

# LAPORAN STUDI

## KETERBUKAAN REKSADANA



Oleh :

Tim Studi Keterbukaan Reksadana

**DEPARTEMEN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA BADAN  
PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN  
TAHUN ANGGARAN 2009**

## ABSTRAKSI

Prospektus merupakan suatu informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum suatu efek termasuk reksa dana ke publik. Pengaturan prospektus reksa dana telah termuat dalam peraturan Nomor IX.C.6 tentang pedoman bentuk dan isi prospektus dalam rangka penawaran umum reksa dana. Dalam peraturan tersebut diatur bahwa prospektus harus memuat informasi antara lain mengenai informasi umum reksa dana, manajer investasi, bank kustodian, kebijakan investasi, perhitungan nilai pasar wajar dari efek, alokasi biaya dan lainnya.

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh gambaran atas peran prospektus dalam proses pengambilan keputusan investasi serta untuk mendapat masukan mengenai informasi apa saja yang mungkin perlu ditambahkan dalam meningkatkan keterbukaan prospektus reksa dana. Dari hasil studi diperoleh bahwa prospektus reksa dana di negara lain mensyaratkan adanya informasi khusus mengenai karakter portofolio reksa dana. Informasi lainnya yang dipersyaratkan adalah informasi mengenai rasio seperti rasio *portoflio turnover rate*. Disamping itu, keberadaan prospektus singkat reksa dana sebagai tambahan prospektus reksa dana lengkap diharapkan dapat membantu memudahkan investor dalam membuat keputusan investasi memilih reksa dana. Berdasarkan data dari responden investor reksa dana, diperoleh bahwa baik reksa dana saham maupun reksa dana pendapatan tetap telah cukup mengungkapkan resiko dan jenis saham yang menjadi portfolionya. Disamping itu, para responden juga menyatakan bahwa prospektus reksa dana telah cukup memberikan informasi mengenai tujuan investasi dan dapat dipahami isinya.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan anugerah-Nya, sehingga Tim dapat menyelesaikan penulisan laporan hasil studi tentang Keterbukaan Reksa Dana. Kami menyadari bahwa studi yang dilakukan masih jauh dari sempurna dikarenakan keterbatasan-keterbatasan yang ada. Namun demikian, kami percaya bahwa hal ini tidak mengurangi arti dari penelitian yang telah dilakukan.

Industri reksa dana semakin berkembang dan reksa dana sendiri semakin banyak jumlahnya. Investor dalam memilih reksa dana yang sesuai dengan karakteristik risikonya tentunya harus tahu betul akan reksa dana yang akan dia beli. Untuk itu prospektus harus sedapat mungkin menjelaskan tujuan investasi, risiko serta karakter portofolionya. Tim berpendapat bahwa peraturan Bapepam-LK no.IX.C.6 tentang Pedoman Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum Reksa Dana perlu direvisi, khususnya untuk bagian Tujuan dan Kebijakan Investasi agar lebih dapat menggambarkan karakter risiko dan *return* dari reksa dananya.

Kami menyadari bahwa studi ini belum sempurna. Karena itu, masukan dari berbagai pihak sangat kami harapkan. Kami berharap pula, studi ini dapat mendorong penelitian-penelitian lanjutan mengenai keterbukaan reksa dana, sebagai kontribusi yang dapat diberikan untuk mewujudkan industri reksa dana Indonesia yang semakin tangguh dan kompetitif pada masa yang akan datang.

Jakarta, Desember 2009  
Tim Studi Keterbukaan Reksa Dana

## **TIM STUDI**

### **Pengarah:**

Yoopi Abimanyu

Boedi Soekamto

Basri Pohan

### **Ketua Tim:**

Nelson SE Siahaan

### **Anggota:**

Ridiani Kurnia

Donald Bryant

Ngapon

Arif Safarudin S.

Ngapon

Bayu Husodo

Mulyadi

Heru Sadikin

Raden David F

Zainal Mustofa

Rocky P. Siahaan

# DAFTAR ISI

ABSTRAKSI .....	ii
KATA PENGANTAR .....	iii
DAFTAR ISI .....	iv
DAFTAR TABEL .....	v
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
I.1. Latar Belakang Studi .....	1
I.2. Permasalahan Studi .....	2
I.3. Tujuan Studi .....	3
I.4. Metode Studi .....	4
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>	
III.1. Metode Pengumpulan Data .....	11
III.2. Metode Analisis .....	13
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
IV.1. Harga Referensi-NPW 2005 .....	14
IV.2. Harga Referensi-NPW 2006-2007 .....	19
IV.3. PLTO-Referensi-NPW .....	26
<b>BAB V KESIMPULAN DAN REKOMENDASI</b>	
V.1. Kesimpulan .....	31
V.2. Rekomendasi .....	32
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	

## DAFTAR TABEL

Gambar 1	Risiko dan Retun
Matriks 1	Investment Style Reksa Dana Saham
Matriks 2	Investment Style Reksa Dana Pendapatan Tetap
Grafik 1	Durasi Investasi di RD para responden
Grafik 2	Jenis Reksa Dana yang Dipegang Responden
Grafik 3	Sikap Responden untuk Membaca atau Tidak Prospektus Sebelum Berinvestasi
Grafik 4	Memahami Isi Brosur atau Prospektus Reksa Dana
Grafik 5	Keterkaitan antara Status Membaca dengan Pemahaman Isi Prospektus
Grafik 6	Prospektus Menjelaskan Tujuan Investasi Reksa Dana
Grafik 7	Tingkat Kejelasan Risiko Investasi Prospektus Reksa Dana Saham
Grafik 8	Perolehan Informasi Mengenai Isi Portofolio Reksa Dana Saham
Grafik 9	Seberapa Penting Pengungkapan Isi Portofolio Reksa Dana Saham
Grafik 10	Tingkat Kejelasan Risiko Investasi dalam Prospektus Reksa Dana Pendapatan Tetap
Grafik 11	Perolehan Informasi Mengenai Isi Portofolio Reksa Dana Pendapatan Tetap
Grafik 12	Seberapa Penting Pengungkapan Jenis Obligasi pada Prospektus Reksa Dana Pendapatan Tetap
Tabel 1	Jenis Reksa Dana yang Dipilih
Tabel 2	Investor yang Memilih Satu Reksa Dana
Tabel 3	Status Responden Membaca Prospektus Berdasarkan Lama Investasi

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **I.1 Latar Belakang**

Setelah mengalami penurunan nilai aktiva bersih yang tajam di tahun 2005, industri reksa dana di pasar modal Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat. Pertumbuhan ini tentunya tidak terlepas dari kondisi pasar modal yang cukup kondusif –meskipun di dalamnya kadang menghadapi kondisi pasar global yang kadang tidak mendukung – serta kepercayaan investor yang semakin meningkat terhadap industri reksa dana.

Reksa dana sendiri adalah produk investasi yang unik yang mana masing-masing reksa dana memiliki karakteristik risiko dan *return* yang berbeda. Investor sebelum membeli reksa dana yang diterbitkan manajer investasi berkewajiban untuk membaca terlebih dahulu prospektus dari reksa dana tersebut. Prospektus ini, sesuai dengan peraturan Bapepam-LK, berisikan informasi tentang kebijakan investasi, risiko terkait dengan investasi dalam reksa dana tersebut, siapa pengelola aset serta bank kustodiannya, biaya-biaya yang ada dalam reksa dana tersebut, serta bagaimana tata cara pembelian, penjualan kembali ataupun pengalihan dari reksa dana tersebut.

Hingga saat ini belum diketahui secara pasti bagaimana manfaat prospektus bagi investor reksa dana di pasar modal Indonesia dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk itu perlu diketahui apakah prospektus yang diterbitkan oleh manajer investasi

telah terlebih dahulu dibaca oleh investor sebelum mengambil keputusan investasi, apakah prospektus tersebut mudah dimengerti, dan apakah informasi yang ada dalam prospektus sudah mencukupi. Di samping itu juga perlu diketahui sejauh mana pemahaman investor terkait dengan mekanisme penghitungan nilai aktiva bersih reksa dana serta pemahaman tentang portofolio yang dikelola oleh manajer investasi.

## **I.2 Tujuan Studi**

Tujuan dilaksanakannya Studi tentang keterbukaan reksa dana ini adalah sebagai berikut:

1. Mengkaji sejauh mana prospektus berperan dalam pengambilan keputusan investasi investor reksa dana
2. Mengkaji aspek keterbukaan lain yang diperlukan dalam prospektus reksa dana.
3. Memberikan usulan atau rekomendasi dalam memanfaatkan dan peningkatan kualitas prospektus.

## **I.3 Metode Studi**

Metode studi yang akan digunakan dalam studi ini terdiri dari studi pustaka maupun studi lapangan.

