek hutang dan ekuitas untuk diperdagangkan (*trading*) dinyatakan berdasarkan **harga pasar**. Keuntungan (kerugian) yang belum direalisasi akibat kenaikan (penurunan) harga pasar dilaporkan dalam laba rugi periode berjalan.
2. Efek hutang untuk dimiliki hingga jatuh tempo (*hold to maturity*) dinyatakan berdasarkan biaya perolehan setelah dikurangi (ditambahkan) dengan amortisasi premi (diskonto).
3. Efek hutang dan ekuitas yang tersedia untuk dijual (*available for sale*) dinyatakan berdasarkan harga pasar. Keuntungan (kerugian) yang belum direalisasi akibat kenaikan (penurunan) harga pasar tidak diakui dalam laporan laba rugi periode berjalan, melainkan disajikan secara terpisah sebagai komponen ekuitas. Keuntungan (kerugian) yang belum direalisasi dilaporkan dalam laporan laba rugi pada saat realisasi.¹⁶

PSAK juga mengatur tentang pemindahan efek antar kelompok dimana harus dicatat sebesar nilai wajarnya. Untuk pemindahan efek antar kelompok tersebut yang harus dilihat adalah pencatatan laba atau rugi yang belum direalisasi.

Menurut PSAK No.50, akuntansi dan pelaporan investasi efek ekuitas yang nilai wajarnya tersedia, yaitu :

1. Nilai wajar efek ekuitas dianggap tersedia jika harga jual atau harga permintaan dan penawaran telah terbentuk di Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya dan bursa efek lainnya di Indonesia.
2. Nilai wajar efek ekuitas yang hanya diperdagangkan di bursa luar negeri dianggap tersedia jika pasar bursa luar negeri tersebut memiliki volume perdagangan dan aktivitas yang sebanding atau lebih baik dari pasar saham dalam negeri.

¹⁶ IAI, PSAK No. 42, "Akuntansi Perusahaan Efek", 1 Juni 1999, hal. 42.6 paragraf 42 (a), (b) dan (c).

3. Nilai wajar investasi reksa dana dianggap tersedia jika nilai aktiva bersihnya ditentukan dan dipublikasikan, dan nilai tersebut menjadi dasar untuk transaksi sekarang.¹⁷

Harga pasar yang telah ditetapkan pada suatu pasar aktif adalah bukti yang terbaik untuk menentukan nilai wajar (*fair value*) dan dapat digunakan sebagai dasar untuk pengukuran, dengan ketentuan sebagai berikut :

- ❖ Jika harga pasar yang telah ditetapkan tersebut tersedia, maka *fair value* adalah produk dari jumlah unit perdagangan dikalikan dengan harga pasar.
- ❖ Jika tidak tersedia, maka taksiran dari *fair value* didasarkan atas informasi yang tersedia sesuai keadaan. Taksiran ini akan mempertimbangkan harga-harga untuk *asset* dan *liabilities* yang sama serta teknik penilaian yang tersedia dalam suatu keadaan, contohnya *present value of estimated future cash flows*, *option-pricing models*, *matrix pricing*, *option-adjusted spread models* dan *fundamental analysis*.

2.3. Nilai Aktiva Bersih (*Net Asset Value*)

2.3.1. Definisi

Hasil strategi dari portofolio yang dikelola oleh MI dapat dilihat pada nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana. MI setiap harinya selalu memberikan laporan kepada para investor, untuk

¹⁷ IAI, PSAK No. 50, hal. 50.1

melaporkan strategi investasi reksa dana yang telah dikelolanya.

Bila strategi investasi yang dipilih tepat, maka NAB reksa dana akan meningkat, dan sebaliknya bila kurang tepat maka NAB reksa dana akan menurun. NAB juga dipengaruhi oleh adanya dana yang masuk (pembelian unit baru dari investor = *cash inflow*) dan dana yang keluar (penarikan atau pencairan unit oleh investor = *cash outflow*).

NAB merupakan nilai portofolio investasi seusai harga pasar dan masing-masing efek dalam portofolio setelah dikurangi kewajiban dengan biaya-biaya yang ditanggung reksa dana, antara lain: imbalan jasa MI dan BK, biaya transaksi, biaya pajak, dan lain-lain. NAB menentukan nilai atau harga setiap unit penyertaan setelah membaginya dengan jumlah unit penyertaan yang beredar.¹⁸

*NAV (Net asset value) is generally calculated daily, at the close of trading. First the total market values of all the stocks held are computer. The total of the market value is added to the fund's cash and equivalent holdings. Liabilities (including accrued expenses) are subtracted. The result is total net assets. Dividing total net assets by the number of fund shares outstanding gives us the NAV per share.*¹⁹

*A mutual fund's **net asset value (NAV)** is what the fund is worth, measured by its current price. NAV is the dollar value of one share of the fund's stock figured by dividing the current value of the fund's holdings by the number of shares that investors own.*²⁰

¹⁸ Eko P Pratomo & Ubaidillah Nugraha, "Reksa Dana, Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern", Gramedia Pustaka Utama, 2002, hal. 267.

¹⁹ Albert J. Fredman & Russ Wiles, " How Mutual Funds Work", New York Institutes of Finance, 1993, hal. 7.

²⁰ http://www.siainvestor.com/categories/choosinginvestments/mfs/mfs_042.htm

NAB (*NAV* = *net asset value*) sangat membantu untuk tetap melihat pada pergerakan harga dari reksa dana tetapi NAB bukanlah cara terbaik untuk melihat *performance* dari reksa dana tersebut. Karena NAB juga dapat dipengaruhi oleh realisasi dari *capital gain* dan pembagian dividen. Pada saat dividen diberikan, NAB akan jatuh. Ini sangat penting diketahui oleh investor.

Tujuan daripada pelaporan dari NAB ini adalah untuk menyajikan informasi ringkas tentang perubahan aktiva bersih dari operasi dan perubahan aktiva bersih yang berasal dari transaksi dengan pemegang saham atau pemilik unit penyertaan.²¹

2.3.2. Cara Perhitungan NAB

NAB dilakukan perhitungannya setiap hari oleh BK atas pengetahuan dari MI dan dilaporkan kepada investornya yang dimuat di media massa sesuai peraturan BAPEPAM. Dalam melakukan perhitungan NAB, BK mendapatkan informasi harga atas efek dari MI. Dalam menentukan perhitungan dan pengukuran ini MI harus mengetahui harga pasar dari instrumen investasi reksa dana yang bersangkutan. Selain itu juga biaya-biaya yang dibebankan kepada reksa dana yaitu biaya-biaya seperti yang disebutkan di atas, harus dikurangkan dari reksa dana, sehingga

²¹ IAI, PSAK No. 49, pasal 33, hal.49.4

NAB yang dipublikasikan merupakan nilai investasi yang dimiliki oleh investor.

NAB dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\boxed{\text{NAB} = \text{NAK} - \text{TKW}}$$

dimana :

NAB = Nilai Aktiva Bersih pada periode t

NAK = Nilai Aktiva periode t

TKW = Total Kewajiban reksa dana pada periode t²²

Contoh :

Misalkan pada pendirian suatu reksadana oleh MI, menginginkan nilai sebesar Rp.370 miliar dengan nilai Rp.1.000,-/lembar. MI mengalokasikan dana tersebut pada obligasi sejumlah Rp.150 miliar dengan kupon 17,5 persen pertahun, deposito sejumlah Rp.200 miliar dengan tingkat bunga 18 persen dan saham perusahaan PT.A sejumlah Rp.15 miliar dengan harga Rp.1.500,-/saham dan PT.B sejumlah Rp.5 miliar dengan harga Rp.1.000,-/saham.

Pada hari berikutnya harga saham PT.A naik menjadi Rp.1.650,- dan PT. B menjadi Rp.1.500,-, maka perhitungan NAB adalah sebagai berikut :

1. Jumlah unit reksa dana sebesar Rp.370 miliar / Rp.1.000,- = 370 juta unit
2. Tingkat pengembalian obligasi sebesar 17,5% / 360 hari = 0,000479 per hari (tidak kena pajak)
3. Tingkat pengembalian deposito sebesar (8% / 360 hari) * 85% = 0,000419 per hari (pajak 15% final)
4. Saham tergantung harga pasar:
 - PT.A 10 juta lembar dengan harga Rp.1.650,-
 - PT.B 5 juta lembar dengan harga Rp.1.050,-
5. Biaya pengelolaan dana 0,0000274 per hari
6. Biaya Bank Kustodian sebesar 0,0000068 per hari
7. Nilai aktiva dan biaya-biaya adalah sebesar :
 - Obligasi = Rp.150.071.917.808,-
 - Deposito = Rp.200.083.835.616,-

²² Manurung, hal. 54

- Saham : PT. A = 10 juta x Rp.1.650,-
=Rp.16.500.000.000,-
PT. B = 5 juta x Rp.1.050,-=Rp.
5.250.000.000,-
- Biaya-biaya = Rp. 12.736.498,40

$$\begin{aligned} \text{NAB} &= \frac{\text{Total Aktiva} - (\text{Hutang} + \text{Biaya})}{\text{Jumlah unit penyertaan}} \\ &= \frac{371.905.753.425 - 12.736.498.40}{370 \text{ juta unit}} \\ &= \frac{\text{Rp.}371.893.016.926,-}{370.000.000 \text{ unit}} \\ &= \text{Rp.}1.005,12 \text{ unit}^{23} \end{aligned}$$

Nilai NAB inilah yang dilaporkan oleh MI pada media massa setiap harinya sebagai nilai pembelian dan nilai penjualan per unit atas nilai reksa dana tersebut. Pada perhitungan di atas juga terlihat bahwa perhitungan obligasi masih menggunakan harga beli (*historical cost*) dari obligasi. Padahal harga obligasi dapat saja berubah-ubah setiap harinya sesuai dengan perdagangan obligasi. Demikian juga dengan nilai - nilai aktiva lainnya, dimana perusahaan selalu menggunakan nilai beli (*historical cost*), sehingga dalam hal ini MI tidak memberikan NAB yang sebenarnya.

