

PENGUNAAN *FAIR VALUE* ATAU *HISTORICAL COST* DALAM NILAI AKTIVA BERSIH PADA AKUNTANSI INVESTASI REKSA DANA

UMAR ISSA ZUBAIDI

STIE TRISAKTI

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.*

Keywords: Mutual fund, Fair Value, and Historical Cost.

PENDAHULUAN

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. Disamping 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 dimasa 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 milyar unit (1998) menjadi 40,01 milyar unit (2002). Tabel berikut ini menunjukkan bagaimana perkembangan reksa dana di Indonesia.

Tabel 1 Perkembangan Jumlah 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

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 kolektif untuk sekelompok nasabah yang disebut sebagai pemegang

reksa dana, baik reksa dana yang berbentuk Perseroan maupun yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (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 dana.

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 "Awat, 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?

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 tinggi.

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 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 milyar, kemudian meningkat menjadi Rp.583,2 milyar pada Juni 2002 dan menurun lagi menjadi hanya sebesar Rp.302,1 milyar 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 penilaiannya, apakah unsur-unsur yang harus diperhatikan, sehingga diperoleh suatu NAB. Suatu analisa terhadap NAB untuk melihat apakah metode peng-

kuran 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. Perlakuan Akuntansi Terhadap Reksa Dana Akuntansi dari reksa dana Dana Tetap Optima telah sesuai dengan PSAK No. 49 dan Peraturan BAPEPAM. 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 sebenar-

nya 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. 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" 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 tam bahan *disclosure* pada peraturan ini yaitu penyajian *resume* atas unsur-unsur yang berkaitan dengan unit penyertaan dan portofolio investasi yang telah dilakukan, yaitu (1) jumlah Saham/Unit Penyertaan yang diterbitkan, (2) pelunasan/Pembelian Kembali Saham/Unit Penyertaan, (3) akumulasi Laba/Rugi sampai dengan tahun sebelumnya, (4) pendapatan yang sudah didistribusikan, (5) laba/Rugi yang belum direalisasikan, (6) laba/Rugi yang sudah direalisasikan, (7) 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. 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 factor 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 subyektif, 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 (1) diskonto dari harga pasar atas efek yang sama, (2) jatuh tempo (jangka waktu) dan sifat pemilikan dari efek tersebut, (3) 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 factor-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.

***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 tehnik-tehnik 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 di pertanyakan

pengaruh nya 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.

PENUTUP

Perlakuan Akuntansi Reksa Dana akuntansi reksa dana yang telah dilaksanakan oleh reksa dana Dana Tetap Optima telah sesuai dan mengikuti aturan PSAK dan BAPEPAM. 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. Nilai Aktiva Bersih dan Perhitungan Nilai Pasar Wajar (*Fair Market Value*) Terhadap Reksa Dana umumnya portofolio reksa dana telah dinilai berdasarkan harga pasar yang wajar sehingga dalam perhitungan Nilai Aktiva Bersih sudah mencerminkan nilai yang sebenarnya. Nilai pasar uang sudah dinilai berdasarkan nilai nominal yang sesuai dengan nilai likuidasi dari instrumen tersebut. Efek saham dinilai sesuai harga pasar yang berlaku pada saat penutupan Bursa Efek Jakarta. 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*. *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. 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. Dengan demikian, pada metode *accrual* memungkinkan untuk terjadi subyektifitas dalam melakukan perhitungan nilai wajar dari obligasi tersebut. Penentuan kedua metode dilakukan secara tidak konsisten oleh reksa dana Dana Tetap Optima. 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.

Fair Value atau *Historical Cost* 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. *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. Harga pasar dari instrumen keuangan merefleksikan penilaian pasar atas *present value* dari *future cash flows*, yang didasarkan atas *current interest rate* dan risiko pasar. *Historical cost* hanya didasarkan atas harga pasar dimana aktiva pada saat diperoleh dan kewajiban pada saat terjadi. 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.

REFERENSI:

- Adler Hayman Manurung. 2002. *Lima Bintang Untuk Agen Penjual Reksa Dana*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Albert J Fredman & Russ Wiles. 1993. *How Mutual Funds Work*, New York Institutes of Finance.
- Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt & Terry D. Warfield. 2001. *Intermediate Accounting*, 10th Edition, New York : John Wiley & Sons Inc.
- Eko P. Pratomo & Ubaidillah Nugraha. 2002. *Reksa Dana, Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Howard Keller & Harvey Sontag. 1993. *The Right Mix, How To Pick Mutual Funds for Your Portfolio*, McGraw-Hill.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan* 1 Juni 1999 pada PSAK No. 49 "Akuntansi Untuk Reksa Dana", Jakarta: Salemba Empat.
- Jeffrey Laderman M. 1993. *Business Week's Guide To Mutual Funds*, McGraw-Hill, Inc.
- William R. Scott. 1997. *Financial Accounting Theory*, International Edition, Prentice-Hall International, Inc.
- Adler Hayman Manurung, 2001. *Awas Bom Waktu Semu*, KONTAN No. 6/Tahun VI, 5 November.