

BAB 1

PENDAHULUAN

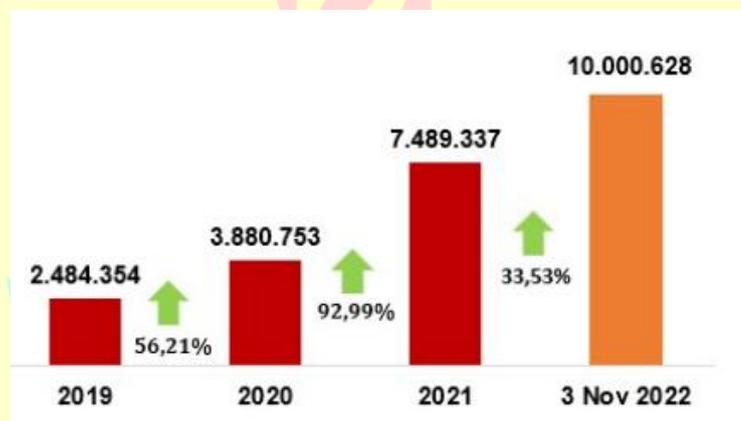
1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu kegiatan penting yang tidak dapat dilepaskan dalam pembangunan perekonomian suatu negara. Semakin banyak investasi akan membuka banyak lapangan pekerjaan sehingga dapat menambah jumlah produksi nasional yang kemudian akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Menurut kamus besar bahasa Indonesia, investasi diartikan sebagai tindakan menanamkan sejumlah uang ataupun modal pada suatu usaha atau proyek sehingga mampu menghasilkan profit. Menurut Handini & Astawinetu (2020), investasi merupakan kegiatan mengeluarkan sumber daya finansial atau sumber daya lain pada masa kini agar memiliki suatu aset sehingga dapat memperoleh keuntungan pada masa mendatang. Aset finansial dapat berupa saham, obligasi, deposito, ataupun surat berharga lainnya, ataupun aset riil dapat berupa tanah, bangunan, mesin, ataupun benda lain yang memiliki nilai ekonomi.

Pada dasarnya, tujuan seseorang melakukan kegiatan investasi adalah memperoleh keuntungan pada masa depan. Tujuan suatu individu atau perusahaan berinvestasi adalah meningkatkan kesejahteraan dalam hal finansial. Kesejahteraan tersebut dapat diukur dengan mendapatkan keuntungan dalam berinvestasi pada masa depan, mengurangi tekanan inflasi dalam perekonomian yang dapat mengakibatkan penurunan nilai kekayaan. Selain itu, investasi akan mendorong laju perekonomian nasional karena dengan adanya kegiatan penanaman modal maka dapat dilakukan penambahan jumlah bahan baku, penambahan pegawai, dan penambahan teknologi produksi sehingga dapat meningkatkan hasil produksi nasional.

Investor disebut sebagai pihak yang terlibat dalam proses penanaman modal. Ada dua jenis investor: investor individu dan investor korporasi. Investor perorangan adalah orang perseorangan yang melakukan kegiatan penanaman

modal. Investor korporasi adalah perusahaan yang melakukan kegiatan penanaman modal. Pasar modal merupakan tempat untuk melangsungkan kegiatan investasi. Pasar modal disebut sebagai tempat yang mempertemukan penjual dan pembeli beragam jenis produk investasi seperti contohnya saham, reksa dana, surat hutang, dan produk lainnya. Pasar modal memainkan peranan vital dalam perekonomian negara yakni menjadi penghubung bagi pihak yang mempunyai dana untuk diinvestasikan dan pihak yang membutuhkan dana seperti perusahaan maupun pemerintah dengan menjual saham, obligasi, dan sebagainya.



Gambar 1.1 Peningkatan Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (2024)

Beberapa tahun terakhir sektor permodalan di Indonesia berkembang sangat pesat yang dibuktikan dengan semakin meningkatnya jumlah investor dalam pasar modal Indonesia. Sejak tahun 2019 hingga tahun 2022 telah terjadi peningkatan jumlah investor mencapai tiga kali lipat yang pada awalnya berjumlah 2,4 juta investor menjadi 10 juta investor. Pandemi virus korona yang melanda dunia menyadarkan masyarakat tentang pentingnya melakukan investasi untuk mempersiapkan masa depan. Sehingga dalam dua tahun pandemi virus korona dapat meningkatkan jumlah investor pasar modal hampir dua kali lipat dan merupakan peningkatan tertinggi dalam pasar modal Indonesia.