2.4. Tinjauan Pengertian *Measurement*:

2.4.1. *Historical Cost*

²³ Manurung, hal.55-56

Dalam mencatat transaksi akuntansi harus diperhatikan 4 dasar prinsip akuntansi yang digunakan untuk mencatat transaksi akuntansi adalah: 1) *historical cost*, 2) *revenue recognition*, 3) *matching* dan 4) *full disclosure*.²⁴

Prinsip akuntansi yang pertama memang mengharuskan semua *assets* dan *liabilities* dinilai dan dilaporkan berdasarkan nilai perolehannya. Inilah yang disebut dengan *historical cost*. Namun prinsip umum ini dapat dihilangkan jika kegunaannya dimasa akan datang (*future utility*) yaitu kemampuannya untuk menghasilkan pendapatan (*revenue-producing ability*) dari *assets* tidak sebesar atau tidak ada lagi sebagaimana nilai awalnya. Maka diperlukan suatu nilai yang bisa lebih memberikan suatu perhitungan atau laporan yang dapat diandalkan kegunaannya.

2.4.2. *Fair Value*

Berdasarkan PSAK No. 50 "Akuntansi Investasi Efek Tertentu" disebutkan nilai wajar (*fair value*) adalah :

Jumlah yang dapat diperoleh dari pertukaran instrumen keuangan dalam transaksi antar pihak-pihak yang bebas, bukan karena paksaan atau likuidasi. Jika terdapat harga pasar untuk instrumen tersebut, nilai wajar yang harus digunakan dalam penerapan Pernyataan ini dihitung dengan cara mengalikan volume saham yang diperdagangkan dengan harga pasar per unit²⁵.

²⁴ Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt & Terry D. Warfield, " Intermediate Accounting", 10th Edition, John Wiley & Sons Inc, New York, 2001, hal.44

²⁵ IAI, PSAK No.49

Menurut *Concept Statement No. 7*, *fair value* dari suatu *asset* atau *liability* adalah :

Suatu jumlah dimana *asset* (atau *liability*) dapat dibeli (atau terjadi) atau dijual (atau diselesaikan) pada suatu transaksi yang terjadi sekarang diantara pihak-pihak yang berkepentingan, selain yang terjadi pada penjualan yang dipaksakan atau dilikuidasi²⁶.

Dengan kata lain, dapat didefinisikan bahwa *fair value* adalah suatu harga - harga dimana dua pihak setuju untuk melakukan transaksi. Lebih mudah lagi menentukan *fair value* jika tersedia pasar yang establis.

FASB menjelaskan bahwa tujuan jangka panjangnya adalah untuk memiliki seluruh *assets* dan *liabilities* keuangan yang disajikan pada laporan posisi keuangan dengan *fair value*-nya dibandingkan pada suatu jumlah yang didasarkan pada nilai *historical cost*.

Ada 2 alasan kenapa semua laporan keuangan harus didasarkan *fair value* terhadap *assets* dan *liabilities*, yaitu :

1. *Fair value* memberikan informasi laporan keuangan *assets* dan *liabilities* lebih relevan dibandingkan dengan *historical cost*,
2. Sekarang ini sering digunakan model pengukuran yang beragam dimana beberapa keuangan *assets* diukur pada *fair value* sementara yang lain yang berkaitan dengan keuangan *liabilities* diukur berdasarkan *historical cost*.

²⁶ FASB Concept No. 7

Dalam FASB Statements No. 107 : *Disclosures about Fair Value of Financial Instruments*, No. 115 : *Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities*, dan No. 133 : *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*, juga telah mengharuskan dan mengatur tentang perlunya untuk menggantikan *historical cost* ke pada *fair value*, hal ini dijelaskan pada paragraph 334 dari Statement 133 sebagai berikut:

The Board is committed to work diligently toward resolving, in a timely manner, the conceptual and practical issues related to determining the fair values of financial instruments and portfolios of financial instruments. Techniques for refining the measurement of the fair values of all financial instruments continue to develop at a rapid pace, and the Board believes that all financial instruments should be carried in the statement of financial position at fair value when the conceptual and measurement issues are resolved.²⁷

Fair value biasanya didasarkan atas harga pasar sekarang (*current market prices*). *Fair value* ini memberikan nilai pada suatu instrumen yang dapat dibeli dan dijual dalam suatu transaksi sekarang diantara beberapa pihak yang berkeinginan. *Fair value* dapat diukur atas dasar harga yang ditetapkan oleh pasar aktif, jika pasar aktif tersebut tersedia. Namun jika harga pasar tidak tersedia maka *fair value* dapat diukur berdasarkan informasi dan teknik-teknik yang memberikan penaksiran terbaik dari harga pasar sekarang.

²⁷ FASB Statement No. 133, paragraph 334

SFAS 107 (1992) memperkenalkan tentang *fair value of financial instruments*, yaitu :

"As mentioned, fair value generally means current market value. If this is not available, fair value of financial instruments can be determined by management estimate, market value of a similar instrument, or by discounted present value. Fair value can also be determined by means of a valuation model.²⁸

Harga pasar dari instrumen keuangan biasanya merefleksikan penilaian pasar atas *present value* dari *future cash flows*, yang didasarkan atas *current interest rate* dan risiko pasar.

2.4.3. Keuntungan dan Kelemahan

Banyak yang setuju bahwa *fair value* merupakan pengukuran yang lebih relevan untuk *assets* dan *liabilities* yang aktif diperdagangkan. Untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya maka perlu diperhatikan bahwa *fair value* juga relevan untuk *assets* yang ditahan atau tersedia untuk dijual, walaupun sering dipertanyakan pengaruhnya terhadap evaluasi *performance* perusahaan kalau terjadi perubahan pada nilai *assets* dan *liabilities* yang tidak dimaksudkan untuk diperdagangkan. Tetapi jika *management* bermaksud untuk menahan *assets* atau memiliki *liabilities* hingga saat jatuh temponya, atau tidak punya rencana sekarang untuk menjual atau menyelesaikannya sebelum jatuh temponya, maka sangat disarankan untuk menggunakan model

²⁸ William R. Scott, "Financial Accounting Theory", International Edition, Prentice-Hall International, Inc, 1997, hal.156

pengukuran yang lebih relevan dengan didasarkan pada jumlah yang seharusnya dibayar atau diterima atau *historical cost*. Disini keandalan (*reability*) dari Laporan Keuangan akan lebih dapat dipercaya karena pengukuran *historical cost* ternyata bisa memberikan informasi yang lebih relevan. Dianggap bahwa informasi *fair value* kurang *reability* karena mencerminkan efek transaksi dan kejadian dimana perusahaan sudah tidak secara langsung berpartisipasi. Perbedaan ini juga dapat dilihat untuk *assets* atau *liabilities* yang aktif diperdagangkan, informasi *fair value* untuk *assets* yang ditahan atau *liabilities* yang dimiliki tidaklah relevan untuk mengukur *performance* akhir suatu perusahaan.

Sebaliknya dari segi *measureable*, *fair value* juga memberi catatan bahwa pada kondisi ekonomi kini yang bergerak cepat, perubahanan *significant* sering terjadi walaupun dalam waktu yang relatif pendek. Contohnya, suatu perubahan dimana muncul pertanyaan apakah *assets* yang diperoleh dengan maksud ditahan hingga jatuh tempo harus mengantikan yang dijual dan hasilnya diinvestasikan dimana-mana. Dalam pandangan ini, keputusan untuk menahan asset atau melanjutkan memiliki *liabilities* adalah kondisi yang sangat penting. Efek dari keputusan tersebut, apakah dibuat aktif atau tidak, adalah aspek penting untuk mengukur *performance* perusahaan. *Investor* dan *creditor* perlu informasi

yang membantu mereka mengevaluasi efek dari keputusan perusahaan untuk menahan atau menjual suatu *assets* dan memiliki atau menyelesaikan *liabilities*.

Bab III

Tinjauan Umum Perlakuan Akuntansi dan Perhitungan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana

3.1. Gambaran Umum

Untuk menjelaskan dan memperkuat penulisan ini, telah dilakukan suatu tinjauan pada suatu MI dengan mengambil suatu contoh dari suatu reksa dana yang diterbitkan oleh MI tersebut. Dalam hal ini penulis mendapat kesempatan untuk melihat dan mendapat gambaran tentang reksa dana Dana Tetap Optima yang diterbitkan oleh PT. Danareksa Investment Management (PT.DIM) sebagai Manajer Investasi.

Sejak tahun 1996 PT.DIM telah mengelola 14 Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yaitu Danareksa Melati, Danareksa Anggrek, Danareksa Mawar, Danareksa Seruni, Danareksa Melati II, Danareksa Syariah, Danareksa Melati Dollar Amerika Serikat, Danareksa Syariah Berimbang, Dana Investa Pasar Uang, Reksa Dana Dana Tetap Optima, Seruni Pasar Uang, Bunga Bangsa, Jiwasraya, dan Danareksa Gebyar Indonesia dengan total Nilai Aktiva Bersih hingga akhir Mei 2003 mencapai Rp.4,132 trilyun.

Reksa dana tersebut di atas masing-masing merupakan reksa dana yang berbentuk Kontrak Investasi Kollektif yang dituangkan dalam akta notaris seusai dengan berdirinya reksa dana tersebut.

Setiap reksa dana dialokasikan ke dalam portofolio yang berbeda-beda jenis dan prosentasenya, seperti : Melati dialokasikan 60-80% dalam Efek

Hutang dan 40-20% dalam Pasar Uang, Anggrek dialokasikan 0-70% Ekuitas, 0-70% Efek Hutang dan 0-30% Pasar Uang sedangkan Dana Tetap Optima dialokasikan pada 80-100% Efek Hutang dan 0-20% Instrumen Pasar Uang. Juga reksa dana yang lain berbeda-beda alokasi tergantung kepada jenis dan karakter dari reksa dana tersebut.

Umumnya harga penawaran adalah Rp.1,000.- (seribu rupiah) atau \$1.- (satu dollar US) pada saat tanggal penawaran dengan jumlah unit yang ditentukan. Setelah tanggal penawaran harga reksa dana akan sangat tergantung kepada Nilai Aktiva Bersih per harinya.

Tolok ukur portofolio yang dilakukan juga berbeda-beda untuk masing-masing jenis reksa dana yang ada, seperti pada ATD (*average time deposit*) rate 3 bulan, 6 bulan, 60% IHSG, IHSG, ATD US\$ 3 bulan bank pemerintah, 50% rata-rata bonus SWBI dan 50% Jakarta Islamic Index.

