

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal merupakan salah satu pilar perekonomian Indonesia yang dapat menjadi penggerak ekonomi nasional, melalui peranannya sebagai wahana sumber pembiayaan bagi perusahaan dan alternatif investasi bagi para pemodal. Hal ini dipertegas dengan diterbitkannya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menyatakan bahwa Pasar Modal mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional. Salah satu wujud upaya pencapaian tujuan tersebut pasar modal menciptakan berbagai produk investasi. Beberapa jenis investasi yang dapat dilakukan di pasar modal adalah Surat Pengakuan Utang, Surat Berharga Komersial, Saham, Obligasi, Tanda Bukti Utang, Reksa Dana, dan Derivatif.

Ada dua cara berinvestasi di pasar modal yaitu *direct* dan *indirect investing*. *Direct investing* atau investasi langsung berarti investor membeli saham melalui pialang dan mengambil keputusan sendiri untuk portofolionya. *Indirect investing* atau investasi tidak langsung berarti investor berinvestasi melalui unit penyertaan pada perusahaan investasi. Dana unit penyertaan tersebut dikelola manajer investasi dalam portofolio perusahaan sekuritas. Salah satu contoh produk *indirect investing* adalah reksa dana.

Reksa Dana bukanlah suatu jenis instrument investasi yang dikeluarkan oleh bank atau perusahaan. Reksa Dana dibentuk oleh manajer investasi dan bank kustodian melalui akta kontrak investasi kolektif (KIK) yang dibuat notaris. Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal yang menginginkan investasinya berisiko minimum. Pada intinya, Reksa Dana dirancang untuk menghimpun dana dari masyarakat yang mempunyai waktu, pengetahuan, dan modal yang terbatas, sehingga mampu meningkatkan peran pemodal lokal mengingat aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih didominasi oleh investor asing (Sihombing, 2006).

Reksa Dana pertama kali diperkenalkan di Indonesia dengan didirikannya PT Danareksa pada tahun 1976. Penerbitan Reksa Dana tersebut dikenal dengan Sertifikat Danareksa. Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 disebutkan bahwa, "Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. Berdasarkan jenis aktiva yang diinvestasikan, reksa dana dapat diklasifikasikan menjadi beberapa macam (Denik Priyanti, 2017), yaitu:

1. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana yang menempatkan seluruh aset investornya pada instrumen pasar uang. Instrumen pasar uang adalah efek yang jangka waktunya

kurang dari setahun, misalnya sertifikat Bank Indonesia (SBI), deposito, atau obligasi dengan jangka waktu kurang dari satu tahun.

2. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) dalam bentuk instrumen surat utang atau obligasi.

3. Reksa Dana Saham

Reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk efek bersifat ekuitas.

4. Reksa Dana Campuran

Reksa dana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang lokasinya tidak termasuk didalam kategori reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham.

5. Reksa Dana Terproteksi

Reksa dana yang memproteksi investor dari kerugian penurunan nilai investasi sehingga tidak sampai dibawah nilai nominal investasinya.

Calon investor dapat memilih jenis reksa dana yang sesuai dengan preferensi masing-masing. Investor yang bersifat *risk averse* dapat memilih reksa dana terproteksi, karena nilai investasi diproteksi sehingga minimal tidak sampai di bawah nilai awal investasi. Investor *risk averse* dapat juga memilih reksa dana pendapatan tetap, karena reksa dana ini mengalokasikan sebagian lebih dari asetnya dalam bentuk efek utang, dengan tujuan agar mendapat *return* yang lebih stabil dan optimal. reksa

dana saham, cocok untuk investor yang *risk taker*, reksa dana saham menawarkan *return* yang cukup tinggi dengan risiko yang tinggi pula (Denik Priyanti, 2017)

Terdapat tiga unsur penting dalam reksa dana, yaitu adanya kumpulan dana masyarakat, baik individu maupun institusi; adanya investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi; dan adanya manajer investasi yang dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat investor (Pratomo dan Nugraha, 2005). Portofolio efek itu sendiri adalah kumpulan surat berharga seperti saham, obligasi, SBI, deposito berjangka, surat berharga pemerintah, dan surat berharga pasar uang. Oleh karena itu reksa dana merupakan sarana investasi bagi investor untuk dapat berinvestasi ke berbagai instrument investasi yang tersedia di pasar.

Reksa dana saham, telah berkembang menjadi salah satu alternatif investasi yang sangat menjanjikan. Beragam kelebihan yang ditawarkan oleh reksa dana saham membuat perkembangan reksa dana jenis ini tumbuh begitu pesat. Investor semakin percaya bahwa berinvestasi pada reksa dana saham dapat memberikan potensi keuntungan yang tinggi. Sayangnya perkembangan yang begitu pesat ini tidak diimbangi oleh pintarnya investor dan calon investor dalam memilih reksa dana saham. Banyak dari mereka terpengaruh informasi-informasi yang tidak valid dalam memilih reksa dana saham dengan kinerja terbaik. Melihat hal ini, penting dilakukan sebuah penelitian mengenai analisis kinerja reksa dana saham guna membantu para investor dan calon investor dalam memilih reksa dana saham.