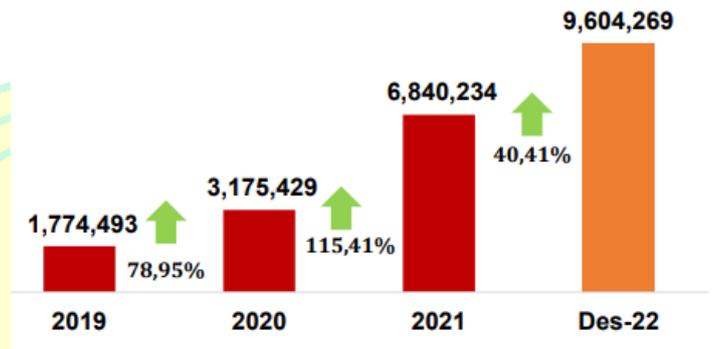
Namun, peningkatan jumlah investor tidak dibarengi dengan peningkatan pengetahuan dan keterampilan masyarakat mengenai dunia

investasi. Masyarakat sangat rentan terkena investasi bodong yang menawarkan keuntungan sangat besar yang tidak logis. Investasi ilegal cenderung menipu masyarakat dengan jasa penitipan modal dengan potensi keuntungan yang sangat besar dengan tempo yang cepat. Tercatat, sepanjang tahun 2020 kerugian yang ditimbulkan akibat investasi ilegal di Indonesia mencapai 5,9 triliun rupiah (Karina, 2021). Jumlah korban yang terkena dampak investasi ilegal mencapai 300 ribu orang.

Sebelum berinvestasi, masyarakat perlu untuk melakukan pengecekan terhadap perusahaan yang dituju. Perusahaan investasi legal di Indonesia diawasi dan diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan. Apabila perusahaan tidak terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan maka perusahaan tersebut termasuk perusahaan ilegal. Selain itu, masyarakat perlu mempelajari tentang produk-produk investasi yang ada di pasar modal Indonesia. Masyarakat perlu mengetahui bahwa setiap produk investasi memiliki tingkat imbal hasil yang sejalan dengan tingkat risiko yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat risiko suatu produk maka tingkat imbal hasil yang mungkin didapatkan juga tinggi.

Pasar modal Indonesia menawarkan produk investasi yang cukup bervariasi diantaranya ada reksa dana, surat hutang, saham, dan surat berharga lainnya. Bervariasinya produk investasi menjadikan masyarakat yang ingin berinvestasi menjadi leluasa memilih produk investasi terbaik untuknya dengan menyesuaikan kemampuan finansial, waktu, serta tujuan investasi yang diharapkan. Bagi masyarakat dengan kemampuan finansial minim dan tidak memiliki waktu untuk memantau aktivitas pasar karena jadwal bekerja tetapi ingin mendapatkan keuntungan investasi maka alternatif produk investasi yang dapat dijadikan pilihan adalah reksa dana. Dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 dijelaskan bahwa Reksa Dana merupakan tempat yang dipakai oleh manajer investasi dalam menghimpun dana dari masyarakat sehingga dapat diinvestasikan dalam portofolio efek agar menciptakan keuntungan. Manajer investasi merupakan pihak profesional yang memiliki pengetahuan tentang pasar modal dan kemampuan mengelola portofolio investasi. Dalam

menjalankan kegiatan, manajer investasi perlu menerima izin dari Otoritas Jasa Keuangan. Izin tersebut diperlukan sehingga masyarakat dapat percaya dalam menitipkan modal kepada manajer investasi dan terhindar dari investasi bodong.



Gambar 1.2 Perkembangan Investor Reksa Dana Tahun 2019–2022

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (2024)

Dalam beberapa tahun terakhir, produk investasi yang sangat diminati oleh investor di pasar modal Indonesia adalah reksa dana. Pada gambar 1.2 menunjukkan bahwa jumlah investor reksa dana dalam pasar modal Indonesia meningkat signifikan dalam empat tahun terakhir. Sejak tahun 2019 hingga 2022 jumlah investor reksa dana di pasar modal Indonesia meningkat sangat besar mencapai lima kali lipat. Peningkatan terbesar jumlah investor reksa dana terjadi pada tahun 2020 hingga 2021 dengan peningkatan lebih dari dua kali lipat. Peningkatan jumlah investor reksa dana yang sangat signifikan memiliki dampak positif karena reksa dana menjadi salah satu instrumen investasi yang sangat digemari oleh masyarakat Indonesia mengalahkan saham dan obligasi. Selain itu, tingkat kepercayaan masyarakat Indonesia berinvestasi dalam reksa dana juga semakin meningkat.

