

Upaya Mendapatkan Pelajaran Berharga dari Redemption Reksa Dana Pendapatan Tetap

Oleh : Parto Kawito – Manajer Investasi PT Indo Premier Securities

Wawan Hendrayana – Technical Support PT Infovesta Utama

Gelombang *redemption* (penjualan kembali) reksa dana jenis pendapatan tetap yang terjadi beberapa bulan terakhir sungguh memprihatinkan bagi Manajer Investasi (MI) ataupun investor. Yang jelas peristiwa ini telah terjadi dan yang dapat kita lakukan sekarang adalah mencoba memetik pelajaran, sehingga peristiwa dengan ongkos yang mahal ini tidak mubazir.

Sebelum melakukan pembahasan lebih lanjut, akan disinggung sedikit mengenai jenis investor dan latar belakang mengapa investor berinvestasi di reksa dana jenis pendapatan tetap serta apa saja upaya investor untuk melindungi investasinya.

Mayoritas investor reksa dana di Indonesia relatif belum mengenal reksa dana dengan baik. Memang pernyataan ini tidak didukung oleh studi atau angka, dan hanya didasarkan pada pengalaman pribadi penulis dan kenyataan bahwa pada awalnya reksa dana yang laku adalah yang dijual oleh bank dan di-*package* seperti deposito yaitu mempunyai jatuh tempo dan indikasi return (yang sering diplesetkan menjadi *guaranteed* return atau bunga). Investor yang masih awam ini biasanya investor ritel. Tentu saja ada sebagian investor yang sudah memahami tipe investasi ini. Biasanya mereka adalah investor institusi atau investor individu yang berpengalaman. Investor jenis ini hampir selalu mendapatkan diskon biaya pembelian (*entry fee*) dan/atau biaya penjualan kembali. Hal

ini membuat mereka lebih leluasa menarik dananya dan memindahkan ke reksa dana atau instrumen investasi lain.

Adapun alasan investor mau berinvestasi di reksa dana jenis pendapatan tetap, umumnya untuk mendapatkan hasil investasi yang relatif lebih tinggi dibanding bunga deposito atau Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dengan resiko yang minimal. Dua hal mendasar yang dilupakan investor awam yaitu mereka kurang menyadari bahwa reksa dana jenis pendapatan tetap lebih cocok untuk investasi jangka menengah-panjang (> 1 tahun) dan adanya resiko investasi berupa penurunan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/UP).

Untuk melindungi investasinya investor memantau perkembangan NAB/UP via koran setiap hari yang juga memuat return 30 hari terakhir dan return 1 tahun terakhir sebagai indikator jangka pendek dan jangka panjang.

Dalam upaya mendapatkan pelajaran berharga dari redemption besar-besaran ini, penulis berangkat dari sudut pandang investor, dengan mengaitkan faktor-faktor diatas yaitu i) tipe investor yang umumnya adalah investor awam sehingga cenderung *kagetan*/panik, sedangkan di sisi lain ada investor canggih yang sangat mudah memindahkan dananya tanpa biaya, ii) jangka waktu investasi relatif pendek, iii) informasi yang didapat dari koran yang memuat data NAB/UP dan return. Ketiga faktor ini memunculkan kebiasaan investor untuk berinvestasi dengan melihat kinerja “instant” yaitu return 30 hari terakhir. Pertanyaannya adalah apakah ada pengaruh dari return 30 hari terakhir sebagai indikator jangka pendek terhadap redemption reksa dana pada periode 1 Feb – 6 Mei, saat terjadi *rush* ?

Dimulai dengan membuat peringkat dari 20 reksa dana jenis pendapatan tetap yang mengalami redemption paling besar dalam nilai rupiah absolut seperti terlihat ditabel 1, maka akan didapat reksa dana yang mengalami *rush* dari kisaran Rp. 261.06 miliar hingga Rp.8.94 triliun dengan total penurunan NAB Rp. 29.07 triliun.

Penurunan tertinggi dalam prosentase diderita reksa dana B yang anjlok hingga 97.82% atau Rp. 3.15 triliun. Jadi per tanggal 6 Mei 2005 dana kelolaannya tinggal 2.18%. Sedangkan penurunan terkecil dalam prosentase dialami reksa dana P yang “hanya” turun 11.59% atau Rp. 471.85 miliar.

Tabel 1.