### **1. Studi Pustaka**

Studi pustaka dilakukan dengan mempelajari dan mengkaji berbagai literatur, peraturan-peraturan, berkaitan dengan prospektus reksa dana serta aspek-aspek keterbukaan yang diatur di beberapa negara.

## 2. Studi Lapangan

Studi lapangan dilakukan dengan mengadakan wawancara dan penyebaran kuisisioner guna memperoleh informasi yang diperlukan terkait dengan pemanfaatan prospektus reksa dana dalam pengambilan keputusan investasi baik secara langsung kepada investor ataupun tidak langsung melalui agen penjual reksa dana.

### **I.4 Organisasi Studi**

Organisasi tim studi ini terdiri dari satu orang ketua tim dan 15 (dua belas) anggota tim.

### **I.5 Waktu Studi**

Studi ini akan dilaksanakan selama satu tahun anggaran, dari bulan April hingga Desember 2009, yang dimulai dari tahap persiapan sampai dengan tahap pelaporan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **II.1 Pendahuluan**

Keterbukaan informasi merupakan suatu faktor yang sangat penting di industri pasar modal. Dengan semakin terbukanya informasi dari pihak-pihak yang terkait dengan penawaran efek di Indonesia termasuk didalamnya reksa dana akan memberikan pemahaman yang lebih baik bagi pemodal sebelum memutuskan menginvestasikan dananya.

Secara umum prinsip mengenai keterbukaan informasi di pasar modal telah tertuang dalam Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal (UUPM) 1 ayat 25 yang berbunyi bahwa prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak Lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut. Selain itu, pemberian informasi yang tidak benar mengenai fakta material dalam kegiatan perdagangan efek termasuk didalamnya pelaksanaan penawaran umum Reksa Dana merupakan suatu tindakan penipuan sebagaimana diatur dalam Bab XI UUPM.

Keterbukaan informasi juga menjadi salah satu faktor yang penting dalam melakukan penawaran umum. Prospektus merupakan salah satu kelengkapan yang harus dipenuhi oleh pihak-pihak yang berencana melakukan penawaran umum, yang berisi mengenai informasi tertulis dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Dalam peraturan di bidang pasar modal mengenai prospektus juga memuat larangan adanya keterangan yang tidak benar tentang fakta material sehingga diharapkan prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan bagi para calon pemodal. Peraturan di bidang pasar modal juga mengatur mengenai pedoman atas bentuk dan isi prospektus dalam melakukan penawaran umum.

## **II. 2 Prospektus Reksa Dana di Indonesia**

Reksa dana juga diharuskan memenuhi keterbukaan informasinya sejak akan melakukan penawaran sebagaimana tertuang dalam prospektusnya. Hal ini sangat penting karena prospektus dapat menjadi dasar pertimbangan investor untuk melakukan investasi. Pedoman mengenai bentuk dan isi atas prospektus penawaran reksa dana telah diatur dalam peraturan Bapepam nomor IX.C.6 yang mencakup rincian dan fakta meterial mengenai reksa dana yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal, yang diketahui atau layak diketahui oleh Manajer Investasi atau direksi reksa dana.

Disamping itu prospektus harus berbentuk sedemikian rupa sehingga informasi yang diberikannya jelas dan komunikatif bagi pembacanya. Informasi yang termuat dalam prospektus antara lain mengenai standar informasi dalam bagian kulit muka prospektus; informasi umum tentang reksa dana; daftar isi; istilah dan definisi;

manajer investasi; bank kustodian; tujuan dan kebijakan investasi; perhitungan nilai pasar wajar dari efek dalam portfolio reksa dana; alokasi biaya; perpajakan, faktor-faktor resiko utama; hak-hak pemodal; pendapat hukum; laporan keuangan reksa dana; tata cara pemesanan saham dan pembelian unit penyertaan; persyaratan dan tata cara penjualan kembali; penyebarluasan prospektus dan formulir pemesanan; skema penjualan dan pembelian kembali reksa dana; pengungkapan hal-hal material lainnya yang perlu diketahui pemodal; serta informasi mengenai pembubaran dan likuidasi.

### **II.3 Prospektus Reksa Dana di Beberapa Negara**

Pengaturan tentang keterbukaan informasi yang wajib terdapat di prospektus juga dilakukan di banyak negara, termasuk seperti yang dijelaskan berikut dari negara Amerika Serikat dan Inggris.

#### **II.3.1 Amerika Serikat**

##### **a. Prospektus Reksa Dana**

Ketentuan mengenai isi dari prospektus reksa dana di Amerika antara lain berisi informasi mengenai beberapa hal yaitu

- Informasi standar yang harus yang harus dimuat dalam *cover* depan dan *cover* belakang prospektus;
- Ringkasan risiko atau return;
- Tabel dan penjelasan mengenai berbagai *fee* dari reksa dana;
- Tujuan investasi, strategi investasi utama dan risiko yang terkait. Dalam tujuan investasi memuat tujuan investasi serta

penjelasan mengenai penerapan dari tujuan investasi reksa dana tersebut. Pada strategi investasi utama berisi antara lain tentang kebijakan, praktek dan struktur yang digunakan serta keterbukaan mengenai kebijakan konsentrasi investasi pada industri tertentu jika ada, termasuk informasi mengenai dampak *portfolio turnover* terhadap kinerja reksa dana. Ketentuan mengenai risiko berisi tentang keterbukaan atas risiko utama dari reksa dana dan risiko lainnya yang kemungkinan akan berdampak bagi net asset value, *yield* dan total return dari reksa dana tersebut.

- Penjelasan mengenai kinerja reksa dana;
- Struktur modal, organisasi, dan manajemen;
- Informasi pemegang unit/saham reksa dana antara lain mengenai prosedur penentuan harga efek, prosedur pembelian dan *redemption*, penjelasan mengenai deviden dan distribusinya; konsekuensi mengenai perpajakan.
- Ketentuan pembagian (*distribution arrangements*) yang meliputi antara lain mengenai beban penjualan baik saat pembelian efek maupun beban penjualan pada *front-end*, keterbukaan mengenai *fee* yang terkait dengan penjualan dan distribusi reksa dana.
- Informasi singkat mengenai laporan keuangan reksa dana selama 5 tahun terakhir atau jangka waktu yang lebih pendek

jika reksa dana tersebut belum mencapai 5 tahun. Isi dari laporan keuangan tersebut antara lain berupa nilai aktiva bersih, pendapat dari investasi, distribusi, total *return*, dan data tambahan berupa rasio biaya terhadap *average net assets*, rasio pendapat bersih terhadap *average net assets* dan *portfolio turnover rate*. Terkecuali bagi reksa dana pasar uang yang dapat tidak mencantumkan *portfolio turnover rate*.

#### **b. Prospektus Ringkas Reksa Dana**

Securities Exchange Commission di Amerika Serikat telah mengeluarkan peraturan baru mengenai prospektus ringkas dan berlaku efektif mulai 31 Maret 2009. Peningkatan keterbukaan ini ditujukan untuk menyediakan para pemodal dengan informasi yang mudah digunakan dan lebih mudah diakses, dengan tetap mempertahankan kualitas dari informasi yang tersedia. Dalam prospektus ringkas tersebut terdiri dari informasi-informasi kunci mengenai reksa dana. Informasi tersebut disajikan dalam bahasa yang sederhana dengan susunan yang telah distandarisasi. Informasi kunci yang terdapat di prospektus singkat tersebut memuat beberapa hal utama yaitu:

- a. Tujuan investasi. Dalam tujuan investasi akan berisi hal yang sama dengan yang ada di prospektus lengkap.
- b. Biaya-biaya. Dalam sub biaya-biaya akan memuat tabel mengenai *fee* serta memuat *portfolio turnover rate* (kecuali

reksa dana pasar uang). Disamping itu, perlu juga penjelasan singkat mengenai efek dari *portfolio turnover* atas biaya dan kinerja reksa dana.

- c. Strategi investasi, risiko-risiko, dan kinerja reksa dana.
- d. Penasihat investasi dan manager portfolio,
- e. Informasi singkat mengenai pembelian, penjualan dan pajak,
- f. Kompensasi perantara keuangan seperti *broker-dealer* atau perbankan.

Latar belakang dari prospektus ringkas ini terkait dengan besarnya jumlah investor reksa dana yang melakukan investasi dalam reksa dana dan banyaknya reksa dana yang tersedia bagi investor. Dengan sekitar lebih dari 8.000 reksa dana maka akan menyulitkan bagi investor untuk memilih reksa dana yang sesuai dengan kebutuhan investor. Para investor menilai secara umum isi dari prospektus reksa dana terlalu kompleks dan panjang sehingga akan menyulitkan investor dalam membandingkan pilihan-pilihan mereka. Prospektus umumnya panjang karena mengandung informasi yang rinci sebagaimana diatur dalam peraturan reksa dana. Oleh sebab itu, dengan peraturan baru tersebut, reksa dana dapat mengirimkan atau memberikan prospektus ringkas. Namun demikian reksa dana tersebut tetap mempunyai prospektus lengkap. Bilamana nasabah dari reksa dana tersebut meminta *hardcopy* maupun *softcopy* maka reksa dana harus memberikannya.

