

14

REKSA DANA SEBAGAI ALTERNATIF PEMBIAYAAN SEKTOR RIIL JANGKA PANJANG

Hadi Sasana

Abstract

Mutualfinance grows very fast, the total fund in the late 2001 was only Rp 8 trillion and it increased up to Rp 6.25 trillion in April 2003. This fast growth was not only caused by the decrease of SBI interest rate, but also influenced by the strong involvement of bankings on mutualfinance distribution

In the minimized source of fund to finance long term real sector nowadays, mutualfinance plays an important role to support the economic development especially for financing the long term real sector.

Key-words : *Mutualfinance - the financing of long term real sector.*

Abstraksi

Reksadana mengalami pertumbuhan yang sangat pesat, total dana yang berhasil dihimpun pada akhir tahun 2001 hanya Rp 8 triliun dan meningkat mencapai Rp 61,25 triliun pada April 2003. Pertumbuhan yang pesat ini selain disebabkan oleh penurunan suku bunga SBI, juga dipengaruhi oleh besarnya keterlibatan perbankan dalam distribusi reksa dana.

Dengan minimnya sumber dana pembiayaan jangka panjang saat ini, peran reksa dana dirasakan sangat penting untuk mendukung pembangunan ekonomi khususnya untuk pembiayaan di sektor riil jangka panjang.

Kata kunci : reksadana - pembiayaan sektor riil jangka panjang

Pendahuluan

Perkembangan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) beberapa tahun terakhir, ditengarai telah berdampak cukup signifikan terhadap perkembangan reksa dana. Penurunan SBI tersebut telah menyebabkan perbankan menurunkan suku bunga simpanannya, khususnya untuk deposito. Dengan turunnya suku bunga deposito tersebut, pemilik modal kelas menengah ke atas mulai mencari bentuk alternatif penanaman dana yang lebih menarik dengan tingkat imbalan hasil (*rate of return*) yang lebih tinggi. Salah satu bentuk alternatif tersebut adalah reksa dana yang ternyata direspon secara antusias oleh para pemilik dana yang menginginkan uangnya memperoleh imbalan yang lebih besar dibandingkan dengan penanaman pada deposito perbankan.

Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasal 1 ayat 7 mendefinisikan reksa dana sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana biasanya menyediakan dua fasilitas yang perlu dipahami oleh pemodal :

1. Menciptakan skala ekonomis dalam berinvestasi, yaitu melalui penggabungan dana antara pemodal yang satu dengan pemodal yang lain untuk menciptakan investasi dalam skala yang besar.
2. Menyediakan tenaga yang profesional pengelola investasi efek secara kolektif.

Keuntungan investasi reksa dana datang dari tiga sumber, yaitu ; 1) deviden/bunga, diperoleh dari penerbit reksa dana, 2) *capital gain*, diperoleh dari penjualan portofolio reksadana, 3) peningkatan harga reksa dana atau Nilai Aktiva Bersih (NAB), diperoleh dari hasil penjualan reksa dana di pasar sekunder (untuk reksa dana tertutup (*closed-end*) atau nilai pembelian kembali oleh perusahaan reksa dana untuk reksa dana terbuka (*open-end*)).