Penilaian terhadap kinerja Reksa Dana saham penting untuk dilakukan. Dengan melakukan penilaian terhadap kinerja Reksa Dana saham dapat diketahui kemampuan Reksa Dana bersaing dengan Reksa Dana lain di pasar serta mengetahui kemampuan Reksa Dana dalam menghasilkan keuntungan. Return dari Reksa Dana dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB) dimana nilainya akan diperbaharui setiap hari berdasarkan hasil transaksi Reksa Dana pada hari tersebut. Besarnya NAB dari Reksa Dana merupakan kunci untuk menilai kinerja Reksa Dana. Terdapat beberapa metode penilaian Reksa Dana yang mendasarkan perhitungannya menggunakan NAB dari Reksa Dana diantaranya metode *Sharpe Ratio* yang dikemukakan oleh *William Sharpe (1995)*.

Selain menilai kinerja reksadana terdapat beberapa indikator yang dapat mempengaruhi kinerja dari suatu reksadana. Indikator tersebut antara lain : 1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dikarenakan Reksa Dana saham merupakan Reksa Dana yang sebagian besar penempatan investasinya pada instrumen saham dan adapun IHSG merupakan cerminan harga saham seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja Reksa Dana saham dapat dibandingkan dengan IHSG. 2. Jumlah Uang Yang Beredar (M2), dikarenakan naik atau turunnya jumlah yang beredar di masyarakat, berakibat pada naik atau turunnya keputusan investasi yang otomatis akan mempengaruhi kinerja dari suatu reksadana saham, 3. *Market Timing*, dikarenakan market timing merupakan kemampuan dari Manajer investasi dalam menentukan waktu

yang tepat kapan melakukan transaksi jual saham yang akan berakibat pada hasil investasi reksadana saham, 4. *Stock Selection*, dikarenakan keputusan pemilihan saham (Stock Select yang tepat, kebijakan alokasi aset dan tingkat risikonya. Seorang investor reksadana harus mampu memilih manajer investasi yang memiliki kemampuan yang baik dalam melakukan keputusan pemilihan saham maupun dalam hal menentukan kebijakan alokasi asetnya.

Manajer investasi yang diberi kewenangan untuk mengelola dana akan menginvestasikan kembali dana-dana tersebut dalam bentuk portofolio efek yang telah disepakati sebelumnya dan diizinkan oleh Bapepam-LK. Peran manajer investasi dalam reksadana merupakan hal yang penting sebab manajer investasi memberikan jasa pengelolaan portofolio efek nasabahnya dengan memperoleh imbalan dihitung berdasarkan persentase tertentu dari nilai dana yang dikelolanya (Gunawan Widjaja dan Almira, 2006). Dalam bekerja seorang manajer investasi harus mampu mempertimbangkan saham mana saja yang akan dibeli (*stock selection ability*) dan kapan waktu yang tepat untuk membeli dan menjual saham-saham tersebut (*market timing ability*). Bagi investor maupun manajer investasi, faktor-faktor tersebut merupakan sumber informasi yang cukup penting untuk mengambil langkah-langkah keputusan investasi dalam bentuk reksadana

Sebelumnya, telah banyak penelitian yang telah dilakukan dalam meneliti suatu kinerja dari reksa dana diantaranya: Penelitian yang dilakukan oleh Kustini (2007), yang menyimpulkan bahwa dalam pengujian secara parsial, variabel indeks harga saham gabungan memiliki pengaruh negatif

terhadap unit penyertaannya. Naik dan turunnya pergerakan IHSG akan dapat mempengaruhi jumlah unit penyertaan dari Reksadananya. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2011), yang menyatakan bahwa jumlah uang yang ada di masyarakat tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih per-unit reksadana syariah, Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Abdul Rozak (2016) menghasilkan 2 kesimpulan hasil yaitu : Hasil pengujian model fit (Uji F) menyatakan bahwa secara bersama-sama variabel IHSG dan jumlah uang yang beredar (M2) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja dari reksadana saham. 2. Hasil pengujian parsial (Uji t) menunjukkan bahwa secara parsial, variable IHSG dan jumlah uang yang beredar(M2), masing-masing mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja dari reksadana saham. Adanya perbedaan pendapat dari peneliti tersebut terhadap kedua variabel yaitu Indeks Harga Saham Gabungan dan Jumlah Uang Yang Beredar (M2), yang menjadi faktor ketertarikan penulis untuk meneliti variabel IHSG dan Jumlah Uang Yang Beredar terhadap Kinerja Reksadana Saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Amanda Widya Kharisma dan Felix Wisnu Isdaryadi (2017), yang menyimpulkan bahwa dari lima belas reksadana saham yang diteliti, tidak ada manajer investasi yang memiliki kemampuan *market timing*, dibuktikan dengan tidak adanya koefisien β sebagai indikator *market timing* yang positif signifikan. Sedangkan kemampuan *stock selection* dari lima belas reksadana saham yang diteliti hanya dimiliki oleh dua manajer investasi, yaitu Batavia Dana Saham Optimal dan Pratama Ekuitas, dibuktikan dengan koefisien α sebagai indikator *stock*