Tabel 1.1 Rangkuman Aktivitas Reksa Dana 2019-2022

Tahun	Jumlah Reksa Dana	Nilai Aset Bersih (Miliar rupiah)	Jumlah Unit Penyertaan
2019	2.181	542.196,36	424.796.068.151,00
2020	2.219	573.542,15	435.143.042.392,00

2021	2.198	578.438,29	420.668.409.068,99
2022	2.120	504.862,42	376.253.442.869,98

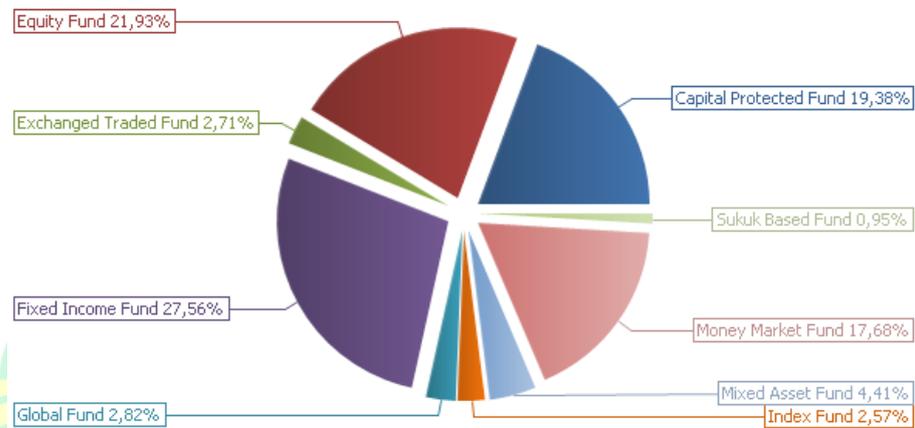
Sumber: Laporan Tahunan Otoritas Jasa Keuangan Desember 2022 (2024)

Perkembangan reksa dana yang sangat signifikan di Indonesia dapat terlihat dari aktivitas perdagangan reksa dana. Berdasarkan tabel 1.1, menunjukkan bahwa nilai aset bersih (NAB) reksa dana sejak tahun 2019 hingga 2021 mengalami kenaikan. Nilai aktiva bersih (NAB) merupakan keseluruhan dana yang dikelola oleh manajer investasi yang sudah mencakup kas, deposito, saham dan obligasi. Pada tahun 2019 hingga 2020 jumlah unit penyertaan reksa dana mengalami peningkatan sedangkan tahun 2021 hingga 2022 jumlah unit penyertaan reksa dana mengalami penurunan. Unit penyertaan adalah ukuran kepemilikan investor terhadap reksa dana. Semakin tinggi jumlah unit penyertaan investor dalam reksa dana maka semakin tinggi pula jumlah dana yang diinvestasikan investor ke dalam reksa dana. Dapat disimpulkan bahwa reksa dana mengalami perkembangan signifikan walaupun pada tahun 2022 sedikit mengalami penurunan tetapi diperkirakan masih akan berkembang selama beberapa tahun kedepan.

Jumlah manajer investasi yang sudah mendapatkan izin resmi dari Otoritas Jasa Keuangan sampai saat ini sebanyak 93 manajer investasi. Tanggung jawab utama seorang manajer investasi adalah mengelola dana yang telah dikumpulkan melalui unit penyertaan agar mampu menghasilkan keuntungan. Manajer investasi adalah pihak yang profesional dengan bekal pengalaman, pengetahuan, dan keterampilan dalam dunia investasi sehingga dapat memiliki strategi dalam mengelola reksa dana sehingga dapat menghasilkan keuntungan. Meskipun begitu, masyarakat sebagai investor perlu mempertimbangkan dengan cermat berbagai aspek sebelum memilih untuk berinvestasi ke dalam reksa dana. Investor perlu mempertimbangkan beragam hal seperti halnya modal yang dimiliki untuk berinvestasi, risiko produk investasi, dan tingkat imbal hasil yang mungkin akan didapatkan dalam berinvestasi.