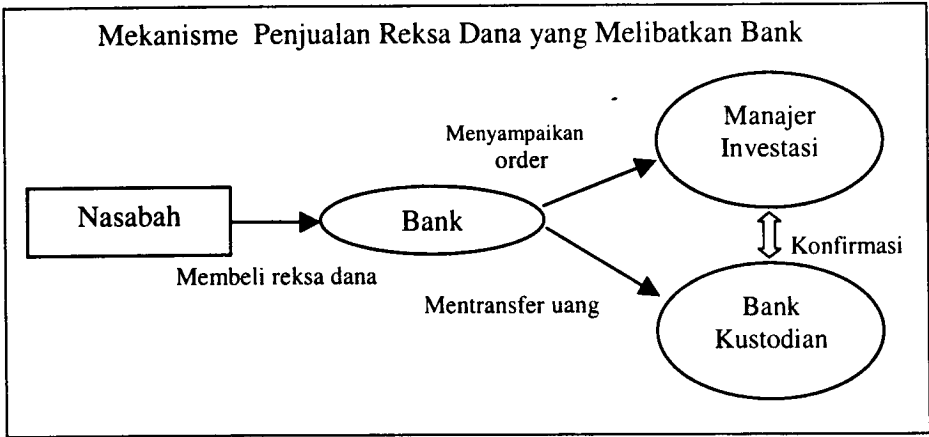
Industri reksa dana yang telah tumbuh pesat dalam kurun waktu tiga tahun terakhir diharapkan dapat menjadi salah satu sumber pembiayaan alternatif di luar perbankan. Dengan karakteristik reksa dana sebagai instrumen investasi jangka panjang, maka peran reksa dana sangatlah penting untuk membiayai investasi jangka panjang di sektor riil.

Pembahasan

Berdasarkan struktur lembaga, reksa dana dibedakan menjadi reksa dana berbentuk perusahaan (*company type*) dan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (*contractual type*). Reksa dana bentuk pertama dibedakan lagi menjadi reksa dana tertutup (*closed-end fund*) dan reksa dana terbuka (*open-end fund*). Sedangkan reksa dana bentuk kedua hanya terdiri dari reksa dana terbuka. Reksa dana tertutup, berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemodal yang ingin memiliki saham PT tersebut harus membelinya di bursa efek, begitu juga apabila ingin menjual kembali. Harga saham sesuai dengan permintaan dan penawaran saat transaksi. Harga saham ini dapat terjadi dimana tidak sama dengan nilai aktiva bersih. Perusahaan reksa dana jenis ini tidak membeli kembali saham yang telah dibeli pemodal. Reksa dana terbuka, berupa Kontrak Investasi Kecil (KIK). Reksa dana ini beroperasi berdasarkan kontrak yang dibuat manajer investasi dan bank kustodian. Pemodal secara bersama-sama mempercayakan dananya untuk dikelola oleh manajer investasi, kemudian dana ini disimpan dan diadministrasikan oleh bank kustodian. Reksa dana ini dapat dibeli kembali dengan harga beli sesuai dengan dengan nilai aktiva bersihnya. Reksa dana ini tidak dapat diperjualbelikan di bursa efek, jadi pemodal tidak akan mendapatkan saham melainkan unit penyertaan. Berdasarkan sifatnya, reksa dana terdiri dari :

- Reksa dana pasar uang
Merupakan jenis reksa dana yang hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun.
- Reksa dana saham
Adalah jenis reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 persen dari aktivitya dalam efek berbentuk ekuitas (saham).
- Reksa dana pendapatan tetap
Adalah jenis reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 persen dari aktivitya dalam bentuk efek bersifat utang (obligasi)
- Reksa dana campuran
Merupakan jenis reksa dana yang melakukan investasi dalam bentuk efek bersifat ekuitas (saham) dan efek bersifat utang (obligasi), dengan komposisi portofolio investasi yang bervariasi, baik dalam bentuk efek utang, saham, maupun pasar uang.

Gambar 1



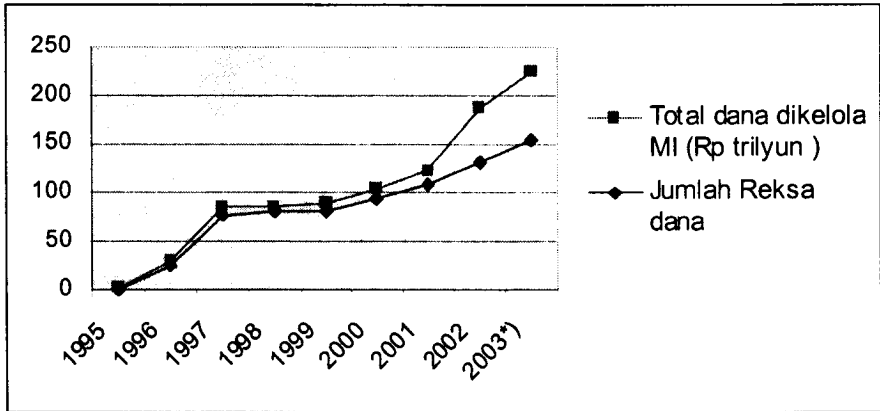
Perkembangan Dana Yang Dikelola dan Jumlah Rekening