Pada penulisan ini, penulis mencoba untuk membahas dan menganalisa reksa dana Dana Tetap Optima yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dan bersifat terbuka berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 dan Surat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Reksa Dana umumnya ditawarkan kepada masyarakat dengan harga NAB awal sebesar Rp.1.000,- per unit dengan minimum investasi Rp.1.000.000,- per orang/perusahaan. Maksimal penyertaan reksa dana sampai mencapai 500 juta Unit Penyertaan. Penambahan jumlah Unit Penyertaan di atas dari jumlah tersebut harus mendapatkan persetujuan dari BAPEPAM. Sesuai dengan Kontrak Investasi Kollektif

kekayaan reksa dana ini diinvestasikan pada efek hutang dan instrumen pasar uang, dengan portofolio alokasi investasi 80 - 100% dalam Efek Hutang (Obligasi) dan 0 - 20% pada Instrumen Pasar Uang (*Promissory Notes, Commercial Paper* dan Deposito). Tolok ukur kinerja reksa dana Dana Tetap Optima adalah pendapatan rata-rata dari hasil investasi pada deposito Bank-Bank Pemerintah untuk jangka waktu 3 bulan (ATD 3 bulan). Posisi pada 31 Desember 2003, kinerja reksa dana Dana Tetap Optima adalah sebagai berikut :

Nilai Aktiva Bersih : Rp.530,6 Milyar

Nilai Aktiva Bersih per unit : Rp.1.069,15

Jumlah Unit Penyertaan : 496, 19 juta

Return dalam 1 tahun terakhir : 6,92%

Alokasi asset : 3.61% Kas

7.53%Pasar Uang

88.86% Obligasi

Kas adalah jumlah dana yang disimpan pada giro pada Bank Kustodian. Pasar uang Instrumen pasar uang disini adalah deposito berjangka yang ditempatkan pada Bank dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Deposito berjangka dinilai berdasarkan nilai nominal, sedangkan SBI dinilai berdasarkan nilai nominal setelah dikurangi nilai diskonto yang belum diamortisasi.

Obligasi dinilai berdasarkan harga pasar. Obligasi yang perdagangannya tidak likuid atau harga pasar yang tersedia tidak dapat diandalkan, maka

efek tersebut dinilai berdasarkan nilai wajar. Penentuan harga pasar dan nilai wajar dilakukan berdasarkan Peraturan BAPEPAM dalam Lampiran Surat Keputusan Ketua BAPEPAM No. KEP-08/PM/1997 tanggal 30 April 1997 tentang "Peraturan No. IV.C.2 : Nilai Pasar Wajar dari Efek dalam Portofolio Reksa Dana". (Lampiran 4)

Obligasi yang dibeli dengan harga terpisah dari bunga berjalan, maka bunga berjalan yang dibeli tersebut diakui sebagai piutang bunga.

3.2. Praktik Perlakuan Akuntansi

Pembukuan semua transaksi akuntansi reksa dana Dana Tetap Optima dilakukan setiap hari oleh Bank Kustodian dalam hal ini adalah ABN Amro.

Laporan keuangan reksa dana terdiri dari :

- Laporan Aktiva dan Kewajiban
- Laporan Operasi
- Laporan Perubahan Aktiva Bersih
- Catatan atas Laporan Keuangan (untuk laporan keuangan akhir tahun)

3.2.1. Laporan Aktiva dan Kewajiban

Penyajian item-item aktiva dan kewajiban pada Laporan Aktiva dan Kewajiban pengelompokkan sesuai PSAK No. 49 yaitu dengan menggunakan metode tidak dikelompokkan yakni tidak dikelompokkan menjadi elemen lancar dan tidak lancar. Karena

item-item aktiva dan kewajiban yang ada pada reksa dana hanya terdiri dari akun-akun portofolio efek yang diinvestasikan oleh reksa dana tersebut maka item-item yang disajikan juga terdiri dari efek-efek investasi sesuai urutan likuidasinya yaitu instrumen pasar uang, saham dan efek hutang (obligasi). Pada reksa dana Dana Tetap Optima, pasar uang ini terdiri dari Deposito Berjangka dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Sedangkan Obligasi pada buku besarnya dibagi kepada tiga bagian sesuai dengan perlakunya, apakah untuk diperdagangkan (*trading*), dimiliki hingga jatuh tempo (*hold to maturity*) atau tersedia untuk dijual (*available for sale*). Umumnya obligasi yang dimiliki oleh reksa dana adalah obligasi yang bersifat untuk diperdagangkan (*trading*) dan tersedia untuk dijual (*available for sale*) sesuai dengan sifat reksa dana untuk mencari keuntungan, dengan maksud obligasi dapat dijual pada saat tertentu sesuai dengan keadaan pasar. Perlakuan perpindahan antara satu kelompok dengan kelompok lainnya telah dicatat sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku dan sesuai dengan PSAK. Perpindahan antar kelompok juga tetap memperhatikan pencatatan nilai wajar dari setiap kelompok. Dalam reksa dana ini efek yang ada hanya terdiri dari obligasi yang bersifat untuk diperdagangkan dan tersedia untuk dijual, karena sesuai peruntukkannya, maka perpindahan dari kelompok efek tersebut jarang terjadi. Obligasi yang dibeli dengan harga

terpisah dari bunga berjalan, maka bunga berjalan yang dibeli tersebut diakui sebagai Piutang Bunga.

Dalam obligasi ini juga ada efek yang dijual dengan janji beli kembali (*repo*) dan efek yang dibeli dengan janji jual kembali (*reverse repo*). Untuk obligasi yang dijual dengan janji beli kembali (*repo*) diakui sebagai kewajiban sebesar harga pembelian yang disepakati dikurangi beban bunga (selisih antara harga jual dean harga beli kembali) yang belum direalisasi, sesuai dengan jangka waktu sejak efek dijual hingga dibeli kembali. Efek yang dijual tetap dicatat sebagai aktiva dalam Laporan Aktiva dan Kewajiban karena kepemilikan efek tetap berada pada pihak reksa dana sebagai penjual. Sedangkan untuk obligasi yang dibeli dengan janji jual kembali (*reverse repo*) diakui sebesar tagihan *repo* yaitu harga jual kembali efek yang bersangkutan dikurangi pendapatan bunga yang belum direalisasikan, sesuai dengan jangka waktu sejak efek dibeli hingga dijual kembali. Efek yang diterima tidak dicatat sbagai aktiva dalam Laporan Aktiva dan Kewajiban karena kepemilikan efek tetap berada pada pihak penjual.

Perlakuan akuntansi untuk *adjustment* yang diterapkan semuanya mengacu kepada PSAK, seperti penilaian saham dan obligasi mengikuti PSAK No. 13, 42 dan 50.

Dalam Laporan Aktiva dan Kewajiban ini juga diperlihatkan Aktiva Bersih, Jumlah Unit penyertaan yang beredar dan Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan, sesuai yang diatur oleh PSAK No. 49.

3.2.2. Laporan Operasi

Laporan Operasi disajikan dalam bentuk berjenjang (*multiple-step*) dengan memisahkan pendapatan dan beban investasi dari keuntungan (kerugian) yang berasal dari kenaikan atau penurunan nilai wajar portofolio efek yang sudah maupun yang belum direalisasikan. Pendapatan dan beban investasi adalah hasil dari perubahan aktiva bersih yang berasal dari seluruh aktivitas investasi reksa dana, dengan melaporkan pendapatan yang berasal dari Bunga, Dividen dan Pendapatan Lain-lain serta beban-beban yang berkaitan dengan pengelolaan investasi, seperti Beban Pengelolaan Investasi dan Beban Kustodian yang merupakan imbalan kepada Manajer Investasi dan Kustodian yang persentasenya diatur berdasarkan Kontrak Investasi Kolektif antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian. Perhitungan beban ini didasarkan atas jumlah aktiva bersih yang dihitung secara harian dan dibayarkan setiap bulan.

Pendapatan bunga umumnya diakui secara akrual berdasarkan proporsi waktu, nilai nominal dan tingkat bunga yang berlaku. Untuk pendapatan bunga yang diperoleh dari potongan harga

pembelian (diskonto) disajikan sebagai pengurang nilai nominal dan diamortisasi sebagai pendapatan bunga selama umur instrumen pasar uang tersebut. Pendapatan bunga atau beban bunga dari transaksi efek dengan janji jual kembali atau jual efek dengan janji beli kembali yang merupakan selisih harga beli dan harga jual kembali atau harga jual dan harga beli kembali efek diakui secara harian.

Keuntungan atau kerugian yang belum direalisasi diakibatkan dari kenaikan atau penurunan harga pasar (nilai wajar) serta keuntungan atau kerugian investasi yang telah direalisasikan disajikan dalam Laporan Operasi dan Laporan Perubahan Aktiva Bersih periode berjalan. Keuntungan dan kerugian yang telah direalisasikan atas penjualan portofolio efek dihitung berdasarkan harga pokok yang menggunakan metode rata-rata tertimbang.

Beban pajak ditentukan berdasarkan kenaikan aktiva bersih dari aktivitas operasi kena pajak dalam periode yang bersangkutan yang dihitung berdasarkan tarif pajak yang berlaku.

3.2.3. Laporan Perubahan Aktiva Bersih

Laporan ini menyajikan perubahan aktiva bersih dari operasi dan yang berasal dari transaksi dengan pemegang unit penyertaan. Juga pada laporan ini disajikan perubahan dari keuntungan dan kerugian investasi dari yang telah atau belum

direalisasikan. Perubahan ini ditambahkan dengan aktiva bersih pada awal periode menjadi aktiva bersih pada akhir periode dan sama dengan jumlah aktiva bersih yang disajikan pada Laporan Aktiva dan Kewajiban.

Laporan keuangan tersebut kemudian dikirimkan setiap harinya kepada PT.DIM untuk dimintakan persetujuannya. Setelah disetujui, laporan keuangan ini bersama dengan perhitungan NAB dipublikasikan kepada masyarakat pada harian Nasional pada keesokan harinya, yang menjadi dasar patokan para investor untuk membeli dan menjual reksa dana tersebut.