Dalam dunia investasi, tingkat risiko dan imbal hasil memiliki hubungan yang linear atau searah sehingga ketika tingkat risiko yang ditanggung investor dalam produk investasi tinggi maka kemungkinan imbal hasil yang diterima juga tinggi. Mayoritas investor hanya mempertimbangkan kemungkinan keuntungan yang akan didapatkan tanpa mempertimbangkan tingkat risiko yang mungkin dihasilkan oleh produk investasi. Risiko atau *risk* merupakan kemungkinan investor akan mengalami kerugian karna terjadi penurunan harga terhadap aset investasi. Investor yang berani untuk mengambil risiko tinggi juga akan mengharapkan tingkat imbal hasil yang tinggi. Imbal hasil atau *return* merupakan kemungkinan keuntungan yang diperoleh investor pada masa depan dari kegiatan investasi yang dilakukan. Investor akan mendapatkan keuntungan apabila harga aset yang dibeli pada masa mendatang mengalami kenaikan.

Sama seperti produk investasi lainnya, berinvestasi dalam reksa dana tidak dapat terlepas dari adanya *risk* dan *return*. Reksa dana menjadi produk investasi yang sangat mudah karena masyarakat hanya perlu menyetorkan dana dengan membeli unit penyertaan yang kemudian dana masyarakat akan dikelola oleh manajer investasi. Terdapat beragam jenis reksa dana yang ditawarkan di pasar modal seperti reksa dana saham, reksa dana campuran, reksa dana pendapatan tetap, dan reksa dana pasar uang. Reksa dana saham merupakan jenis reksa dana dengan risiko tinggi serta kemungkinan menerima imbal hasil yang tinggi pula. Hal ini terjadi karena portofolio efek dalam reksa dana saham sebesar 80% terdiri atas saham-saham dan sisanya diinvestasikan ke dalam aset lain. Oleh karena itu, reksa dana saham sangatlah cocok dijadikan sebagai investasi jangka panjang.



Gambar 1.3 Komposisi NAB Reksa Dana Desember 2022

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2024)

Berdasarkan gambar 1.3, reksa dana saham (*equity fund*) menempati urutan kedua dengan jumlah nilai aset bersih (NAB). Berdasarkan data total NAB reksa dana pada Desember 2022, reksa dana pendapatan tetap menempati urutan pertama dengan total NAB terbanyak dan peringkat kedua yaitu reksa dana saham yang cukup digemari di pasar modal Indonesia. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa cukup banyak investor di pasar modal yang memilih reksa dana saham walaupun memiliki tingkat risiko yang tinggi. Reksa dana saham merupakan jenis reksa dana dengan risiko yang tinggi karena mayoritas portofolio berisikan saham tetapi kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan lebih besar dari reksa dana jenis lain. Investor dengan profil risiko tinggi cenderung akan memilih berinvestasi pada reksa dana saham dibandingkan jenis lainnya.

Investor sebaiknya melakukan penilaian terhadap kinerja reksa dana sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Dengan mengukur kinerja reksa dana maka investor dapat mengetahui kemampuan manajer investasi dalam membentuk dan mengelola portofolio efek dapat memperoleh imbal hasil sesuai harapan. Dengan mengetahui kinerja reksa dana, investor dapat memilih reksa dana dengan kinerja yang baik untuk berinvestasi. Salah satu metode yang isering digunakan dalam mengukur kinerja portofolio yakni *risk adjusted*

performance atau menilai kinerja portofolio dengan menggabungkan *return* dan *risk*, artinya investor akan mengukur seberapa besar tingkat imbal hasil yang akan diterima dengan mempertimbangkan risiko yang akan diterima. Salah satu metode yang sering digunakan investor untuk menghitung imbal hasil dan risiko adalah metode Sharpe. Metode ini mengukur kinerja portofolio yang dibentuk dengan dikurangi oleh *risk free* kemudian dibagi dengan *benchmark* yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Performa reksa dana sangat dipengaruhi oleh kemampuan manajer investasi dalam mengatur dan menetralkan strategi aktif maupun pasif dengan baik di dalam pasar modal. Manajer investasi merupakan pihak profesional yang memiliki pengetahuan dan keterampilan dalam berinvestasi sehingga diharapkan manajer investasi memiliki kemampuan *stock selection ability*, *market timing ability*, dan *fund cash flow* dalam mengelola reksa dana. Variabel *stock selection ability* penting untuk dinilai oleh calon investor sehingga dapat terhindar dari reksa dana saham yang mengalokasikan dananya ke saham gorengan. *Stock selection ability* yang baik tercermin dari portofolio efek yang dibentuk manajer investasi berisikan saham-saham dengan fundamental yang baik. Saham dengan fundamental yang baik cenderung mengalami kenaikan pada masa yang akan datang dibandingkan dengan saham-saham gorengan. Memilih saham dengan fundamental yang baik juga menjadi salah satu cara untuk meminimalkan kerugian dalam berinvestasi.