### II.3.2 Inggris

Dalam rangka penyebaran informasi ke investor reksa dana terdapat tiga jenis dokumen yang harus disediakan oleh reksa dana yaitu prospektus lengkap, prospektus ringkas, serta rekening dan laporan, baik tengah tahun maupun tahunan. Dalam prospektus lengkap berisi antara lain pihak-pihak utama yang terlibat dalam operasional pengelolaan reksa dana, tujuan investasi, kebijakan reksa dana serta masalah-masalah umum operasional harian seperti *dealing time* dan *income allocation*. Dalam prospektus lengkap memuat informasi antara lain sebagai berikut:

- a. Gambaran umum mengenai Reksa Dana
- b. Tujuan dan kebijakan investasi
- c. Tanggal pelaporan, distribusi dan akuntansi
- d. Karakteristik dari Unit
- e. Informasi mengenai Manajer Investasi
- f. Depositori
- g. Penasihat Investasi
- h. Auditor
- i. Valuasi dan skema penentuan harga dan lainnya

Sementara dalam prospektus ringkas juga telah ada di United Kingdom (Inggris) dimana dalam ketentuan prospektur ringkas tersebut diatur antara lain bahwa:

- Prospektus ringkas tersebut harus memuat informasi yang penting bagi pertimbangan investor untuk menentukan keputusan pembelian unit dalam reksa dana atau tidak.
- Tidak menghilangkan informasi-informasi utama sebagaimana yang terdapat dalam prospektus lengkap.
- Ditulis dalam bahasa yang lugas dimana diupayakan menghilangkan bahasa yang cenderung teknis atau jargon.
- Prospektus ringkas tersebut ditulis dalam format yang jelas, menarik dan mudah dipahami bagi pembacanya.
- Disamping itu, terdapat beberapa hal baru yang dipersyaratkan dalam prospektus ringkas yaitu:
  - a. *Total expense ratio* (TER) yang memperlihatkan biaya dan beban dari reksa dana, dimana formula dari TER tersebut adalah rasio dari total biaya operasi terhadap rata-rata net assets (NAV).
  - b. *Total turnover rate* (PRT) yang menggambarkan tingkat volume transaksi dari reksa dana terkait dengan formula perhitungan sebagai berikut:

$$\frac{(\text{Purchase of securities} + \text{Sales of securities}) - (\text{Subscription of units} + \text{Redemptions of units})}{(\text{Average Fund Value over 12 months}) \times 100}$$

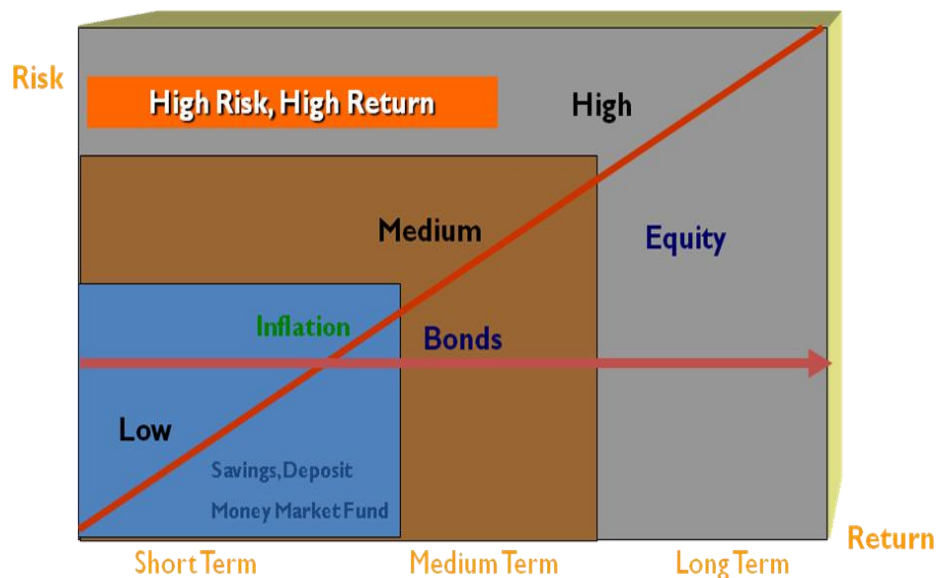
- c. Kinerja historis dari reksa dana (jika ada) dan adanya pernyataan mengenai peringatan bahwa kinerja masa lalu reksa dana tersebut

bukan merupakan suatu indikator untuk kinerja reksa dana masa datang.

#### II.4 Risiko dan Return serta Investment Style Reksa Dana

Risiko dan *return* merupakan dua besaran dalam tujuan investasi. Semakin besar risiko sesuatu investasi, maka *return* yang diharapkan dari investasi tersebut juga akan semakin meningkat dan sebaliknya. Sesuai dengan karakter risikonya, maka instrumen pasar uang tergolong instrumen dengan risiko rendah dan dengan demikian *return* yang diberikan juga rendah. Obligasi memiliki risiko yang relatif lebih besar dari instrumen pasar uang dan saham tergolong aset yang paling berisiko. Apabila digambarkan akan terlihat sebagai berikut.

Gambar 1 Risiko dan Retun



Karakter risiko dan return suatu reksa dana juga tidak berbeda jauh dari karakter portofolionya. Apabila reksa dana tersebut adalah reksa dana pasar uang, maka portofolionya adalah instrumen pasar uang dan dengan demikian karakter risiko dan returnnya adalah sama dengan instrumen pasar uang. Apabila reksa dana tersebut adalah reksa dana pendapatan tetap, maka portofolionya sebagian besar adalah obligasi dan dengan demikian karakter risikonya relatif sama dengan obligasi, yakni memiliki risiko menengah. Dan apabila reksa dana tersebut adalah reksa dana saham, maka portofolionya sebagian besar adalah saham dan dengan demikian risikonya sama dengan saham, yakni cenderung besar.

Namun demikian, tidak berarti semua reksa dana dengan jenis yang sama berarti memiliki risiko yang sama. Masing-masing reksa dana pendapatan tetap memiliki risiko yang berbeda, demikian juga untuk reksa dana saham. Untuk dapat lebih mengetahui karakter di masing-masing reksa dana ini, maka di dalam dunia pengelolaan investasi dikenal apa yang disebut dengan *investment style*.

Pada reksa dana saham, *investment style* pada umumnya dilihat dari sisi kapitalisasi saham dan dari sisi apakah saham tersebut masuk kategori *value* atau *growth*, sementara pada reksa dana pendapatan tetap *investment style* yang dilihat adalah dari kualitas kredit dan jangka waktu surat berharga. Apabila digambarkan, maka *investment style* untuk reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap adalah sebagai berikut.

Matriks 1 Investment Style Reksa Dana Saham

			Large Cap
			Mid Cap
			Small Cap
Value Stocks	Value/Growth Stocks	Growth Stocks	

Saham-saham kategori *value* adalah saham-saham yang harganya di bawah dari nilai fundamentalnya (*undervalued*), dan diperdagangkan relatif lebih rendah dari ekspektasi laba atau laporan keuangan perusahaan. Karakteristik yang umum dari saham-saham *value* adalah *dividend yield* yang tinggi, rasio harga terhadap nilai buku yang rendah, serta rasio harga terhadap laba bersih yang juga rendah. Sementara saham kategori *growth* adalah saham dari perusahaan yang diharapkan memiliki peningkatan pendapatan dan laba bersih di atas rata-rata. Perusahaan yang sahamnya masuk kategori ini cenderung untuk menahan laba bersihnya untuk selanjutnya direinvestasikan, dan dengan demikian memberikan rasio dividen yang kecil. Saham *growth* ini cenderung memiliki rasio harga terhadap laba bersih yang tinggi. Di samping itu, saham yang menghasilkan return on equity (ROE) lebih dari 15% pada umumnya dikategorikan sebagai saham *growth*.

Karakteristik lain yang dapat dilihat dari saham adalah dari sisi kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar adalah nilai total dari keseluruhan *outstanding* saham perusahaan. Kapitalisasi ini diperoleh dengan mengalikan jumlah saham *outstanding* dengan harga per saham. Pada umumnya saham-saham yang kapitalisasinya besar

cenderung lebih rendah volatilitasnya dibandingkan dengan saham yang kapitalisasinya kecil.

Pada reksa dana pendapatan tetap, penspesifikasian adalah berdasarkan kualitas kredit obligasinya serta jangka waktu dari obligasi tersebut, seperti terlihat pada matriks berikut.