Dalam hal pencatatan akuntansi reksa dana PT.DIM hanya melakukan pencatatan akuntansi reksa dana secara administrative (*off-balance sheet*). Pencatatan hanya mengenai berapa besar dana yang ada, besar alokasi asset pada setiap kelompoknya, dan termasuk untuk menghitung akrual dari *management fee* yang diperoleh. PT.DIM tidak ikut terlibat secara langsung untuk mengelola dana para investor reksa dana. PT. DIM hanya sebagai penyelenggara dari reksa dana, sedangkan yang bertanggung jawab untuk menyimpan dan mengelola dana para investor adalah Bank Kustodian, sesuai fungsinya sebagai penyedia jasa penyimpanan dan pengelolaan reksa dana. Namun tanggung jawab atas laporan keuangan reksa dana tetap berada pada PT. DIM.

3.3. Perhitungan Nilai Aktiva Bersih (NAB).

Dalam mengelola suatu reksa dana, PT. DIM menginvestasikan portofolio reksa dana ke dalam investasi yang terdiri dari Saham, Obligasi, Deposito/Kas dan *Promissory Notes/Commercial Papers*. Pembagian portofolio ini tergantung kepada perjanjian kontrak yang telah ditentukan pada kontrak awal penerbitan reksa dana tersebut. Setiap hari reksa dana melakukan *closing* untuk melakukan perhitungan terhadap NAB (*daily basis*).

Cara perhitungan NAB yang dilakukan oleh PT.DIM adalah :

$$\text{NAB/unit} = \frac{\text{Nilai Portofolio} - \text{Biaya}}{\sum \text{Unit Penyertaan}}$$

Biaya-biaya yang diperhitungkan disini adalah :

- Biaya transaksi
- Pajak
- *Management Fee* - MI = 1% p.a
- *Bank custodian Fee* = 0.25% pa
- Agen Penjual = 0.75% p.a

Sedangkan untuk perhitungan NAB yang dilakukan untuk akhir tahun buku adalah :

$$\text{NAB/unit} = \frac{\text{Nilai Aktiva Bersih}}{\sum \text{Unit Penyertaan}}$$

dimana :

$$\text{Nilai Aktiva Bersih} = \text{Jumlah Aktiva} - \text{Jumlah Kewajiban}$$

Dalam perhitungan NAB, dasar yang dipakai oleh perusahaan untuk menentukan nilai pasar wajar (*fair market value*) adalah :

Saham

Perhitungan untuk memperoleh nilai pasar wajar saham adalah :

- *Traded* : *Closing Price*
- *Not Traded* : *Closing Price - Discount Factor*

Obligasi.

Obligasi umumnya dinilai berdasarkan harga pasar. Efek yang perdagangannya tidak likuid atau harga pasar yang tersedia tidak dapat diandalkan maka efek tersebut dinilai berdasarkan nilai wajar. Penentuan harga pasar dan nilai wajar obligasi didasarkan porsi dari masing-masing obligasi yang tersedia di pasar (*on the current market*), seperti :

- 15% - Bursa Efek Surabaya
- 10% - Himdosun
- 4% - Broker (ada 5 broker besar)
- 75% - Direct
- 20% - Yield curve (tingkat suku bunga = SBI)

Kebijakan untuk perhitungan nilai pasar wajar ini ada dua cara, yaitu :

- ***Mark to Market***, yaitu dengan langsung menggunakan harga pasar yang tersedia.

- *Accrual*, perusahaan tidak langsung menggunakan patokan harga pasar, tetapi dengan mempertimbangkan hal-hal lain di atas (seperti SBI, tingkat bunga obligasi lain) menentukan sendiri nilai pasar wajar.

Penggunaan kedua metode tersebut dilakukan sesuai dengan keadaan pasar, dimana jika harga pasar tidak bergejolak maka akan ditentukan dengan kebijakan *Mark to Market*. Jika harga pasar masih akan bergejolak lagi, maka penentuan nilai wajar aktiva bersih akan menggunakan metode *accrual*. Metode ini akan dikaitkan dengan *yield curve* dari suku bunga pasar terutama suku bunga SBI, dimana pada umumnya secara teori dimana tingkat bunga turun harga obligasi akan meningkat. Namun secara praktek hal ini sering tidak berlaku, maka dalam menentukan harga pasar wajar dengan menggunakan metode *accrual* ini sering dikaitkan dengan kenaikan atau penurunan dari suku bunga SBI.

Namun untuk perhitungan nilai wajar dari obligasi tidak dilakukan setiap hari, karena dasar penilaianya bukan semata-mata pada harga pasar. Ini disebabkan karena harga pasar obligasi yang tidak likuid dan tidak selalu tersedia data harga pasar obligasi. Sedangkan untuk perhitungan nilai wajar saham dan pasar uang lainnya dilakukan setiap harinya sesuai dengan harga pasar yang ada dan tersedia setiap harinya.

Untuk menentukan nilai wajar obligasi dan efek hutang lainnya berpatokan pada apa yang telah ditetapkan oleh Komite Investasi yang terdiri dari *fund manager*- *fund manager*.. PT.DIM membuat laporan tersebut berdasarkan keputusan dari satu rapat Komite Investasi yang diadakan untuk menentukan harga wajar dari suatu nilai obligasi. Rapat Komite ini tidak dilakukan secara periodik tetapi lebih banyak kepada pertimbangan-pertimbangan dari beberapa faktor. Faktor yang paling utama adalah tersedianya bergejolaknya nilai pasar yang didasarkan kepada data-data informasi yang tersedia, yaitu data dari BES, Himdosun, 5 broker besar dan *direct* dari nilai obligasi itu sendiri. Faktor-faktor lain yang ikut dipertimbangkan adalah risiko, *rating*, Laporan Keuangan Emiten, dan suku bunga pasar (SBI). Berdasarkan laporan yang dikirimkan oleh PT.DIM tersebut, Bank Kustodian selanjutnya melakukan pencatatan transaksi dan juga *adjustment* terhadap nilai dari asset reksa dana sesuai harga wajar (*fair value*) sesuai dengan prinsip dan pengakuan laba/rugi yang telah ditentukan standar akuntansi dalam PSAK No. 49, peraturan BAPEPAM serta prinsip dan praktek akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.

Perhitungan NAB ini dijadikan sebagai patokan harga jual (*redemption*) reksa dana yang terjadi. *Redemption* yang terjadi sebelum jam 12.00 siang pada hari tersebut, nilai patokan NAB-nya adalah nilai NAB pada hari itu yang akan dihitung pada akhir hari. Sedangkan

redemption yang masuk setelah jam 12.00 siang akan memakai perhitungan NAB pada esok hari yang dihitung pada akhir dari esok hari.

Bab IV

Analisa dan Pembahasan

Dalam melakukan analisa, disini dipergunakan standarisasi pada peraturan yang telah dikeluarkan oleh PSAK dan BAPEPAM sebagai acuan yang dapat dijadikan sebagai peraturan yang dipergunakan pada transaksi reksa dana. Juga dilakukan untuk menganalisa penggunaan *fair value* dan *historical cost* pada aktiva dan hutang dari suatu perusahaan secara umum.

Dari pengamatan dan analisa pada reksa dana Dana Tetap Optima yang diterbitkan oleh PT. DIM telah sesuai dengan apa yang telah diatur oleh PSAK maupun BAPEPAM.

Reksa dana Dana Tetap Optima adalah reksa dana pendapatan tetap yaitu reksa dana yang melakukan investasi dalam bentuk efek bersifat utang sekurang-kurangnya 80% dari total aktivanya. Berarti dalam reksa dana Dana Tetap Optima ini portofolio yang terbesar adalah dalam efek obligasi dimana penilaian terhadap efek-efek ini haruslah mengikuti nilai pasar yang wajar seperti apa yang telah dijelaskan pada bab 2.

4.1 Perlakuan Akuntansi Terhadap Reksa Dana

Akuntansi dari reksa dana Dana Tetap Optima telah sesuai dengan PSAK No. 49 dan Peraturan BAPEPAM. Reksa dana Dana Tetap Optima telah menyajikan laporan keuangan dalam tahun 2003 yang dimulai sejak tanggal effektif (19 Mei 2003) sampai dengan 31 Desember 2003 (Lampiran 5), sesuai dengan PSAK No. 49, yaitu :

- Laporan Aktiva dan Kewajiban
- Laporan Operasi
- Laporan Perubahan Aktiva Bersih
- Catatan atas Laporan Keuangan.

Pada Laporan Aktiva dan Kewajiban, item-item aktiva dan kewajiban yang disajikan telah disusun sesuai PSAK dimana menggunakan metode tidak dikelompokkan (*unclassified*) dimana aktiva tidak dikelompokkan menjadi elemen lancar dan tidak lancar, sedangkan kewajiban berdasarkan jatuh tempo..

Menurut analisa yang dilakukan, ada unsur ketidak-konsistenan dalam penyusunan Laporan Aktiva dan Kewajiban yang diterapkan oleh PSAK berbeda antara perusahaan umum dengan perusahaan reksa dana, dimana aktiva biasanya disusun berdasarkan kelompok lancar dan tidak lancar (likuiditas), dan kewajiban disusun sesuai dengan jatuh temponya. Namun tidak demikian dengan perusahaan reksa dana dimana penyusunan aktiva didasarkan atas portofolio investasi, baru berdasarkan likuiditas, sedangkan kewajiban berdasarkan jatuh tempo. Sebenarnya penyusunan aktiva berdasarkan aktiva lancar dan tidak lancar (likuiditas) dapat saja diterapkan. Karena antara perusahaan umum dan reksa dana hanya jenis usahanya yang berbeda, sehingga unsur aktivanya juga berbeda. Namun penyajian pada neraca (laporan aktiva dan kewajiban) bisa disamakan antara perusahaan umum dan reksa dana. Laporan Aktiva dan Kewajiban reksa dana sebenarnya bisa disamakan dengan Laporan

Aktiva dan Kewajiban perusahaan sekuritas, yang mempunyai aktiva dalam jenis pasar uang, saham dan efek-efek hutang lainnya.

Hal lain yang juga harus dilihat dari penyajian aktiva dari portofolio investasi reksa dana ini adalah seharusnya bukan saja disusun berdasarkan likuiditas (lancar atau tidak lancarnya suatu aktiva portofolio tersebut), tetapi juga disusun berdasarkan sifat dan jangka waktunya, bukan digabung menjadi satu akun dalam portofolio efek.