Keahlian manajer investasi untuk melakukan pemilihan terhadap saham dengan fundamental yang baik dapat dikombinasikan dengan *Market timing ability* atau keahlian yang dimiliki manajer investasi berkaitan dengan masa yang tepat untuk keluar dan masuk pasar. Kemampuan ini bermanfaat untuk memperoleh imbal hasil yang tinggi dan menghindari kerugian dalam berinvestasi. Manajer investasi dapat memanfaatkan *market timing ability* untuk mencari waktu yang tepat dalam membeli saham yang berpotensi mengalami kenaikan pada masa mendatang. Kemampuan ini dapat digunakan oleh manajer

investasi untuk memprediksi harga saham di masa depan sehingga mampu mengambil tindakan menjual dan membeli saham pada saat yang tepat.

Selain melakukan penilaian terhadap *stock selection ability* dan *market timing ability*, calon investor perlu melakukan penilaian terhadap kemampuan manajer investasi mengelola kas keluar dan masuk perusahaan melalui *Fund cash flow*. Semakin tinggi arus kas bersih yang dihasilkan oleh perusahaan menandakan manajer investasi memiliki kemampuan untuk mengelola pemasukan dan pengeluaran dengan baik. Kenaikan arus kas bersih akan berpengaruh terhadap pendapatan investasi yang kemudian akan meningkatkan kinerja reksa dana.

Berdasarkan masalah yang telah dipaparkan, maka peneliti tertarik untuk melaksanakan penelitian tentang “Pengaruh *Stock Selection Ability*, *Market Timing Ability*, dan *Fund Cash Flow* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2019-2022.”

1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang ada dalam latar belakang, maka dapat dirumuskan beberapa pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *stock selection ability* secara parsial berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?
2. Apakah *market timing ability* secara parsial berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?
3. Apakah *fund cash flow* secara parsial berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?
4. Apakah *stock selection ability*, *market timing ability*, dan *fund cash flow* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan penelitian antara lain:

1. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *stock selection ability* terhadap kinerja reksa dana saham
2. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana saham
3. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham
4. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *stock selection ability*, *market timing ability*, dan *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini berguna dalam memberikan bukti nyata adanya pengaruh secara langsung maupun tidak langsung faktor-faktor internal yang berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham sehingga dapat memperkuat penelitian sebelumnya dan memperbanyak literatur yang dapat menjadi landasan untuk penelitian berikutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

Terdapat beberapa manfaat yang diharapkan dengan dilaksanakan penelitian ini yakni sebagai berikut:

a. Peneliti

Penelitian yang dilakukan dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh *stock selection ability*, *market timing ability*, dan *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham. Selain itu, dapat menambah kemampuan dalam menilai performa reksa dana saham agar menghasilkan profit optimal.

b. Perusahaan reksa dana

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat menjadi sumber informasi bagi perusahaan reksa dana khususnya manajer investasi untuk memahami faktor-faktor internal yang berpengaruh terhadap performa reksa dana. Selanjutnya manajer investasi dapat

menganalisis dan mengevaluasi portofolio investasinya sehingga dapat meningkatkan kinerja reksa dana.

c. Investor

Penelitian yang dilakukan diharapkan mampu menjadi acuan bagi para investor dalam menilai performa reksa dana sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

d. Pemerintah

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi bagi pemerintah dalam meningkatkan pengetahuan masyarakat dalam berinvestasi. Pemerintah dapat memberikan edukasi bagi masyarakat tentang pentingnya berinvestasi dalam reksa dana sehingga dapat meningkatkan perekonomian Indonesia.