Matriks 2 Investment Style Reksa Dana Pendapatan Tetap

			High-Credit Quality (AAA-AA)
			Mid-Credit Quality (A-BBB)
			Low-Credit Quality
Short Term	Intermediate Term	Long Term	

Obligasi dengan peringkat AA hingga AAA termasuk obligasi dengan kualitas kredit yang tinggi dan dengan demikian memiliki risiko yang kecil. Obligasi dengan peringkat BBB hingga A termasuk obligasi dengan kategori kualitas kredit menengah, yang berarti juga risikonya menengah, dan obligasi dengan peringkat di bawah BBB termasuk kategori dengan kualitas kredit rendah, yang berarti juga risikonya menjadi tinggi.

Dari sisi jangka waktu obligasi, semakin pendek jangka waktu obligasi maka semakin kecil risiko dari obligasi tersebut, *ceteris paribus*. Dengan kata lain, obligasi jangka pendek memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan obligasi jangka menengah atau bahkan panjang.

Dari matriks tersebut juga dapat dikatakan bahwa obligasi dengan peringkat dibawah BBB dan memiliki jangka waktu yang panjang memiliki risiko yang paling besar, dan obligasi dengan jangka waktu yang pendek dan peringkatnya adalah AAA memiliki risiko yang paling kecil.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **III.1. Metode Pengumpulan Data**

Pendekatan yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah melalui survei literatur, kuisisioner, dan survei wawancara. Studi literatur dilakukan dengan melihat isi sejumlah prospektus reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap dan untuk mengetahui pedoman isi dan bentuk prospektus reksa dana di negara lain dalam hal ini Amerika dan Inggris. Sementara itu, penyampaian kuisisioner dilakukan untuk mendapatkan data pendukung di lapangan. Wawancara dilakukan untuk memverifikasi data yang ada sekaligus memperoleh masukan-masukan lain yang mungkin tidak diperoleh melalui kuisisioner.

Responden yang melakukan pengisian kuisisioner adalah investor individual reksa dana di beberapa kota di Indonesia, yakni Jakarta, Bandung, Semarang, Surabaya dan Denpasar. Untuk dapat memperoleh data dari investor individual ini, kuisisioner disampaikan melalui Agen Penjual Efek Reksa Dana, yakni sejumlah tujuh Agen Penjual Efek Reksa Dana. Investor di kelima kota ini diharapkan dapat memberikan potret yang memadai apakah investor cukup memahami risiko dan *return* reksa dana serta juga dapat memberikan gambaran informasi apa saja yang investor inginkan dalam prospektus.

Kegiatan pengiriman kuisioner serta wawancara guna pemverifikasian dan perolehan data atau keterangan tambahan lain dilakukan pada bulan Agustus hingga November 2009.

### **III.2. Metode Analisis**

Analisis dilakukan dengan menggunakan metode deskriptif dengan menggunakan data kuantitatif dan kualitatif yang diperoleh. Selain itu, teori serta kerangka berpikir yang dipakai untuk mendasari analisis adalah teori manajemen portofolio, khususnya risiko dan *return* portofolio serta *investment style*, peraturan terkait, yaitu Peraturan Bapepam Nomor IX.C.6 tentang Pedoman Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum Reksa Dana, dan peraturan sejenis yang ada di negara lain, dalam hal ini peraturan yang dilihat adalah peraturan tentang prospektus reksa dana di Amerika Serikat dan Inggris.

Kerangka berpikir yang disebutkan di atas adalah prospektus reksa dana harus memberikan gambaran yang sejelas-jelasnya mengenai risiko dan *return* dari reksa dana yang ditawarkan, serta karakter khusus dari portofolio reksa dana tersebut. Dengan gambaran tersebut, selanjutnya investor dapat menentukan apakah reksa dana tersebut sesuai dengan profil risiko dan *return* dirinya dan selanjutnya mengambil keputusan investasi.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **IV.1. Keterbukaan Reksa Dana**

Reksa dana pada dasarnya adalah produk investasi kolektif yang sifatnya terstandar dan tidak bersifat *tailor made*. Calon investor telah diberitahu sejak awal, melalui prospektus, strategi investasi apa yang akan diterapkan dalam reksa dana tersebut serta tujuan spesifik apa yang akan dicapai. Calon investor ini dalam pengambilan keputusan investasinya harus paham keseluruhan dimensi dari risiko, termasuk di dalamnya hubungan antara risiko dan return. Dan investor menyadari bahwa memang mereka harus menerima risiko tertentu untuk mencapai return jangka panjang yang mereka inginkan.

Untuk dapat memberikan pemahaman yang menyeluruh akan risiko dari suatu reksa dana, maka di dalam prospektus reksa dana dicatumkan sejumlah hal untuk memberikan gambaran risiko, seperti tujuan dan kebijakan investasi, manfaat investasi dan faktor risiko utama dalam investasi, serta juga hal lain seperti perpajakan, biaya dan imbalan jasa serta pembubaran dan likuidasi. Hal ini secara jelas telah diatur dalam peraturan Bapepam no. IX.C.6 tentang Pedoman Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum Reksa dana. Namun demikian, apa yang diatur dalam peraturan tersebut belum sepenuhnya memberikan gambaran risiko

atau karakter dari reksa dana yang ditawarkan kepada publik, khususnya untuk reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap.

Beberapa hal penting lain perlu dicantumkan dalam prospektus reksa dana di Indonesia untuk dapat lebih menggambarkan karakter khusus atau risiko spesifik dari suatu reksa dana dan untuk lebih memudahkan investor membandingkan kinerja suatu reksa dana dengan reksa dana lain yang sejenis. Hal-hal penting tersebut adalah sebagai berikut:

1. Strategi Investasi dan *Investment Style*

Dalam peraturan Bapepam no. IX.C.6 tentang Pedoman Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum Reksa dana, khususnya poin 1.g tentang Tujuan dan Kebijakan Investasi, telah diatur bahwa prospektus harus memuat uraian kebijakan investasi yang memuat kebijakan umum yang akan diambil oleh Manajer Investasi untuk mencapai tujuan investasi. Uraian ini wajib mencakup kebijakan yang mendasar, termasuk jenis efek yang akan menjadi portofolio reksa dana dan jenis efek yang akan menjadi penekanan utama portofolio. Uraian ini, oleh manajer investasi, tidak memperoleh perhatian khusus sehingga pada praktiknya prospektus reksa dana yang ada hanya menjelaskan bahwa reksa dana tersebut hanya berinvestasi di saham atau obligasi tanpa lebih menjelaskan lebih rinci lagi saham atau obligasi jenis apa yang menjadi portofolio. Hal ini selain tidak memberikan gambaran risiko yang sesungguhnya, juga berakibat investor tidak dapat membandingkan secara *apple to apple* suatu reksa dana saham satu dengan reksa dana saham lain, atau reksa dana pendapatan tetap satu

dengan reksa dana pendapatan tetap lain, dikarenakan karakter risiko yang berbeda dari masing-masing jenis reksa dana saham atau reksa dana pendapatan tetap tersebut.

Hal ini berbeda penerapannya di Amerika Serikat. Dalam registrasi produk reksa dana, Securities and Exchange Commission (SEC) Amerika Serikat menuntut agar Manajer Investasi tunduk pada peraturan tentang *Registration Form Used by Open-End Management Investment Companies*. Pada peraturan ini, khususnya pada item 2 tentang Ringkasan Risiko dan *Return*, dimintakan agar reksa dana menjelaskan tujuan investasi reksa dana serta strategi investasi utama dari reksa tersebut. Yang dimaksud dengan strategi investasi utama adalah cara bagaimana reksa dana mencapai tujuan investasi dimaksud dengan menjelaskan pada tipe atau jenis efek dimana reksa dana tersebut berinvestasi serta kebijakan lain berupa konsentrasi investasi pada industri tertentu atau pada sekelompok industri.

Spesifikasi strategi investasi tersebut, yang biasanya juga dikenal sebagai *investment style* atau gaya investasi, sangat jelas terdapat pada reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap. Reksa dana saham dapat menspesifikasikan *investment style*-nya pada tiga kategori yakni *value*, *growth* dan kapitalisasi pasar. Sementara reksa dana pendapatan tetap pada kategori kualitas kredit dan jangka waktu investasi.

## 2. Portfolio Turnover Rate

Portfolio turnover rate adalah tingkat seberapa sering portofolio dari suatu reksa dana diperjualbelikan dengan memperhatikan *redemption* dan

*subscription* yang terjadi serta perubahan dari nilai aktiva bersih reksa dana tersebut. Dengan *portfolio turnover rate* ini, investor dapat memperoleh gambaran strategi investasi yang digunakan oleh manajer investasi apakah aktif atau pasif. Apabila aktif, investor dapat menilai seberapa aktif portfolio reksa dana tersebut diperdagangkan dan apakah cukup pantas nilai aktiva bersih reksa dana yang ada dibandingkan dengan perputaran portfolio yang terjadi. Disamping itu, perlu juga penjelasan singkat mengenai efek dari *portfolio turnover* atas biaya dan kinerja reksa dana.