Karena portofolio investasi yang dimiliki oleh reksa dana juga tetap memiliki unsur likuiditas, sifat dan jangka waktu. Seyogianya aktiva portofolio dalam Laporan Aktiva dan Kewajiban disusun sesuai dengan likuiditas, sifat dan jangka waktu. Likuiditas untuk mengetahui aktiva mana yang likuiditasnya tinggi dan tidak. Sifat efek-efek adalah untuk mengetahui efek-efek yang bersifat *trading, available for sale* dan *hold to maturity*. Sedangkan jangka waktu untuk mengetahui efek-efek aktiva mana yang jangka waktu pendek yaitu yang akan jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun atau satu periode akuntansi dan efek-efek aktiva mana yang akan jatuh tempo lebih dari satu tahun. Juga mungkin terjadi dimana efek-efek aktiva yang dimiliki dalam portofolio reksa dana merupakan investasi yang tidak mempunyai likuiditas tinggi karena merupakan portofolio yang sudah tidak bisa memberikan manfaat ekonomi di masa akan datang, karena nilai dari portofolio investasi tersebut yang sudah sedemikian rendah. Untuk itu perlu dilakukan pemisahan antara aktiva-aktiva yang memiliki likuiditas tinggi dan yang

rendah karena adanya kesulitan untuk menjual kembali investasi tersebut.

Namun item-item kewajiban tidak terlalu bermasalah karena unsur kewajiban pada reksa dana merupakan *accrual* dan hanya merupakan kewajiban jangka pendek yang akan diselesaikan pada jangka waktu kurang dari satu bulan ke depan.

Tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi yang berguna bagi penggunanya untuk mengambil keputusan. Sehingga layaklah untuk memberikan informasi aktiva secara tepat sebagai unsur utama portofolio investasi dalam memberikan pendapatan bagi reksa dana.

Dalam Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-06/PM/2004 tanggal 09 Februari 2004 , Peraturan Nomor X.D.1 tentang "Laporan Reksa Dana"²⁹ (Lampiran 6) telah menyusun unsur portofolio efek investasi lebih terinci dibandingkan dengan PSAK No. 49, dimana unsur sudah disusun menurut jenis investasinya, yaitu berturut-turut Investasi dalam Instrumen Pasar Uang, Hutang Lainnya, Saham serta Waran dan Right. Sedangkan unsur aktiva lainnya tetap disusun berdasarkan likuiditasnya. Namun tetap saja tidak menampilkan berdasarkan likuiditas dan jangka waktu dari portofolio efek yang dimiliki. Namun ada suatu tambahan *disclosure* pada peraturan ini yaitu penyajian

²⁹ BAPEPAM, "Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-06/PM/2004", 09 Februari 2004

resume atas unsur-unsur yang berkaitan dengan unit penyertaan dan portofolio investasi yang telah dilakukan, yaitu :

- Jumlah Saham/Unit Penyertaan yang diterbitkan
- Pelunasan/Pembelian Kembali Saham/Unit Penyertaan
- Akumulasi Laba/Rugi sampai dengan tahun sebelumnya
- Pendapatan yang sudah didistribusikan
- Laba/Rugi yang belum direalisasikan
- Laba/Rugi yang sudah direalisasikan
- Pendapatan Investasi Bersih

Total dari keseluruhan item-item di atas merupakan Total Aktiva Bersih dan sama dengan Total Aktiva Bersih yang merupakan pengurangan dari Total Aktiva dengan Total Kewajiban.

Peraturan BAPEPAM ini secara tidak langsung tidak menyalahi PSAK. Namun PSAK yang ada saat ini seharusnya ditinjau lebih jauh dan lebih lengkap, karena PSAK yang ada cukup singkat dan tidak secara rinci dan tepat menggambarkan bagaimana akuntansi reksa dana tersebut diatur. Sehingga yang diharapkan dari tujuan laporan keuangan reksa dana belum dapat diandalkan.

4.2. Nilai Aktiva Bersih dan Perhitungan Nilai Pasar Wajar (*Fair Market Value*) Terhadap Reksa Dana

Portofolio reksa dana Dana Tetap Optima lebih besar diinvestasikan pada efek hutang (obligasi) yaitu sebesar 88.86%

dibandingkan pada instrumen pasar uang. Sehingga NAB yang ada lebih besar pengaruhnya jika tidak memperhitungkan nilai pasar wajar. Instrumen pasar uang umumnya dinilai berdasarkan nilai nominal dan ini sesuai dengan nilai likuidasi dari instrumen tersebut. Sedangkan penilaian obligasi haruslah sesuai dengan nilai wajar (*fair value*) yaitu apakah berdasarkan nilai pasar atau nilai pasar wajar yang telah disesuaikan dengan kondisi perekonomian saat itu.

Terhadap reksa dana Dana Tetap Optima, MI telah memberlakukan dua cara untuk menentukan nilai wajar, yaitu :

1. ***Mark to Market***, yaitu menggunakan langsung harga pasar efek obligasi yang tersedia, atau
2. ***Accrual***, yaitu dengan menetapkan sendiri nilai wajar terhadap efek obligasi yang ada berdasarkan nilai harga pasar yang ada.

MI reksa dana (dalam hal ini PT. DIM) dalam menentukan nilai wajar ini menerapkan dua metode yang tidak dipergunakan secara konsisten, karena walaupun tersedia harga pasar yang jelas, tetapi MI belum tentu menggunakan langsung secara penuh harga pasar yang ada. Kondisi perekonomian dan gejolak pasar yang ada menjadi alasan perusahaan untuk menggunakan metode *accrual*. Dengan menggunakan metode *accrual* MI menentukan sendiri berapa besar nilai wajar dari efek hutang (obligasi) yang ada dikaitkan dengan *yield curve* (tingkat suku bunga = SBI). Misalnya nilai harga pasar dari suatu obligasi naik menjadi 102, dan

suku bunga SBI juga ikut naik. Secara normal pada saat suku bunga naik, harga pasar obligasi turun, namun contoh ini kebalikan dari keadaan tersebut. MI seharusnya melakukan *adjustment* terhadap nilai wajar obligasi pada harga pasar tersebut yaitu sebesar 102, tetapi MI tidak menggunakan harga pasar sebagai patokan nilai wajar dari obligasinya. MI menggunakan metode *accrual* dimana MI menetapkan sebesar 100,5 (misalnya) untuk nilai wajar obligasi tersebut. Disini ada perbedaan antara harga pasar dan nilai wajar yang dipergunakan pada laporan keuangan. Alasan MI adalah untuk menahan gejolak obligasi yang diperkirakan akan turun kembali karena seharusnya pada saat suku bunga naik nilai obligasi turun. Alasan tersebut sebenarnya dapat diterima namun pengukuran nilai wajar seharusnya tetap berlaku pada harga pasar yang tersedia dan dilakukan secara harian mengikuti perkembangan harga pasar yang ada. Persoalan berbeda kalau harga pasar tidak tersedia karena tidak likuidnya obligasi yang dimiliki. Dengan tidak likuidnya obligasi yang dimiliki, MI mempunyai kewenangan untuk menentukan sendiri nilai wajar dari obligasi atau efek hutang yang ada berdasarkan peraturan Lampiran Surat Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-08/PM/1997 tanggal 30 April 1997 "Peraturan No. IV.C.2 : Nilai Pasar Wajar dari Efek dalam Portofolio Reksa Dana".

Dalam aturan tersebut secara jelas dinyatakan bahwa untuk efek yang aktif diperdagangkan, MI harus memakai harga terakhir efek yang diperdagangkan untuk mendapatkan nilai pasar wajar. Namun dalam

situasi harga perdagangan terakhir dianggap tidak mencerminkan harga pasar yang wajar pada saat itu karena tidak likuid atau tidak tersedianya harga pasar efek hutang tersebut, harga perbandingan efek serupa atau harga perdagangan sebelumnya dapat digunakan sebagai faktor untuk mengevaluasi harga pasar wajar dari efek tersebut. Jadi jelas bahwa untuk harga pasar yang tersedia, MI harus menggunakan harga pasar tersebut untuk menentukan nilai wajar dari efek-efek yang ada. Apa yang dilakukan oleh PT.DIM dimana secara tidak konsisten menggunakan harga pasar yang ada untuk menentukan nilai wajar dari obligasi atau efek hutang dari portofolio reksa dana. Penggunaan metode *accrual* ini dapat bersifat subjektif, karena dapat disesuaikan dengan keinginan dari MI. Dan penggunaan metode *accrual* ini dapat dimanfaatkan untuk keuntungan dari pihak MI, dan merugikan pihak pemegang unit reksa dana tersebut.

Dasar dalam penentuan nilai wajar dari portofolio efek yang dimiliki oleh reksa dana adalah maksimalkan untuk menggunakan harga pasar yang ada dan minimalkan menggunakan estimasi dan asumsi internal. Namun dalam hal harga pasar dari suatu portofolio tidak tersedia, maka estimasi dan asumsi internal dapat dipergunakan dengan mengacu kepada :

- diskonto dari harga pasar atas efek yang sama.
- jatuh tempo (jangka waktu) dan sifat pemilikan dari efek tersebut

- perusahaan yang mengeluarkan obligasi atau efek tersebut.

Dalam peraturan BAPEPAM yang ada juga seharusnya *concern* untuk menetapkan bagaimana cara pengukuran nilai wajar dari suatu efek-efek yang tidak tersedia nilai pasar. Cara pengukuran ini harus meliputi dasar-dasar perhitungan dan faktor-faktor apa saja yang dipertimbangkan untuk menentukan dasar perhitungan tersebut. Sehingga tidak terjadi kerancuan dan kesewenangan sendiri dalam menentukan nilai wajar efek-efek yang tidak tersedia nilai pasar tersebut. Juga untuk melihat apakah Manajer Investasi sudah patuh menerapkan nilai pasar atau nilai wajar dalam penilaian portofolio investasinya, BAPEPAM harus mempunyai acuan sendiri untuk mengontrol dan memeriksa laporan keuangan yang disajikan oleh Manajer Investasi dan Bank Kustodian dari suatu reksa dana tersebut.

4.3. Fair Value atau Historical Cost ?

Tujuan dari laporan keuangan pada dasarnya adalah memberikan suatu informasi dan konklusi bagi investor dan kreditor atau kepada pengguna dari laporan keuangan tersebut yang umumnya *concern* pada nilai jumlah, waktu dan kepastian pada *future net cash inflow*. Informasi ini menjadi relevan jika informasi tersebut mempunyai kapasitas untuk memberikan perbedaan pada nilainya.