Reksa dana di Indonesia dimulai dengan berdirinya PT. BDNI Reksa Dana pada tahun 1995 yang menawarkan 600 juta saham dengan harga Rp 500, dimana nilai nominalnya sebesar Rp 500 per saham pada September 1995. Ketika PT. BDNI Reksa Dana menawarkan 400 juta saham ke publik, sebanyak 200 juta diantaranya sudah di beli perusahaan –perusahaan di bawah Gajah Tunggal Group. BDNI Reksa dana ini juga merupakan reksa dan tertutup dan satu-satunya reksa dana tertutup di Indonesia.

Ketika reksa dana ini pada hari pertama dicatatkan di Bursa Efek Jakarta, tanggal 16 Oktober 1995, harga yang terjadi tidak dapat melebihi harga perdana (IPO nya) dan harga penutupannya turun sebesar Rp 75. Pada sisi lain Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari PT. BDNI Reksa dana tersebut senilai Rp 503,54 atau lebih tinggi dari harga transaksi pada hari tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa harganya di pasar selalu di bawah harga NAB nya. Tetapi untuk reksa dana terbuka, harga perdagangan sama dengan harga NAB nya.

Setelah Undang-Undang Pasar Modal berlaku, empat reksa dana mendaat ijin dari Bapepam untuk ditawarkan kepada masyarakat. Tiga reksa dana diterbitkan PT.. Danareksa, perusahaan pemerintah yang bergerak di pasar modal, dan satu reksa dana dengan jenis pasar uang diterbitkan oleh PT. BDNI Securitas. Keluarnya reksa dana ini merupakan pembuka jalan bagi reksa dana yang lain. Pada tahun 1996 jumlah reksa dana meningkat menjadi 25, dan terus mengalami peningkatan hingga menjadi sebanyak 154 pada bulan April 2003.

Gambar 2



Sumber : Statistik Pasar Modal Bapepam, 2003

*) data sampai dengan April 2003

Perkembangan reksa dana mengalami pertumbuhan yang sangat pesat, total reksa dana yang berhasil dihimpun pada akhir tahun 2001 hanya Rp 8 triliun dan meningkat 482 persen menjadi Rp 46,61 triliun pada akhir tahun 2002 pertumbuhan tersebut terus berlanjut pada tahun 2003 di mana posisi reksa dana pada April 2003 mencapai Rp 61,25 triliun atau meningkat 31,4 persen selama empat bulan pertama 2003.

Tabel 1
Pertumbuhan Reksa Dana

Tahun	Dana Reksa Dana yg dikelola MI (Rp trilyun)	Jumlah Rekening
1996	2,78	2.441
1997	4,92	20.234
1998	2,99	15.482
1999	4,97	24.127
2000	5,52	39.487
2001	8,00	51.723
2002	46,61	125.820
2003*)	61,25	158.879

*) Data sampai dengan April 2003

Sumber : Statistik Pasar Modal Bapepam, 2003

Pertumbuhan yang pesat ini selain disebabkan oleh penurunan suku bunga SBI, juga dipengaruhi oleh besarnya keterlibatan perbankan dalam distribusi reksa dana. Keterlibatan bank-bank dalam penjualan reksa dana diwujudkan dalam bentuk kerjasama (*mutual agreement*) antara bank sebagai agen penjual reksa dana dengan manajer investasi sebagai pengelola dana. Dengan berperan sebagai agen penjual reksa dana, bank-bank tersebut akan menggunakan jaringan kantornya di seluruh Indonesia sebagai ujung tombak