Formula yang dapat digunakan untuk menghitung *portfolio turnover rate* ini adalah yang seperti dipersyaratkan oleh lembaga pengawas di Inggris sebagai berikut,

$$\frac{(\text{Purchase of securities} + \text{Sales of securities}) - (\text{Subscription of units} + \text{Redemptions of units})}{(\text{Average Fund Value over 12 months}) \times 100}$$

ataupun formula lain yang ditetapkan.

Catatan mengenai *portfolio turnover rate* ini adalah perhitungan ini tidak digunakan dalam reksa dana pasar uang.

### 3. Prospektus Ringkas

Sesuai dengan namanya, prospektus ringkas adalah ringkasan dari prospektus lengkap yang disampaikan kepada lembaga pengawas serta kepada investor. Dalam prospektus ringkas ini, informasi yang disajikan adalah informasi kunci mengenai reksa dana dan informasi tersebut disajikan

dalam bahasa yang sederhana dengan susunan yang telah distandarisasi. Informasi kunci yang terdapat di prospektus singkat umumnya memuat tujuan investasi, biaya-biaya yang ada, termasuk di dalamnya *portfolio turnover rate*, strategi investasi secara spesifik, risiko, kinerja reksa dana, manajer investasi, informasi singkat mengenai pembelian, penjualan dan pajak, serta kompensasi perantara keuangan seperti *broker-dealer* atau perbankan.

#### **IV.2 Hasil Kuisisioner Keterbukaan Reksa Dana**

Tujuan utama dari penyampaian kuisisioner keterbukaan reksa dana adalah untuk mengetahui apakah prospektus reksa dana yang ada selama ini sudah memberikan gambaran yang cukup mengenai reksa dana yang ditawarkan.

Kuisisioner keterbukaan reksa dana yang disebarakan, terbagi dalam dua bagian besar yakni umum dan khusus. Bagian umum adalah untuk melihat seberapa lama investor telah berinvestasi di reksa dana dan apakah investor telah mengetahui dan memanfaatkan prospektus dalam pengambilan keputusan investasi. Pertanyaan yang diajukan dalam bagian umum ini adalah sebagai berikut:

1. Sudah berapa lama Saudara berinvestasi di Reksa dana?
2. Pada jenis Reksa dana apa Saudara berinvestasi?
3. Apakah Saudara terlebih dulu membaca brosur atau prospektus sebelum berinvestasi?
4. Apakah Saudara mengerti isi brosur atau prospektus tersebut?

5. Apakah menurut Saudara prospektus sudah menjelaskan tujuan investasi (investment objectives) dari reksa dana?

Sementara itu, pertanyaan dalam bagian khusus adalah untuk mengetahui apakah investor telah mengetahui secara mendalam risiko dan *return* dari reksa dana yang mereka pilih serta portfolio dari reksa dana tersebut. Pertanyaan dalam bagian khusus lebih ditujukan bagi investor yang berinvestasi di reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap. Pertanyaan-pertanyaan yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah menurut Saudara prospektus dari Reksa dana Saham sudah menjelaskan risiko dari Reksa dana tersebut?
2. Apakah Saudara mengetahui saham jenis apa saja yang ada dalam reksa dana saham yang Saudara investasikan (misal: Saham sektor perbankan, pertambangan, *blue chip* dan sebagainya)?
3. Seberapa penting menurut Saudara pengungkapan jenis saham seperti di atas?
4. Apakah menurut Saudara prospektus dari Reksa dana Pendapatan Tetap sudah menjelaskan risiko dari Reksa dana tersebut?
5. Apakah Saudara mengetahui jenis efek apa saja yang ada dalam Reksa dana Pendapatan Tetap yang Saudara investasikan (misal: SUN, Investment Grade Bonds, High Yield Bonds)?
6. Seberapa penting menurut Saudara pengungkapan jenis efek seperti di atas?

Berdasarkan jawaban yang diperoleh atas pertanyaan bagian umum yang disampaikan, dapat disimpulkan bahwa investor sebagian besar masih berinvestasi pada satu jenis reksa dana. Investor secara umum telah

memanfaatkan prospektus dalam pengambilan keputusan investasi, dan prospektus tersebut juga secara umum mudah dipahami. Investor juga berpendapat bahwa prospektus reksa dana telah menjelaskan tujuan investasi dari reksa dana.

Dari kuisisioner ini juga dapat dilihat bahwa pengungkapan portfolio di dalam reksa dana saham maupun reksa dana pendapatan tetap pada prospektus merupakan sesuatu yang dianggap penting bagi investor. Investor sebagian besar mengetahui jenis efek apa yang terdapat di portofolio reksa dananya, baik itu reksa dana saham ataupun reksa dana pendapatan tetap. Namun demikian, dari hasil kuisisioner didapat bahwa reksa dana saham lebih menjelaskan portofolionya (77,72%) dibandingkan dengan reksa dana pendapatan tetap (62,50%). Informasi atas faktor resiko dalam prospektus reksa dana saham maupun pendapatan tetap juga dinilai oleh sebagian besar responden telah cukup menjelaskan aspek resiko.

Berikut adalah rincian dari jawaban responden terhadap masing-masing pertanyaan.

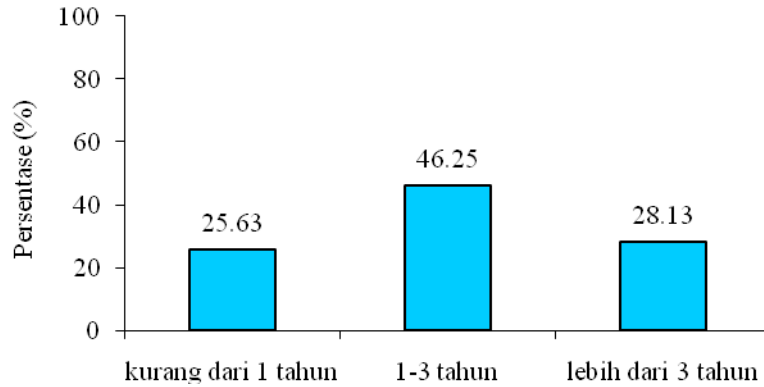
### **Pertanyaan 1**

#### **Sudah berapa lama Saudara berinvestasi di Reksa Dana?**

Dari 320 jawaban kuisisioner yang diterima, 25,63% responden mengatakan telah berinvestasi di reksa dana selama kurang dari satu tahun, 46,25% telah berinvestasi di reksa dana selama 1-3 tahun dan 28,13% telah berinvestasi di

reksa dana selama lebih dari tiga tahun. Dengan kata lain, lebih dari 70% responden telah berinvestasi di reksa dana lebih dari satu tahun.

Grafik 1. Durasi Investasi di RD para responden

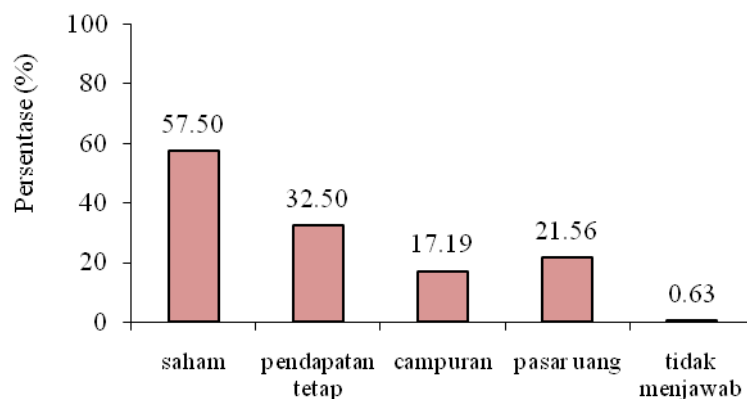


## Pertanyaan 2

### Pada jenis Reksa Dana apa Saudara berinvestasi?

Atas pertanyaan ini, 57,5% dari responden menjawab berinvestasi di reksa dana Saham, 32,50% di reksa dana Pendapatan Tetap, 17,19% di reksa dana Campuran dan 21,56% di reksa dana Pasar Uang.