Seperti telah dijelaskan di atas bahwa *fair value* biasanya didasarkan atas harga pasar sekarang (*current market prices*). *Fair value* ini memberikan jumlah dimana instrumen tersebut dapat dibeli dan dijual dalam suatu transaksi sekarang diantara beberapa pihak yang berkeinginan. *Fair value* dapat diukur atas dasar harga yang ditetapkan oleh pasar aktif, jika pasar aktif tersebut tersedia. Namun jika harga pasar tidak tersedia maka *fair value* dapat diukur berdasarkan informasi dan teknik-teknik yang memberikan penaksiran terbaik dari harga pasar sekarang. Harga pasar dari instrumen keuangan merefleksikan penilaian pasar atas *present value* dari *future cash flows*, yang didasarkan atas *current interest rate* dan risiko pasar.

Berbeda halnya dengan *historical cost* yang hanya didasarkan atas harga pasar dimana aktiva pada saat diperoleh dan kewajiban pada saat terjadi.

Dari keterangan tersebut dapat dikatakan bahwa secara logika bahwa informasi yang didasarkan atas penilaian pasar pada kondisi sekarang akan jauh lebih relevan untuk para investor dan kreditor dalam mengambil keputusan dibandingkan atas dasar harga pasar lama (*historical cost*). Karena harga pasar lama itu menggambarkan suatu *interest rate* lama dan penilaian pasar lama atas jumlah waktu dan ketidakpastian dari *future cash flows*.

Namun muncul suatu pertanyaan, apakah pihak manajemen perusahaan selalu berkeinginan untuk menggunakan *fair value* ?

Ada yang berpendapat bahwa *historical cost* kadang-kadang lebih cocok untuk situasi tertentu sementara *fair value* cocok dalam situasi lain karena pengukuran yang lebih relevan dari suatu instrumen keuangan adalah sesuatu yang mencerminkan keinginan manajemen untuk hal tersebut.

Banyak yang setuju bahwa *fair value* merupakan pengukuran yang lebih relevan untuk aktiva dan hutang atas efek-efek yang aktif diperdagangkan. Namun ada beberapa pendapat juga mengakui bahwa *fair value* juga relevan untuk aktiva yang ditahan (*hold to maturity*) atau tersedia untuk dijual (*available for sale*), walaupun sering dipertanyakan pengaruhnya terhadap evaluasi *performance* perusahaan kalau terjadi perubahan pada nilai aktiva dan hutang yang tidak dimaksudkan untuk diperdagangkan (*trading*). Tetapi jika manajemen bermaksud untuk menahan suatu efek-efek aktiva atau memiliki efek-efek hutang hingga saat jatuh temponya (*hold to maturity*), atau tidak punya rencana sekarang untuk menjual atau menyelesaikannya sebelum jatuh temponya, disarankan menggunakan model pengukuran yang lebih relevan dengan didasarkan pada jumlah yang seharusnya dibayar atau diterima atau *historical cost*.

Dianggap bahwa informasi *fair value* untuk efek-efek yang ditahan hingga jatuh tempo (*hold to maturity*) kurang relevan karena mencerminkan transaksi dan kejadian dimana perusahaan sudah tidak secara langsung berpartisipasi. Kecuali untuk efek-efek aktiva atau efek-

efek hutang yang aktif diperdagangkan, informasi *fair value* untuk efek-efek aktiva yang ditahan atau efek-efek hutang yang dimiliki tidaklah relevan untuk mengukur *performance* akhir suatu perusahaan. Karena tidak mempengaruhi jumlah aktiva yang akan dimiliki ataupun hutang yang harus diselesaikan pada akhir jatuh tempo.

Sebaliknya, *fair value* memberi catatan bahwa pada kondisi ekonomi kini yang bergerak cepat, perubahan signifikan sering terjadi walaupun dalam waktu yang relatif pendek. Contohnya, suatu perubahan dimana muncul pertanyaan apakah suatu efek-efek aktiva yang diperoleh dengan maksud ditahan hingga jatuh tempo harus menggantikan yang dijual dan hasilnya diinvestasikan dimana-mana. Dalam pandangan ini, keputusan untuk menahan efek-efek aktiva atau melanjutkan memiliki efek-efek hutang adalah kondisi yang sangat penting untuk mengukur *performance* perusahaan. Investor dan kreditor perlu informasi yang membantu mereka mengevaluasi akibat dari keputusan perusahaan untuk menahan atau menjual suatu efek-efek aktiva dan memiliki atau menyelesaikan efek-efek hutang.

Bab V

Kesimpulan dan Saran

Dari apa yang telah disajikan dan dianalisa di atas, kesimpulan dan saran yang dapat diambil adalah :

5.1. Kesimpulan

5.1.1. Perlakuan Akuntansi Reksa Dana

- a. Akuntansi reksa dana yang telah dilaksanakan oleh reksa dana Dana Tetap Optima telah sesuai dan mengikuti aturan PSAK dan BAPEPAM.
- b. Penyajian aktiva dan kewajiban pada Laporan Aktiva dan Kewajiban reksa dana dilakukan sesuai dengan PSAK dan BAPEPAM yaitu tidak dikelompokkan (*unclassified*) menurut lancar atau tidak lancar, serta kewajiban sesuai dengan jatuh tempo.

5.1.2. Nilai Aktiva Bersih dan Perhitungan Nilai Pasar Wajar (*Fair Market Value*) Terhadap Reksa Dana

- a. Umumnya portofolio reksa dana telah dinilai berdasarkan harga pasar yang wajar sehingga dalam perhitungan Nilai Aktiva Bersih sudah mencerminkan nilai yang sebenarnya.
- b. Nilai pasar uang sudah dinilai berdasarkan nilai nominal yang sesuai dengan nilai likuidasi dari instrumen tersebut.

- c. Efek saham dinilai sesuai harga pasar yang berlaku pada saat penutupan Bursa Efek Jakarta.
- d. Nilai wajar obligasi telah selalu berpatokan pada nilai berdasarkan harga pasar. Ada dua metode yang digunakan dalam perhitungan nilai wajar dari obligasi untuk menghitung nilai aktiva bersih, yaitu *mark to market* dan *accrual*.
- e. *Mark to market* langsung menggunakan nilai pasar yang ada, sedangkan *accrual* menggunakan nilai pasar yang ada sebagai dasar untuk menentukan nilai wajar dari obligasi yang ada.
- f. Pada metode *accrual*, dalam perhitungan nilai wajar ikut dilihat faktor-faktor lain, seperti tingkat suku bunga (SBI), obligasi lain yang sejenis dan tingkat inflasi maupun perekonomian saat itu.
- g. Dengan demikian, pada metode *accrual* memungkinkan untuk terjadi subyektifitas dalam melakukan perhitungan nilai wajar dari obligasi tersebut.
- h. Penentuan kedua metode dilakukan secara tidak konsisten oleh reksa dana Dana Tetap Optima.
- i. Estimasi dan asumsi internal dapat dipergunakan dengan mengacu kepada diskonto dari harga pasar atas efek yang sama; jatuh tempo (jangka waktu) dan sifat pemilikan dari efek tersebut; dan melihat perusahaan yang mengeluarkan obligasi atau efek tersebut.

5.1.3. *Fair Value* atau *Historical Cost* ?

- a. *Fair value* biasanya didasarkan atas harga pasar sekarang (*current market prices*), yang memberikan jumlah dimana suatu instrumen dapat dibeli dan dijual dalam suatu transaksi sekarang di antara beberapa pihak yang berkeinginan.
- b. *Fair value* dapat diukur atas dasar harga yang ditetapkan oleh pasar aktif jika tersedia, atau dapat diukur berdasarkan informasi dan teknik-teknik yang memberikan penaksiran terbaik dari harga pasar sekarang.
- c. Harga pasar dari instrumen keuangan merefleksikan penilaian pasar atas *present value* dari *future cash flows*, yang didasarkan atas *current interest rate* dan risiko pasar.
- d. *Historical cost* hanya didasarkan atas harga pasar dimana aktiva pada saat diperoleh dan kewajiban pada saat terjadi.
- e. Perbedaan yang terjadi antara *fair value* dan *historical cost*, adalah :
 - *Fair value* memberikan informasi tentang *benefits* yang diharapkan dari efek aktiva dan hutang di bawah kondisi ekonomi sekarang, sedangkan *historical cost* hanya bisa memberikan informasi tentang *benefits* yang diharapkan dari efek aktiva dan hutang di bawah kondisi ekonomi ketika aktiva dan hutang tersebut diperoleh atau terjadi.

- *Fair value* mencerminkan pengaruh atas *performance* keputusan manajemen perusahaan untuk melanjutkan menahan aktiva atau memiliki hutang sebagaimana keputusan untuk memperoleh atau menjual aktiva dan mendapatkan atau menyelesaikan hutang. Sedangkan *historical cost* mencerminkan pengaruh atas *performance* perusahaan hanya atas keputusan-keputusan untuk memperoleh/menjual aktiva atau mendapatkan/menyelesaikan hutang dengan menghilangkan pengaruh dari keputusan untuk melanjutkan menahan atau memiliki.
- *Fair value* melaporkan *gains* dan *losses* dari perubahan harga-harga ketika *gains* dan *losses* tersebut terjadi. *Historical cost* melaporkan *gains* dan *losses* dari perubahan harga-harga hanya ketika *gains* dan *losses* tersebut direalisasikan oleh penjualan dan penyelesaian, bahkan walaupun penjualan dan penyelesaian tersebut bukanlah kejadian yang menyebabkan *gains* atau *losses* tersebut.
- *Fair value* memerlukan *current market prices* untuk menentukan jumlah yang dilaporkan dimana mungkin memerlukan estimasi dan dapat membawa ke persoalan sebenarnya. Namun *historical cost* menentukan sendiri nilai yang dilaporkan dengan berdasarkan informasi yang

tersedia di dalam perusahaan tentang harga-harga yang terjadi pada transaksi lalu tanpa mereferensikan dengan data pasar yang ada di luar perusahaan.