penjualan reksa dana. Masyarakat di kota kecil yang memiliki dana besar pada akhirnya dapat membeli reksa dana melalui kantor bank-bank yang ada di kotanya. Saat ini lebih dari 15 bank yang terlibat dalam penjualan reksa dana, dan terdapat beberapa bank lagi yang berencana melakukan penjualan reksa dana. Pada umumnya bank-bank tersebut menjual reksa dana dalam jumlah besar antara Rp 1 triliun sampai Rp 12 triliun dan sekitar 85 persen dari total Rp 61,2 triliun reksa dana tersebut dijual melalui jalur distribusi bank-bank.

Keterlibatan bank-bank dalam distribusi reksa dana yang sangat signifikan itu disebabkan oleh dua faktor utama, yaitu faktor fundamental dan faktor nonfundamental. Faktor non fundamental antara lain untuk meningkatkan pendapatan komisi (*fee-based-income*) baik dari *subscription fee* maupun *redemption fee*, untuk mencegah nasabahnya lari ke bank lain, untuk menawarkan dan alternatif penanaman dana dengan imbal hasil (*return*) yang lebih tinggi. Beberapa bank melihat bahwa pertumbuhan reksa dana yang sangat pesat tersebut dapat dilihat sebagai faktor fundamental dan sekaligus peluang untuk memperbaiki kinerja neraca banknya.

• Pembiayaan Sektor Riil Jangka Panjang

Korporasi-korporasi menengah dan besar dapat mengeluarkan obligasi korporasi (*corporate bonds*) untuk membiayai usahanya, dan *corporate bonds* tersebut nantinya akan dibeli oleh para pengelola dana (*fund managers*) yang nantinya akan dipakai sebagai bagian dari portofolio reksa dana yang akan dijualnya. Saham-saham yang dikeluarkan oleh para emiten di pasar modal dapat menjadi sumber lain untuk portofolio reksa dana. Dengan semakin banyaknya korporasi-korporasi yang mengeluarkan saham maupun obligasi, maka peran intermediasi di pasar modal akan semakin meningkat. Kondisi ini akan semakin penting di saat-saat seperti sekarang ini, karena banyaknya bank-bank yang melakukan reposisi strategi ekspansi kredit mereka dari *corporate lending* menjadi *retail lending* yang menyebabkan pasokan *corporate loan* menjadi terbatas.

Ditengah-tengah minimnya sumber dana pembiayaan jangka panjang saat ini, peran reksa dana dirasakan sangat penting untuk mendukung pembangunan ekonomi nasional. Sumber dana pembiayaan perbankan memang dapat dipakai untuk membiayai kegiatan ekonomi nasional berjangka panjang, namun kemampuan perbankan untuk membiayai sektor riil yang berjangka panjang juga terbatas sehingga kehadiran reksa dana akan menjadi pendukung perbankan untuk bersama-sama membantu pembangunan ekonomi nasional. Oleh karena itu diperlukan keberanian dari para *fund managers* untuk mendiversifikasikan portofolio reksa dana dengan lebih banyak memanfaatkan *corporate bonds* maupun saham yang terdaftar di pasar modal. Keterlibatan obligasi korporasi dalam reksa dana sebenarnya merupakan kondisi ideal, namun kenyataannya belum banyak reksa dana yang memanfaatkannya. Salah satu faktor utama yang menjadi penghambat adalah resiko yang masih besar walaupun suku bunga yang ditawarkan cukup menarik. Sekarang ini sudah saatnya bagi para manajer investasi untuk mendiversifikasikan portofolio aset-aset reksa dana yang dikelolanya dengan lebih banyak lagi menggunakan obligasi korporasi. Apabila skenario ini dapat berjalan dengan baik, maka reksa dana memiliki peran yang sangat strategis untuk menciptakan pasar yang *bullish* untuk *corporate bonds* maupun saham-

saham yang diperdagangkan di pasar modal. Adapun investor sendiri juga perlu diberikan edukasi bahwa investasi penanaman uang mereka dalam jangka panjang pada reksa dana yang berbasis *corporate bonds* maupun saham akan memberikan sumbangan yang cukup besar terhadap pembiayaan di sektor riil untuk jangka panjang.