Grafik 2. Jenis Reksa Dana yang Dipegang Responden



Bila dirinci lagi jawaban dari responden tersebut, terlihat bahwa sebagian besar responden (78,13%) berinvestasi pada satu jenis reksa dana, 15,31% berinvestasi pada dua jenis reksa dana, 3,75% berinvestasi pada tiga jenis reksa dana dan 2,19% berinvestasi di keempat jenis reksa dana. Sementara itu, yang tidak memberikan jawaban terdapat dua orang responden atau 0,63%, seperti terlihat pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1 Jenis Reksa Dana yang Dipilih

No.	Jenis Reksa Dana yang Dipilih	Jumlah responden	%
1	single account	250	78.13
2	saham dan pendapatan tetap (double)	18	5.63
3	saham dan campuran (double)	12	3.75
4	saham dan pasar uang (double)	12	3.75
5	pendapatan tetap dan campuran (double)	3	0.94
6	pendapatan tetap dan pasar uang (double)	3	0.94
7	campuran dan pasar uang (double)	1	0.31
8	saham, pendapatan tetap dan pasar uang (triple)	1	0.31
9	saham, pendapatan tetap dan pasar uang (triple)	5	1.56
10	saham, campuran dan pasar uang (triple)	3	0.94
11	pendapatan tetap, campuran dan pasar uang (triple)	3	0.94
12	saham, pendapatan tetap, campuran dan pasar uang (all)	7	2.19
13	tidak menjawab	2	0.63
	<b>TOTAL</b>	<b>320</b>	<b>100</b>

Dari 250 responden yang hanya berinvestasi di satu jenis reksa dana, 50,40% berinvestasi pada reksa dana saham, 25,6% berinvestasi pada reksa dana pendapatan tetap, 10% pada reksa dana campuran dan 14% pada reksa dana pasar uang sebagaimana terlihat pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2 Investor yang Memilih Satu Reksa Dana

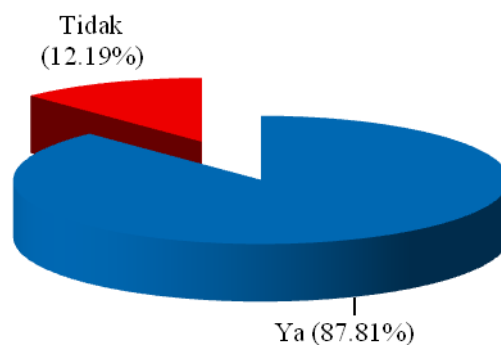
No.	Jenis Reksa Dana yang Diambil	Jumlah responden	%
1	Saham	126	50.40
2	Pendapatan Tetap	64	25.60
3	Campuran	25	10.00
4	Pasar Uang	35	14.00
	<b>TOTAL</b>	<b>250</b>	<b>100</b>

### Pertanyaan 3

**Apakah Saudara terlebih dulu membaca brosur atau prospektus sebelum berinvestasi?**

Dari 320 responden yang dimintakan tanggapan, 87,81% mengatakan telah membaca terlebih dahulu brosur atau prospektus sebelum berinvestasi di reksa dana dan sebanyak 12,19% mengatakan tidak membaca terlebih dahulu brosur atau prospektus sebelum berinvestasi di reksa dana.

Grafik 3. Sikap Responden untuk Membaca atau Tidak Prospektus Sebelum Berinvestasi



Dikaitkan antara pertanyaan 1 dengan pertanyaan 3 yaitu mengenai berapa lama responden telah berinvestasi di reksa dana dengan responden yang tidak membaca prospektus atau brosur terlebih dahulu sebelum berinvestasi di reksa dana, maka didapat data sebagai berikut:

Tabel 3. Status Responden Membaca Prospektus Berdasarkan Lama Investasi

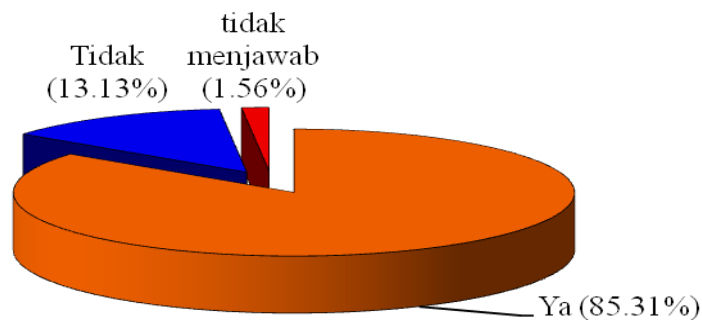
Lama Investasi	Membaca Prospektus	Tidak Membaca	Total Responden
< 1 Tahun	71	19	90
1 – 3 Tahun	127	16	143
Lebih 3 Tahun	83	4	87
	281	39	<b>320</b>

Dari total 39 responden yang tidak membaca prospektus atau brosur dahulu sebelum berinvestasi didapat bahwa 48,72% merupakan investor yang baru berinvestasi di reksa dana selama kurang dari 1 tahun, 41,03% telah berinvestasi selama 1-3 tahun dan 10,26% telah berinvestasi di RD selama lebih dari 3 tahun. Dengan kata lain, investor dengan jangka waktu jangka pendek cenderung untuk tidak membaca prospektus terlebih dahulu sebelum berinvestasi.

#### **Pertanyaan 4**

**Apakah Saudara mengerti isi brosur atau prospektus tersebut?**

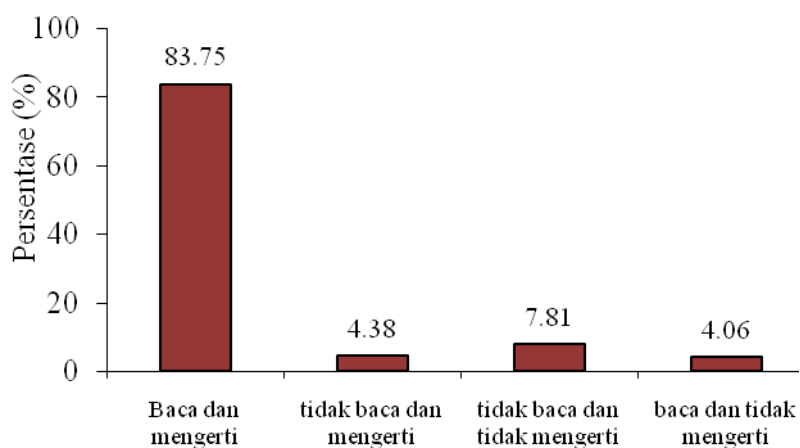
Grafik 4. Memahami Isi Brosur atau Prospektus Reksa Dana



Dari 320 responden diperoleh bahwa 85,31% mengatakan mengerti isi brosur atau prospektus dan sebanyak 13,13% mengatakan tidak mengerti isi brosur atau prospektus dan 1,56% tidak menjawab pertanyaan.

Dikaitkan antara pertanyaan 3 yaitu apakah responden membaca terlebih dahulu prospektus dan brosur reksa dana sebelum berinvestasi di reksa dana dengan pertanyaan 4 tentang apakah responden mengerti isi brosur atau prospektus tersebut, maka didapat data sebagai berikut:

Grafik 6. Keterkaitan antara Status Membaca dengan Pemahaman Isi Prospektus

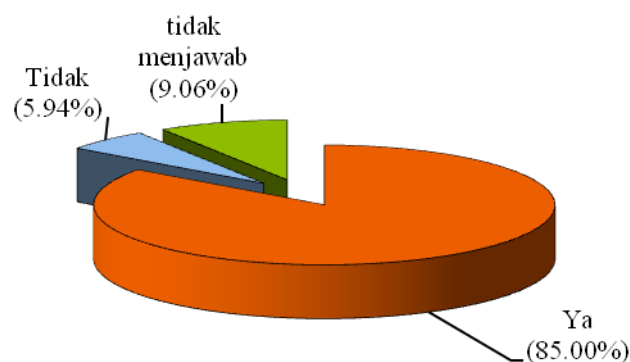


Dari seluruh total responden didapat hasil bahwa sebanyak 83,75% membaca prospektus atau brosur terlebih dahulu sebelum berinvestasi dan mengerti isi prospektus dan brosur tersebut. Sebanyak 4,38% mengatakan tidak membaca prospektus atau brosur terlebih dahulu sebelum berinvestasi di reksa dana namun mengerti dikarenakan responden telah diberi penjelasan lisan oleh petugas atau responden telah mengerti isi prospektus dari media lain. Responden yang mengatakan tidak membaca prospektus atau brosur terlebih dahulu dan tidak pula mengerti isi prospektus dan brosur tersebut adalah sejumlah 7,81%, dan sebanyak 4,06% responden membaca terlebih dahulu prospektus atau brosur sebelum berinvestasi akan tetapi tidak mengerti isi prospektus atau brosur tersebut.