selection kedua manajer investasi tersebut yang positif signifikan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Untung (2007) yang menghasilkan bahwa ada 11 reksa dana saham dengan koefisien alfa positif, sedangkan dengan tingkat keyakinan 99%, hanya ada satu reksa dana saham yang alfa positifnya signifikan secara statistik, yakni TRIM Kapital. Satu hal yang menarik adalah reksa dana tersebut memiliki tingkat diversifikasi yang rendah dengan *adjusted R²* sebesar 68,58%. Kesimpulannya adalah ternyata ada manajer investasi reksa dana saham di Indonesia dengan alfa positif atau kemampuan pemilihan saham (*stock selection ability*) yang superior. Kemampuan market timing dan stock selection dari manajer investasi menurut penulis sangatlah penting dalam menentukan *risk* atau *return* yang akan diperoleh dari investasi para investor. Untuk itu Penulis sangat tertarik untuk mengambil kedua variabel tersebut untuk dijadikan bahan penelitian terkait pengaruhnya terhadap kinerja reksadana saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Andi Wijaya (2008) yang menyimpulkan, dimana *return* yang tinggi pada reksadana saham belum tentu menjamin reksadana tersebut optimal, karena *return* yang tinggi dapat juga diikuti risiko yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Arifiani (2009) ditemukan bahwa tingkat risiko mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksadana campuran pada tahun 2006, 2007, 2008 dan 2006-2008. Hal ini dikarenakan secara teori, risiko berhubungan positif dengan kinerja portofolio (reksadana). Nurcahya dan Bandi (2010) juga mengatakan bahwa tingkat risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap

kinerja reksadana. Hasil yang bertentangan muncul dari penelitian oleh Sari dan Purwanto (2012) yang menyatakan bahwa tingkat risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksadana. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar return dari suatu reksadana, risiko atas investasi justru menurun (berbanding terbalik). Dalam kutipan teori portofolio yang dikembangkan oleh Markowitz dikatakan, “*do not pull all eggs in one basket*”, karena jika keranjang tersebut jatuh maka semua telur yang ada dalam keranjang tersebut akan pecah. Mengingat suatu investasi memiliki resiko-resiko kehilangannya investasi yang dilakukan maka, jangan menanamkan seluruh dana dalam satu bentuk investasi, karena ketika investasi tersebut gagal, maka seluruh dana yang tertanam kemungkinan tidak akan kembali. Mengingat pentingnya risiko dalam suaa investasi dan adanya perbedaan pendapat terkait hal itu oleh peneliti sebelumnya, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih jauh tentang faktor risiko terhadap kinerja reksadana saham.

Sebelum melakukan investasi, calon investor harus dapat mengetahui indikator-indikator apa saja yang dapat mempengaruhi kinerja dari suatu Reksadana. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, maka penulis mencoba merangkumkan indikator-indikator yang di duga dapat mempengaruhi kinerja dari suatu Reksa Dana, diantaranya yaitu : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Jumlah Uang Yang Beredar, *Market Timing* dan *Stock Selection*, serta Tingkat Risiko.

Terkait dengan hasil penelitian para peneliti sebelumnya yang belum konsisten dan hasil rangkuman dugaan yang berbeda antara tiap penulis atas data penelitian tersebut, maka penulis sangat tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang kinerja reksa dana, yang diberi judul "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Jumlah Uang Yang Beredar, *Market Timing* dan *Stock Selection*, serta Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia", dan untuk membatasi ruang lingkup penelitian yang dilakukan, maka penelitian ini akan melakukan penelitian kinerja reksa dana periode 2015-2016.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan sebelumnya, maka penulis mengidentifikasi beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah indeks harga saham gabungan (IHSG), berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia?
2. Apakah jumlah uang yang beredar, berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia?
3. Apakah *market timing* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia?
4. Apakah *stock selection* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia?
5. Apakah tingkat resiko, berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah yang dirumuskan sebelumnya, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis, apakah indeks harga saham gabungan (IHSG) berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia?
2. Untuk mengetahui dan menganalisis, Apakah jumlah uang yang beredar berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham di Indonesia?
3. Untuk mengetahui dan menganalisis, apakah *market timing* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia?
4. Untuk mengetahui dan menganalisis, apakah *stock selection* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia?
5. Untuk mengetahui dan menganalisis, apakah tingkat resiko, berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia?.

1.4. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian mengenai reksa dana selanjutnya, selain itu juga dapat digunakan sebagai referensi yang menunjang kegiatan perkuliahan bagi mahasiswa fakultas ekonomi.

b. Manfaat Praktis

Sebagai salah satu bahan referensi dan gambaran awal bagi investor dalam menentukan produk reksa dana saham yang akan dipilih di Indonesia. Dan bagi pihak lain penelitian ini juga diharapkan dapat membantu pihak lain dalam penyajian informasi dalam melaksanakan penelitian serupa.

c. Manfaat Kebijakan

Diharapkan dapat menjadi bahan informasi dalam menentukan arah kebijakan yang akan diambil terkait reksadana saham.