5.2. Saran.

- a. Seharusnya penyajian aktiva pada Laporan Aktiva dan Kewajiban reksa dana disamakan dengan Laporan Aktiva dan Kewajiban pada perusahaan umum lainnya, yaitu berdasarkan urutan likuiditas serta lancar dan tidak lancarnya aktiva tersebut.
- b. Untuk maksud di atas, maka diusulkan untuk merevisi peraturan yang ada baik PSAK maupun BAPEPAM.
- c. BAPEPAM harus lebih *concern* untuk menetapkan aturan bagaimana cara pengukuran nilai wajar dari suatu efek-efek yang tidak tersedia nilai pasarnya.
- d. BAPEPAM juga harus mempunyai acuan sendiri untuk mengontrol dan memeriksa laporan keuangan reksa dana yang disajikan oleh Manajer Investasi dan Bank Kustodian untuk melindungi para pemegang unit reksa dana.
- e. Informasi keuangan yang didasarkan atas penilaian pasar pada kondisi sekarang akan jauh lebih relevan untuk para investor dan kreditor dalam mengambil keputusan dibandingkan atas dasar harga pasar lama (*historical cost*)

- f. Karena *Fair value* dapat dengan mudah mencerminkan pengaruh dari strategi manajemen yang sangat berisiko, maka perlu dibuat suatu aturan yang memungkinkan untuk menggunakan *fair value* dalam Laporan Keuangan perusahaan.
- g. BAPEPAM juga diharapkan membuat aturan tentang perlunya menampilkan penjelasan (*disclosure*) terhadap metode yang dipergunakan, sehingga setiap pemegang unit penyertaan reksa dana mengetahui dengan jelas metode pengukuran yang digunakan dan kewajaran dari Laporan Keuangan yang disajikan oleh Manajer Investasi.
- h. Dalam menyajikan Laporan Keuangan, Manajer Investasi, Bank Kustodian ataupun Akuntan Publik Pemeriksa (*Auditor*) hendaknya selalu berpatokan kepada peraturan yang ada seperti BAPEPAM dan PSAK. Di dalam hal tidak terdapat aturan yang jelas dari kedua peraturan di atas, maka dapat berpatokan kepada FASB atau GAAP yang khusus mengatur tentang reksa dana (*mutual fund*).
- i. Dengan adanya keterbatasan, maka saya sarankan untuk mengadakan penelitian lebih lanjut tentang penggunaan dari *fair value* dan *historical cost* tidak saja dalam pengukuran nilai aktiva bersih reksa dana, tetapi juga pada pengukuran aktiva dan kewajiban pada perusahaan bukan reksa dana.

Daftar Pustaka :

- Adler Hayman Manurung, "*Lima Bintang Untuk Agen Penjual Reksa Dana*", Ghalia Indonesia, Maret 2002.
- Albert J Fredman & Russ Wiles, "*How Mutual Funds Work*", New York Institutes of Finance, 1993.
- BAPEPAM, UU No.8/1995, "*Pasar Modal*", 1995
- Keputusan Ketua BAPEPAM, No. Kep-98/PM/1996 Peraturan No. VIII.G8, "*Pedoman Akuntansi Reksa Dana*", 28 Mei 1996.
- Keputusan Ketua BAPEPAM, No. Kep-08/PM/1997 Peraturan No. IV.C3, "*Pedoman Pengumuman Harian Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Terbuka*", 30 April 1997.
- Keputusan Ketua BAPEPAM, No. Kep-06/PM/1996 Peraturan No. X.D1, "*Laporan Reksa Dana*", 09 Februari 2004.
- CIC, Indocomercial No. 314 "*Perkembangan Dan Prospek Bisnis Reksa Dana di Indonesia*", 26 Januari 2003.
- Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt & Terry D. Warfield, "*Intermediate Accounting*", 10th Edition, John Wiley & Sons Inc, New York, 2001.
- Eko P. Pratomo & Ubaidillah Nugraha, "*Reksa Dana, Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*", Gramedia Pustaka Utama, 2002.
- FASB Concept Statement No.7, "*Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurement*", February 2000.
- FASB Statement No.133, "*Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*", 2000.
- Howard Keller & Harvey Sontag, "*The Right Mix, How To Pick Mutual Funds for Your Portfolio*", McGraw-Hill, 1993.
- IAI, "*Standar Akuntansi Keuangan*" 1 Juni 1999 pada PSAK No. 49 "*Akuntansi Untuk Reksa Dana*", Salemba Empat, 2002.

-,"*Standar Akuntansi Keuangan*" 1 Juni 1999 pada PSAK No. 42 "Akuntansi Perusahaan Efek", Salemba Empat, 2002.
-,"*Standar Akuntansi Keuangan*" 1 Juni 1999 pada PSAK No. 50 "Akuntansi Investasi Efek Tertentu", Salemba Empat, 2002.
- Jeffrey Laderman M, "*Business Week's Guide To Mutual Funds*", McGraw-Hill, Inc., 1993.
- William R. Scott, "*Financial Accounting Theory*", International Edition, Prentice-Hall International, Inc., 1997.
- Adler Hayman Manurung, Artikel "*Awas Bom Waktu Semu*", KONTAN No. 6/Tahun VI, 5 November 2001.
- <Http://www.finance.lycos.com/home/funds/funds101>
- Http://www.siainvestor.com/categories/choosinginvestments/mfs/mfs_o42.htm

Lampiran 1:

UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

**BAB IV
REKSA DANA**

**Bagian Kesatu
Bentuk Hukum dan Perizinan**

Pasal 18

- (1) Reksa Dana dapat berbentuk:
 - a. Perseroan; atau
 - b. kontrak investasi kolektif.
- (2) Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf a dapat bersifat terbuka atau tertutup.
- (3) Yang dapat menjalankan usaha Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf a adalah Perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (4) Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf b hanya dapat dikelola oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak.
- (5) Persyaratan dan tata cara perizinan Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (3) diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Pasal 19

- (1) Pemegang saham Reksa Dana terbuka dapat menjual kembali sahamnya kepada Reksa Dana.
- (2) Dalam hal pemegang saham melakukan penjualan kembali, Reksa Dana terbuka wajib membeli saham-saham tersebut.
- (3) Pengecualian ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) hanya dapat dilakukan apabila:
 - a. Bursa Efek di mana sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana diperdagangkan ditutup;
 - b. perdagangan Efek atas sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana di Bursa Efek dihentikan;
 - c. keadaan darurat; atau
 - d. terdapat hal-hal lain yang ditetapkan dalam kontrak pengelolaan investasi setelah mendapat persetujuan Bapepam.

Pasal 20

- (1) Manajer Investasi sebagai pengelola Reksa Dana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif dapat menjual dan membeli kembali Unit Penyertaan secara terus-menerus sampai dengan jumlah Unit Penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak.

- (2) Dalam hal pemegang Unit Penyertaan melakukan penjualan kembali, Manajer Investasi wajib membeli kembali Unit Penyertaan tersebut.
- (3) Pengecualian ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) hanya dapat dilakukan apabila:
 - a. Bursa Efek di mana sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana diperdagangkan ditutup;
 - b. perdagangan Efek atas sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana di Bursa Efek dihentikan;
 - c. keadaan darurat; atau
 - d. terdapat hal-hal lain yang ditetapkan dalam kontrak pengelolaan investasi setelah mendapat persetujuan Bapepam.

Bagian Kedua Pengelolaan

Pasal 21

- (1) Pengelolaan Reksa Dana, baik yang berbentuk Perseroan maupun yang berbentuk kontrak investasi kolektif, dilakukan oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak.
- (2) Kontrak pengelolaan Reksa Dana berbentuk Perseroan dibuat oleh direksi dengan Manajer Investasi.
- (3) Kontrak pengelolaan Reksa Dana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian.
- (4) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) dan ayat (3) diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

Pasal 22

Manajer Investasi Reksa Dana terbuka berbentuk Perseroan dan kontrak investasi kolektif wajib menghitung nilai pasar wajar dari Efek dalam portofolio setiap hari bursa berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 23

Nilai saham Reksa Dana terbuka berbentuk Perseroan dan nilai Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif ditentukan berdasarkan nilai aktiva bersih.

Pasal 24

- (1) Reksa Dana dilarang menerima dan atau memberikan pinjaman secara langsung.
- (2) Reksa Dana dilarang membeli saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana lainnya.
- (3) Pembatasan investasi Reksa Dana diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

Pasal 25

- (1) Semua kekayaan Reksa Dana wajib disimpan pada Bank Kustodian.
- (2) Bank Kustodian sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dilarang terafiliasi dengan Manajer Investasi yang mengelola Reksa Dana.
- (3) Reksa Dana wajib menghitung nilai aktiva bersih dan mengumumkannya.

Pasal 26

- (1) Kontrak penyimpanan kekayaan Reksa Dana berbentuk Perseroan dibuat oleh direksi Reksa Dana dengan Bank Kustodian.
- (2) Kontrak penyimpanan kekayaan investasi kolektif dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian.
- (3) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

Pasal 27

- (1) Manajer Investasi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan Reksa Dana.
- (2) Dalam hal Manajer Investasi tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Manajer Investasi tersebut wajib bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya.

Pasal 28

- (1) Saham Reksa Dana terbuka berbentuk Perseroan diterbitkan tanpa nilai nominal.
- (2) Pada saat pendirian Reksa Dana berbentuk Perseroan, paling sedikit 1% (satu perseratus) dari modal dasar Reksa Dana telah ditempatkan dan disetor.
- (3) Pelaksanaan pembelian kembali saham Reksa Dana berbentuk Perseroan dan pengalihan lebih lanjut saham tersebut dapat dilakukan tanpa mendapat persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.
- (4) Dana yang digunakan untuk membeli kembali saham Reksa Dana berbentuk Perseroan berasal dari kekayaan Reksa Dana.

Pasal 29

- (1) Reksa Dana yang berbentuk Perseroan tidak diwajibkan untuk membentuk dana cadangan.
- (2) Dalam hal Reksa Dana membentuk dana cadangan, besarnya dana cadangan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.

Isi peraturan dan produk hukum yang ditampilkan merupakan hasil reproduksi dari dokumen aslinya. Jika ada keraguan mengenai isi, agar memperhatikan dokumen aslinya.

Penjelasan Pasal 22

Nilai pasar wajar suatu Efek adalah harga pasar atau kurs Efek itu sendiri apabila Efek tersebut secara aktif diperdagangkan di Bursa Efek. Namun, nilai pasar wajar dapat berbeda dengan harga pasar apabila transaksi atas Efek tersebut tidak aktif atau tidak ditransaksikan dalam kurun waktu tertentu. Dalam hal demikian, criteria penentuan nilai pasar wajar diperhitungkan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.

Yang dimaksud dengan "hari bursa" dalam pasal ini adalah hari dimana Bursa Efek melakukan kegiatan.