#### **Pertanyaan 5**

**Apakah menurut Saudara prospektus sudah menjelaskan tujuan investasi (*investment objectives*) dari Reksa Dana?**

Grafik 6 Prospektus Menjelaskan Tujuan Investasi Reksa Dana

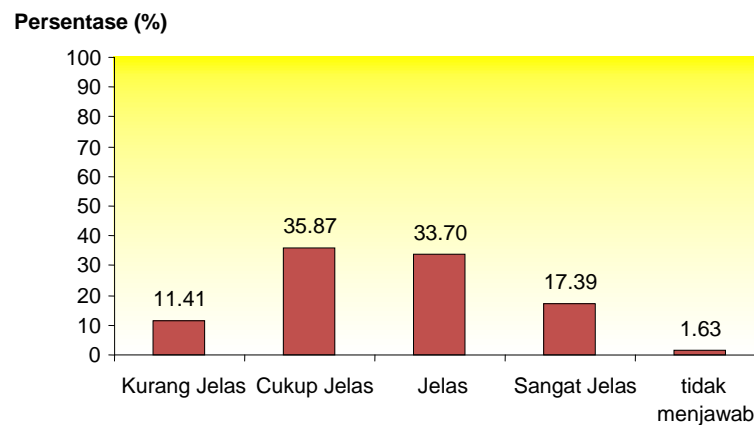


Atas pertanyaan ini, 85,00% dari 320 responden mengatakan isi brosur atau prospektus telah menjelaskan tujuan investasi dari reksa dana, 5,94% mengatakan isi brosur atau prospektus belum menjelaskan tujuan investasi dari reksa dana dan 9,06% tidak menjawab pertanyaan.

### Pertanyaan 6

**Apakah menurut Saudara prospektus dari Reksa Dana Saham sudah menjelaskan risiko dari Reksa Dana tersebut?**

Grafik 7 Tingkat Kejelasan Risiko Investasi Prospektus Reksa Dana Saham



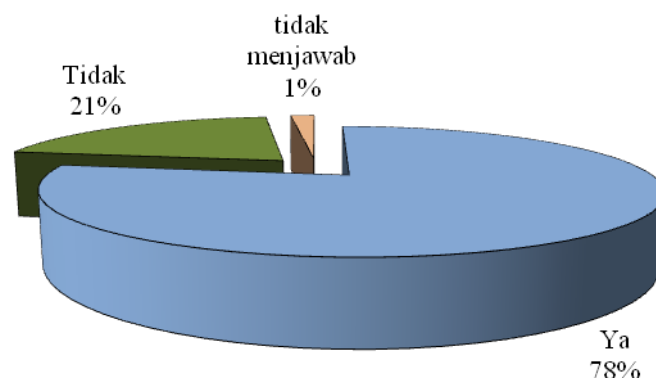
Dari 184 responden yang berinvestasi di reksa dana Saham, terdapat 11,41% responden yang mengatakan isi prospektus reksa dana jenis Saham kurang jelas dalam menjelaskan risiko reksa dana tersebut, 35,87% dari responden mengatakan cukup jelas, 33,70% mengatakan jelas, 17,39% mengatakan sangat jelas dan 1,63% tidak menjawab pertanyaan.

Dari jawaban di atas, dapat dikatakan bahwa sekitar 51,09% investor yang berinvestasi di reksa dana saham menyatakan bahwa prospektus reksa dana saham sudah jelas dan sangat jelas dalam memaparkan risiko reksa dana tersebut, dan 48,91% lainnya menyatakan cukup jelas atau kurang jelas. Responden yang tidak memberikan jawaban atas pertanyaan ini dianggap berpendapat kurang jelas

### **Pertanyaan 7**

**Apakah Saudara mengetahui saham jenis apa saja yang ada dalam Reksa Dana saham yang Saudara investasikan (misal: Saham sektor perbankan, pertambangan, blue chip dan sebagainya)?**

Grafik 8. Perolehan Informasi Mengenai Isi Portfolio dalam Reksa Dana Saham



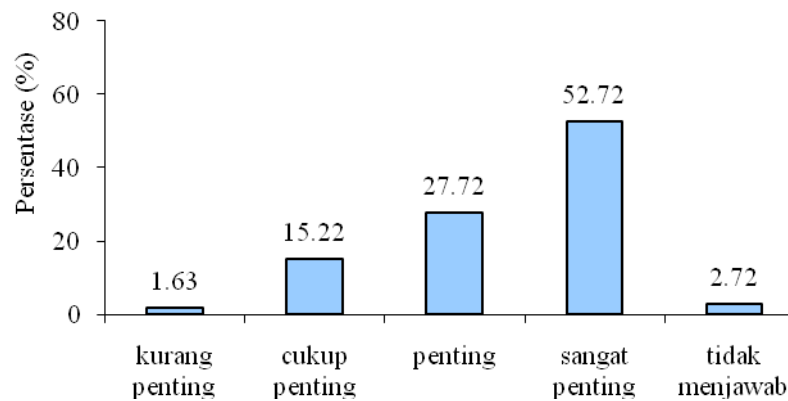
Dari 184 responden yang berinvestasi di reksa dana Saham, terdapat 77,72% responden yang mengatakan telah mengetahui saham jenis apa saja yang ada pada reksa dana Saham yang diinvestasikan, dan 20,65% mengatakan tidak

mengetahui saham jenis apa saja yang ada dalam reksa dana Saham dan 1,63% tidak menjawab pertanyaan.

### Pertanyaan 8

**Seberapa penting menurut Saudara pengungkapan jenis saham seperti di atas?**

Grafik 9. Seberapa Penting Pengungkapan Isi Portfolio Reksa Dana Saham

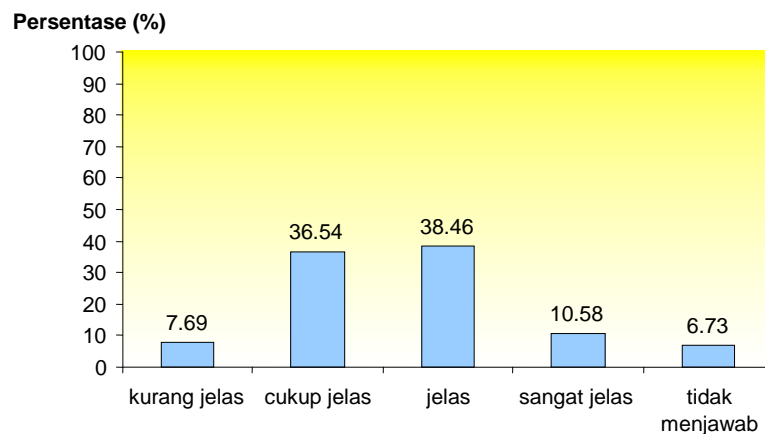


Dari 184 responden yang berinvestasi di reksa dana Saham, terdapat 1,63% responden yang menyatakan kurang penting untuk mengungkapkan jenis saham pada reksa dana saham yang diinvestasikan, 15,22% mengatakan cukup penting, 27,22% mengatakan penting, 52,72% mengatakan sangat penting dan 2,72% tidak menjawab pertanyaan.

### Pertanyaan 9

Apakah menurut Saudara prospektus dari Reksa Dana Pendapatan Tetap sudah menjelaskan risiko dari Reksa Dana tersebut?

Grafik 10 Tingkat Kejelasan Risiko Investasi dalam Prospektus Reksa Dana Pendapatan Tetap



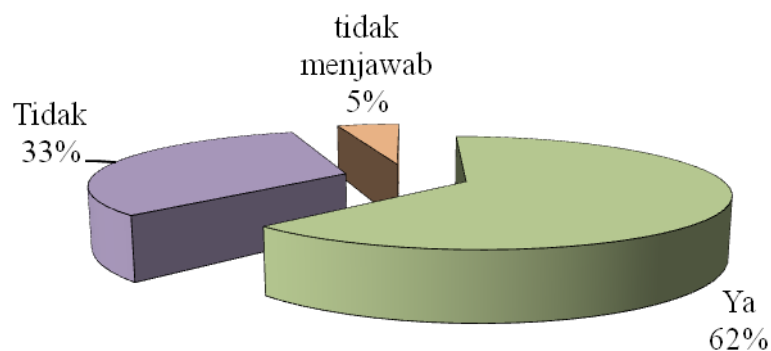
Dari 104 responden yang berinvestasi di reksa dana Pendapatan Tetap, terdapat 49,04% responden yang menyatakan prospektus reksa dana pendapatan tetap jelas dan sangat jelas dalam menjelaskan Risiko reksa dana tersebut, dan 50,96% mengatakan cukup jelas dan kurang jelas. Responden yang tidak memberikan jawaban atas pertanyaan ini dianggap berpendapat kurang jelas.

Apabila dibandingkan dengan pertanyaan sejenis untuk responden reksa dana saham, terlihat bahwa prospektus reksa dana pendapatan kurang dalam pengungkapan risiko dibandingkan dengan prospektus reksa dana saham.