Regulator yang terkait dengan reksa dana baik dari Badan Pengawas Pasar Modal maupun monitoring Bank Indonesia harus secara cermat dilakukan. Apabila diperlukan membuat regulasi atau pedoman yang diperlukan untuk mendukung pertumbuhan reksa dana yang sehat dan bersifat hati-hati. Tentunya semua pihak tidak menginginkan jatuhnya suatu industri yang berkembang sangat pesat. Oleh karena itu, kelangsungan dan stabilitas industri reksa dana harus ikut berjalan bersama agar tidak menimbulkan resiko sistematis bagi sistem keuangan.

Bapepam perlu memonitor apakah penyelenggaraan reksa dana saat ini sudah sejalan dengan "*code of conduct*" reksa dana yang sehat serta penerapan *prudential activities* untuk manajer investasi. Bank Indonesia harus memonitor dengan seksama bahwa bank-bank yang terlibat dalam penjualan reksa dana harus mematuhi prinsip-prinsip *prudential banking* itu sendiri, khususnya yang menyangkut aspek-aspek resiko yang akan dihadapi.

Recana pemerintah untuk mengenakan pajak atas reksa dana haruslah ditanggapi secara arif. Pertama-tama masalah pajak adalah sepenuhnya wewenang pemerintah yang harus dihormati oleh semua pihak. Pengenaan pajak untuk reksa dana merupakan tindakan yang sah menurut hukum, karena hal tersebut adalah bagian dari kewenangan pemerintah. Selama ini reksa dana sudah diberikan dispensasi pajak sehingga pemerintah tentunya memiliki pertimbangan-pertimbangan tersendiri. Apabila tujuan tersebut dalam rangka menggerakkan pertumbuhan reksa dana di Indonesia, maka upaya tersebut sangat tepat mengingat reksa dana merupakan instrumen investasi jangka panjang yang masih baru sehingga diperlukan insentif tertentu untuk menarik investor.

Penutup

Perkembangan industri reksa dana yang mengalami pertumbuhan pesat akhir-akhir ini sangat baik dalam mendukung pembiayaan pembangunan di sektor riil. Pertumbuhan reksa dana yang terjadi dalam tiga tahun terakhir, diperkirakan masih akan terus berlangsung dalam beberapa tahun ke depan. Oleh karena itu *booming* reksa dana tersebut harus tetap dicermati dan dijaga agar jangan sampai menghancurkan industri reksa dana itu sendiri

Untuk membiayai kegiatan ekonomi nasional berjangka panjang sumber dana perbankan memang dapat dipakai, namun kemampuan perbankan untuk membiayai sektor riil jangka panjang relatif terbatas. Sehingga kehadiran reksa dana akan menjadi pendukung perbankan untuk bersama-sama membantu pembangunan ekonomi nasional dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sugiarto. 2003. "**Reksa Dana, Perbankan dan Sektor Riil**". *Kompas*. 3 Juli 2003
- Agus Sugiarto. 2003. "Stabilitas Reksa Dana, Deposito, dan Pembiayaan Jangka Panjang". *Kompas*. 13 Agustus 2003
- Arshadi, Nasser dan Gordon V. Karels. 1997. *Modern Intermediaries and Markets*. New Jersey : Prentice Hall International Inc.
- Mayers, S, and N. Majluf. 1984. "Corporate Financing and Investment Decision". *Journal of Financial Economic*.
- Modigliani and Miller. 1958. "The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment". *American Economic Review*.
- Saunders, Anthony. 1997. *Financial Institution Management: A Modern Perspective*. Irwin McGraw-Hill Co., USA
- Shapiro, Alan C. 1991. *Modern Corporate Finance*. Macmilan Publishing Company. New York.
- Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang *Pasar Modal*