Penjelasan Pasal 23

Yang dimaksud dengan "nilai aktiva bersih" dalam pasal ini adalah nilai pasar yang wajar dari suatu Efek dan kekayaan lain dari Reksa Dana dikurangi seluruh kewajibannya.

Penjelasan Pasal 24 ayat (3)

Hal-hal yang berkaitan dengan pembatasan investasi, antara lain mengenai :

- a. jumlah investasi dalam satu jenis Efek;
- b. batasan dalam investasi pada Efek di luar negeri; dan
- c. jenis-jenis instrumen yang dilarang dibeli oleh Reksa Dana.

Penjelasan Pasal 25 ayat (1)

Kekayaan Reksa Dana terdiri dari uang kas dan Efek, antara lain sertifikat deposito, surat berharga komersial, saham, obligasi dan tanda bukti utang.

Kewajiban penyimpanan kekayaan Reksa Dana pada Bank Kustodian dimaksudkan untuk mengamankan kekayaan Reksa Dana. Oleh karena itu, perlu adanya pemisahan fungsi penyimpanan yang dilakukan oleh Bank Kustodian dan fungsi pengelolaan yang dilakukan oleh Manajer Investasi.

Penjelasan Pasal 29 ayat (1) dan ayat (2)

Pada dasarnya semua keuntungan yang diperoleh Reksa Dana akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham Reksa Dana.

Reksa Dana tidak mempunyai pinjaman dari Pihak ketiga. Oleh karena itu, tidak diperlukan dana cadangan untuk melindungi dana Pihak ketiga.

Akan tetapi, untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai investasinya, Reksa Dana dapat membentuk dana cadangan.

Lampiran 2 : 22 Jenis Reksa Dana menurut Howard Keller dan Harvey Sontag dalam bukunya *The Right Mix, How to Pick Mutual Funds for Your Portfolio*, yaitu :

- 1) Aggressive growth funds
- 2) Balanced funds
- 3) Corporate bond funds
- 4) Flexible portfolio funds
- 5) GNMA or Ginnie Mae funds
- 6) Global bonds funds
- 7) Global equity funds
- 8) Growth funds
- 9) Growth and income funds
- 10) High-yield bond funds
- 11) Income (bond) funds
- 12) Income (equity) funds
- 13) Income (mixed) funds
- 14) International funds
- 15) Long-term municipal bond funds
- 16) Money market funds
- 17) Option/income funds
- 18) Precious metal, gold funds
- 19) Short-term municipal bond funds
- 20) State municipal bond funds - long term
- 21) State municipal bonds funds - short-term
- 22) US government income funds³⁰

³⁰ Keller & Sontag, "The Right Mix, How to Pick Mutual Funds for Your Portfolio", McGraw-Hill, 1993, hal.85-86

Lampiran 3

Peraturan Bapepam

PERATURAN NOMOR IV.C.2 : NILAI PASAR WAJAR DARI EFEK DALAM PORTOFOLIO REKSA DANA

Lampiran Keputusan Ketua Bapepam
Nomor: Kep-96/PM/1996 tanggal 28 Mei 1996

1. Nilai pasar wajar suatu Efek dalam portofolio Reksa Dana harus ditentukan oleh Manajer Investasi kepada Pihak yang menghitung nilai aktiva bersih Reksa Dana selambat-lambatnya pada jam 17.00 setiap hari kerja, dengan ketentuan sebagai berikut:
 - a. perhitungan nilai aktiva bersih Reksa Dana, harus menggunakan nilai pasar wajar yang ditentukan oleh Manajer Investasi;
 - b. nilai aktiva bersih per saham/Unit Penyertaan dihitung berdasarkan nilai aktiva bersih pada akhir hari yang bersangkutan, setelah penyelesaian pembukuan Reksa Dana dilaksanakan, tetapi tidak termasuk permohonan pembelian dan atau pelunasan yang diterima oleh Kustodian pada hari yang sama;
 - c. untuk Efek yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek, Manajer Investasi harus memakai harga terakhir Efek yang diperdagangkan untuk mendapatkan nilai pasar wajar;
 - d. dalam situasi harga perdagangan terakhir dianggap tidak mencerminkan harga pasar wajar pada saat itu, harga perbandingan Efek serupa, atau harga perdagangan sebelumnya dapat digunakan sebagai faktor untuk mengevaluasi Efek;
 - e. untuk Efek yang bersifat utang yang jatuh tempo kurang dari satu tahun dan diharapkan dibayar pada saat jatuh tempo, nilai pasar wajar harus sama dengan harga pembelian;
 - f. untuk Efek dari perusahaan yang dinyatakan pailit atau kemungkinan besar akan pailit, nilai pasar wajar harus dihitung berdasarkan pertimbangan terbaik Manajer Investasi. Nilai yang diperkirakan tersebut harus didasarkan perkiraan harga yang paling mungkin terjadi antara penjual dan pembeli yang memiliki Fakta Material mengenai Efek tersebut serta tidak melakukan transaksi secara terpaksa. Fakta yang harus dipertimbangkan oleh Manajer Investasi dalam membuat evaluasi antara lain adalah:
 - 1) harga terakhir Efek yang diperdagangkan, kecenderungan harga saham dan tingkat bunga umum sejak perdagangan terakhir;
 - 2) informasi material yang diumumkan mengenai Efek tersebut sejak perdagangan terakhir;
 - 3) dalam hal saham, perkiraan rasio pendapatan-harga (price earning ratio), dibandingkan dengan rasio pendapatan-harga untuk Efek sejenis;
 - 4) dalam hal Efek yang bersifat utang, tingkat bunga pasar dari Efek sejenis pada saat tahun berjalan dengan peringkat kredit serupa; dan

- 5) dalam hal waran, right atau obligasi konversi, harga pasar terakhir dari Efek yang mendasari.
- g. Efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang berbadan hukum Indonesia yang diperdagangkan dalam denominasi mata uang asing harus dievaluasi dengan menggunakan mata uang rupiah berdasarkan kurs tengah Bank Indonesia yang berlaku; dan
- h. Manajer Investasi yang membuat evaluasi Efek berdasarkan huruf d dan f peraturan ini, harus membuat catatan dan mengungkapkan tentang cara melakukan evaluasi. Hal ini hanya dapat dilaksanakan semata-mata untuk mewujudkan perlakuan yang wajar demi kepentingan dan perlindungan pemegang saham / Unit Penyertaan.

Isi peraturan dan produk hukum yang ditampilkan merupakan hasil reproduksi dari dokumen aslinya. Jika ada keraguan mengenai isi, agar memperhatikan dokumen aslinya.

Lampiran 4 : Peraturan Bapepam

PERATURAN NOMOR IV.C.3 : PEDOMAN PENGUMUMAN HARIAN NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA TERBUKA

Lampiran Keputusan Ketua Bapepam

Nomor : Kep- 08 /PM/1997

Tanggal : 30 April 1997

1. Definisi

- a. Reksa Dana Pasar Uang adalah Reksa Dana yang hanya melakukan investasi pada Efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun.
 - b. Reksa Dana Pendapatan Tetap adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh perseratus) dari aktivanya dalam bentuk Efek bersifat utang.
 - c. Reksa Dana Saham adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 % (delapan puluh perseratus) dari aktivanya dalam Efek Bersifat Ekuitas.
 - d. Reksa Dana Campuran adalah Reksa Dana yang melakukan investasi dalam Efek Bersifat Ekuitas dan Efek bersifat utang yang perbandingannya tidak termasuk huruf b dan huruf c.
2. Reksa Dana Pasar Uang tidak memungut biaya penjualan dan biaya pembelian kembali Unit Penyertaan. Nilai aktiva bersih per unit dihitung dengan cara dimana nilai aktiva akhir per unit sama dengan nilai aktiva awal per unit, dengan melakukan pembagian hasil yang diperoleh dalam bentuk Unit Penyertaan setiap hari.
 3. Bank Kustodian Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Campuran wajib menghitung setiap hari :
 - a. hasil investasi Reksa Dana dalam 30 (tiga puluh) hari terakhir, dihitung sesuai dengan ketentuan angka 1 huruf a Peraturan Nomor: VIII.G.9;
 - b. hasil investasi Reksa Dana dalam 1 (satu) tahun terakhir, dihitung sesuai dengan ketentuan angka 1 huruf a Peraturan Nomor: VIII.G.9; dan
 - c. hasil investasi riil setelah memperhitungkan biaya penjualan dan biaya pembelian kembali dalam 1 (satu) tahun terakhir dihitung sesuai dengan ketentuan angka 1 huruf b Peraturan Nomor VIII.G.9. Besarnya biaya penjualan yang dibebankan dalam perhitungan ini adalah sebesar yang ditentukan dalam Prospektus dan biaya pembelian kembali hanya akan diperhitungkan apabila pemodal melakukan penjualan kembali Unit Penyertaan sekurang-kurangnya dalam waktu 1 (satu) tahun setelah membuka akun, (jika ada).
 4. Bank Kustodian Reksa Dana terbuka jenis pasar uang wajib menghitung setiap hari :

- a. hasil investasi dalam 30 (tiga puluh) hari terakhir dihitung dengan cara menjumlah nilai bonus per unit dalam 30 (tiga puluh) hari kalender dibagi dengan nilai aktiva bersih awal per unit; dan
 - b. hasil investasi dan hasil investai riil dalam 1 (satu) tahun terakhir dihitung dengan cara menjumlah nilai bonus per unit dalam 1 (satu) tahun dibagi dengan nilai aktiva bersih awal per unit.

5. Perhitungan sebagaimana dimaksud dalam angka 3 dan angka 4 peraturan ini, disampaikan kepada Bapepam dengan menggunakan Formulir Nomor IV.C.3-1, selambat-lambatnya pukul 10.00 WIB hari kerja berikutnya.

6. Perhitungan sebagaimana dimaksud dalam angka 3 dan angka 4 peraturan ini wajib disebarluaskan kepada masyarakat melalui media massa.

Isi peraturan dan produk hukum yang ditampilkan merupakan hasil reproduksi dari dokumen aslinya. Jika ada keraguan mengenai isi, agar memperhatikan dokumen aslinya.

Peraturan Nomor : IV.C.3
Lampiran Keputusan Ketua Bapepam
Nomor: Kep- 08 /PM/1997
tanggal 30 April 1997

FORMULIR NOMOR: IV.C.3-1