### Pertanyaan 10

**Apakah Saudara mengetahui jenis efek apa saja yang ada dalam Reksa Dana Pendapatan Tetap yang Saudara investasikan (misal: SUN, Investment Grade Bonds, High Yield Bonds)?**

Grafik 11. Perolehan Informasi Mengenai Isi Portfolio Reksa Dana Pendapatan Tetap



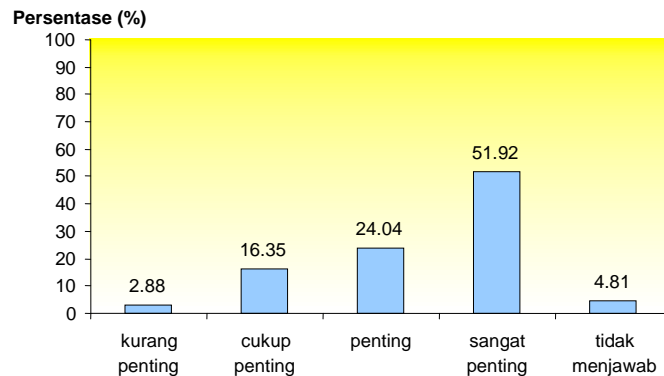
Dari 104 responden yang berinvestasi di reksa dana Pendapatan Tetap, 62% responden menyatakan telah mengetahui jenis efek yang ada dalam Reksa Dana Pendapatan Tetap yang diinvestasikan, 33% mengatakan tidak mengetahui jenis efek yang ada dalam reksa dana Pendapatan Tetap dan 5% tidak menjawab pertanyaan.

Apabila dibandingkan dengan pertanyaan sejenis untuk reksa dana saham, dapat dikatakan bahwa reksa dana pendapatan tetap kurang dalam menjelaskan jenis efek yang ada dalam portofolionya dibandingkan dengan reksa dana saham.

### Pertanyaan 11

Seberapa penting menurut Saudara pengungkapan jenis efek seperti di atas?

Grafik 12 Seberapa Penting Pengungkapan Jenis Obligasi pada Prospektus Reksa Dana Pendapatan Tetap



Dari 104 responden yang berinvestasi di reksa dana Pendapatan Tetap, terdapat 2,88% responden yang menyatakan kurang penting untuk mengungkapkan jenis efek pada reksa dana, 16,35% mengatakan cukup penting, 24,04% mengatakan penting, 51,92% mengatakan sangat penting dan 4,81% tidak menjawab pertanyaan.

Dari kuisisioner yang diterima, diperoleh juga saran-saran dan permintaan agar prospektus reksa dana memuat hal-hal sebagai berikut:

- Informasi mengenai tingkat bunga kupon dari tiap-tiap obligasi yang ada di reksadana.
- Detail jenis saham yang diinvestasikan.
- Penjelasan-penjelasan yang lebih sederhana.

- Cara menghitung Nilai Aktiva Bersih  
*Catatan: sudah diatur dalam Peraturan Bapepam-LK no. IX.C.6*
- Seberapa aktif portofolio diperdagangkan.
- Jenis-jenis saham/sector-sector saham yang dibeli dalam reksa dana tersebut (min. 10 saham terbesar). Hal ini untuk menunjukkan/mengungkapkan serta lebih menjelaskan kepada nasabah tentang gambaran risiko penempatan reksa dana.
- Penempatan detail alokasi dana dari reksa dana (saham/pasar uang).
- Bahasa dalam penyajian prospektus terlalu teknis, kurang sederhana, penampilan prospektus kurang menarik, lebih baik menggunakan ilustrasi sehingga mudah dipahami oleh orang awam.
- isi dalam prospektus sudah cukup informatif hanya minta dipermudah untuk mendapatkannya.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **V.1 Kesimpulan**

1. Berdasarkan analisis dari jawaban kuisisioner yang disebarkan kepada responden dapat disimpulkan sebagai berikut:
  - a. Sebagian besar investor reksa dana masih berinvestasi pada satu jenis reksa dana. Investor yang berinvestasi pada satu jenis reksa dana adalah sejumlah 78,13% sementara sisanya adalah yang berinvestasi di lebih dari satu jenis reksa dana.
  - b. Peran prospektus sebagai salah satu faktor pengambilan keputusan investasi dari pemodal atas produk-produk reksa dana dinilai sangat penting. Hal ini dapat dilihat dari hasil survey yang memperlihatkan bahwa 87.81% dari 320 responden telah membaca prospektus sebelum membeli reksa dana. Namun demikian, sekitar 12,19% responden belum memanfaatkan prospektus reksa dana.
  - c. Investor dengan jangka waktu jangka pendek cenderung untuk tidak membaca prospektus terlebih dahulu sebelum berinvestasi.

- d. Prospektus secara umum mudah untuk dipahami, terlihat dari hasil kuisisioner bahwa yang membaca dan mengerti adalah sejumlah 83,75% dan yang membaca namun tidak mengerti adalah hanya 4,06%. Sementara sisanya adalah yang tidak membaca.
  - e. Pada aspek tujuan investasi di dalam prospektus, terdapat 85% dari total responden yang menyatakan bahwa prospektus reksa dana telah cukup menjelaskan tujuan investasi dari reksa dana.
  - f. Terdapat 51,09% investor yang berinvestasi di reksa dana saham yang menyatakan bahwa prospektus reksa dana saham sudah jelas dalam memaparkan risiko reksa dana tersebut, dan 48,91% lainnya menyatakan cukup jelas atau kurang jelas. Sementara untuk reksa dana Pendapatan Tetap, terdapat 49,04% responden yang menyatakan prospektus reksa dana pendapatan tetap jelas dan sangat jelas dalam menjelaskan Risiko reksa dana tersebut, dan 50,96% mengatakan cukup jelas dan kurang jelas.
  - g. Investor sebagian besar mengetahui jenis efek apa yang terdapat di portofolio reksa dananya, baik itu reksa dana saham ataupun reksa dana pendapatan tetap. Namun demikian, dari hasil kuisisioner didapat bahwa reksa dana saham lebih menjelaskan portofolionya (77,72%) dibandingkan dengan reksa dana pendapatan tetap (62,50%).
2. Dari tinjauan informasi dari studi pustaka dan industri reksa dana di beberapa negara terdapat aspek yang perlu mendapat perhatian yaitu:

- a. Keterbukaan informasi mengenai kebijakan investasi perlu lebih diperjelas dengan memberikan gambaran atas jenis atau tipe efek yang terdapat di dalam portfolio reksa dana sehingga dapat memberikan gambaran risiko yang lebih baik bagi pemodal dalam berinvestasi pada suatu reksa dana.
- b. Aktifitas transaksi agar dapat dijelaskan dan diungkapkan dalam prospektus seperti mengenai *Total turnover rate* (PRT) yang menggambarkan tingkat volume transaksi dari reksa dana.
- c. Penggunaan prospektus singkat reksa dana juga telah menjadi suatu hal yang diwajibkan pada reksa dana di Amerika Serikat dan Inggris dalam rangka memberikan kemudahan investor dalam berinvestasi di reksa dana.

## **V.2 Rekomendasi**

1. Masih terdapatnya investor reksa dana yang tidak membaca prospektus mendorong perlunya peningkatan penyebaran informasi ke masyarakat luas, pada umumnya, dan calon pemodal reksa dana, pada khususnya, mengenai pentingnya membaca prospektus reksa dana. Disamping itu, sebagaimana ketentuan peraturan Bapepam-LK IV.B.1 angka 11 yang mengatur bahwa manajer investasi dan atau agen penjual reksa dana wajib memastikan pembeli unit penyertaan untuk membaca terlebih dahulu prospektus reksa dana, maka peran manajer investasi maupun agen penjual reksa dana dalam memberikan

informasi kepada calon nasabahnya mengenai pentingnya prospektus perlu lebih ditingkatkan.

2. Perlunya ketentuan yang mengatur suatu standar pengungkapan kebijakan investasi atas isi portfolio reksa dana maupun tingkat aktifitas suatu reksa dana dalam berinvestasi sehingga dapat meningkatkan keterbukaan informasi kepada pemodal dalam menilai risiko suatu reksa dana.
3. Disamping itu, hal lainnya yang perlu mendapat perhatian dan penelitian lebih lanjut adalah perlu tidaknya penggunaan prospektus ringkas di industri reksa dana di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

Brown, Keith C. dan W V Harlow, Staying the Course: The Impact of of Investment Style Consistency, March 2002.

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-25/PM/2003 (Peraturan Nomor IX.A.2) tentang Tata Cara Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-22/PM/2004 (Peraturan Nomor IX.C.6) tentang Pedoman Bentuk dan Isi Prospektus dalam Rangka Penawaran Umum Reksa Dana

Maginn, John L., Donald L. Tuttle, Dennis W. McLeavey, dan Jerald E. Pinto, Managing Investment Portfolios: A Dynamic Process, Association for Investment Management and Research, 2003

Shareholders Assessment of Risk Disclosure Methods, Investment Company Institute, Spring 1996.

Stevens, Paul Schott dan Amy Lancellotta, Improving Mutual Fund Risk Disclosure, Investment Company Institute Perspective, Vol 1 No.2, November 1995.

Understanding Investor Preferences for Mutual fund Information, Investment Company Institute, Spring 2006.

Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Wermers, Rush, The Potential Effects of More Frequent Portfolio Disclosures on Mutual fund Performance, Investment Company Institute Perspective, Vol 7 No.3, June 2001.