No.	Reksa Dana	Penurunan Total NAB (Rp.)	% Penurunan Total NAB (1 Feb – 6 Mei)	Tanggal Mulai Penurunan Total NAB t = 0	Return 30 hari terakhir t = -1
1	Reksa Dana A	8,939,755,856,076	-78.15%	28-Feb-05	0.60%
2	Reksa Dana B	3,145,143,489,540	-97.82%	15-Feb-05	0.62%
3	Reksa Dana C	2,779,670,102,119	-91.29%	15-Feb-05	0.47%
4	Reksa Dana D	1,902,204,016,150	-76.88%	14-Mar-05	0.39%
5	Reksa Dana E	1,773,962,365,235	-57.70%	28-Mar-05	0.56%
6	Reksa Dana F	1,625,832,779,832	-79.91%	1-Mar-05	1.72%
7	Reksa Dana G	1,340,227,179,470	-38.31%	6-Apr-05	0.26%
8	Reksa Dana H	993,780,723,858	-90.31%	22-Feb-05	0.40%
9	Reksa Dana I	948,217,404,935	-94.97%	8-Feb-05	0.61%
10	Reksa Dana J	721,457,227,134	-17.61%	14-Mar-05	0.49%
11	Reksa Dana K	654,267,495,473	-90.57%	17-Feb-05	0.56%
12	Reksa Dana L	634,881,446,039	-51.65%	21-Feb-05	0.64%
13	Reksa Dana M	764,345,470,666	-62.71%	18-Feb-05	0.93%
14	Reksa Dana N	547,184,375,408	-58.95%	22-Feb-05	0.32%
15	Reksa Dana O	520,513,194,731	-32.78%	2-Mar-05	0.14%
16	Reksa Dana P	471,847,211,512	-11.59%	1-Apr-05	0.68%
17	Reksa Dana Q	394,256,262,985	-92.52%	22-Feb-05	0.56%
18	Reksa Dana R	317,849,432,161	-33.78%	17-Feb-05	0.53%
19	Reksa Dana S	329,299,291,060	-58.25%	1-Mar-05	0.53%
20	Reksa Dana T	261,061,363,342	-71.78%	1-Mar-05	0.86%
				Median	0.56%
				Average	0.59%

Kolom berikutnya adalah tanggal mulai terjadi redemption yang memicu penurunan konsisten dari Total NAB. Tanggal paling awal terjadinya gelombang “tsunami” adalah 8 Februari yang dialami reksa dana I, disusul redemption tanggal 15 Februari sebagai “kado valentine” dari investor kepada reksa dana B dan C. Sedangkan investor reksa dana G termasuk “paling sabar” karena mereka baru mulai me-redempt paling akhir yaitu pada tanggal 6 April.

Pada kolom disebelahnya dicantumkan return 30 hari terakhir berdasar NAB/UP yang dimundurkan satu hari kerja sebelum tanggal mulainya redemption. Dimundurkan 1 hari kerja karena NAB/UP baru dipublikasikan pada hari berikutnya sehingga apabila return 30 hari terakhir mengecewakan maka investor baru akan me-redempt paling cepat keesokan hari kerja berikutnya.

Return 30 hari kerja yang memicu redemption berada pada kisaran 0.14% (tanggal 2 Maret 2005) hingga 1.72% (1 Maret 2005). Nilai Median adalah 0.56% dan rata-rata 0.59%. Jadi, investor tidak menunggu hingga return 30 hari terakhir mereka menjadi negatif lantas me-redempt reksa dana mereka secara besar-besaran. Bahkan, reksa dana F yang memberikan return historis cukup besar, juga ikut-ikutan di-redempt saat nilai 30-hari return nya masih 1.72%, hingga kumulatif redemption mencapai 79.91% dari Total NAB.

Pada periode pengamatan 1 Feb – 6 Mei 2005, SBI 1 bulan berkisar antara 7.42% (2 Feb 2005) hingga 7.81% (4 Mei 2005) dengan SBI rata-rata sebesar 7.44% atau 0.50% per bulan nett.. Jelaslah bahwa median return 30 hari terakhir di tabel 1, sebesar 0.56% dan rata-rata return 30 hari terakhir sebesar 0.59% masih diatas SBI rate. Bahkan reksa dana F yang memberikan return 30 hari terakhir sebesar lebih dari 3 kali lipat dari SBI juga tidak luput dari gelombang redemption. Penulis tidak mengetahui apa yang menyebabkan

terjadinya penjualan kembali reksa dana F, apakah karena imbas reksa dana lain atau karena ada sponsor yang menarik dananya.

Redemption terbesar dalam nilai absolut sebesar Rp. 8.94 triliun dialami reksa dana A. Redemption dimulai pada tanggal 28 Maret 2005 dan per tanggal 6 Mei hanya 21.9% dana kelolaan yang tersisa (Grafik 1). Penurunan drastis terjadi sejak 7 April hingga 13 April 2005 atau dalam periode satu minggu saja.

Gelombang redemption besar-besaran paling awal tercatat mulai tanggal 8 Februari di reksa dana I. Semenjak itu, total NAB-nya tidak pernah naik barang seharipun sehingga jumlah dana kelolaannya hanya tersisa 5.03% dari nilai sebelumnya (6 Mei 2005) . Selanjutnya, pada tanggal 15 Februari 2005 redemption menyerang reksa dana B dan C secara bersamaan, meskipun return 30 hari terakhir mereka masih 0.47% dan 0.62% yang hanya terpaut sedikit dengan nilai return SBI 0.5%. Kedua reksa dana tersebut (dan juga reksa dana A) dikelola oleh MI yang sama, sehingga penulis bertanya-tanya apakah investor reksa dana B sama seperti reksa dana C? atautkah agen penjual yang menyarankan agar investor menjual reksa dana B dan C ? Akibat dari redemption yang terus terjadi, jumlah dana kelolaan reksa dana B hanya tersisa 2.18% (Grafik 2) dan 8.71% untuk reksa dana C

