

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam bidang ekonomi Indonesia termasuk dalam salah satu negara berkembang, terlihat dengan semakin pesatnya pembangunan dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia setiap tahunnya. Majunya perekonomian di Indonesia tidak lepas dari peran serta masyarakat yang melakukan kegiatan usaha pada bidang perekonomian atau bisnis seperti : kegiatan pasar uang dan pasar modal. Pasar modal sejatinya diperuntukkan sebagai tempat bertemunya investor selaku pihak yang memiliki dana lebih dengan emiten selaku pihak yang membutuhkan dana.

Berdasarkan Undang - Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, dijelaskan : pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹

Pasar modal mempunyai dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor, dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan

¹Bursa Efek Indonesia, *Pengantar Pasar Modal*, IDX, 2010 (<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/pengantarpasarmodal.aspx> diakses tanggal 7 Februari 2015)

modal kerja dan lain-lain. Dan yang kedua pasar modal dapat menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen pasar modal seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Namun dalam kegiatan investasi, investor harus tanggap dan cermat dalam menentukan investasi apa yang akan digunakan untuk memperoleh keuntungan. Semakin tinggi *return* yang didapatkan oleh investor maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang diterima oleh investor, begitu pula sebaliknya apabila semakin rendah *return* yang didapatkan oleh investor maka semakin rendah pula tingkat risiko yang diterima oleh investor tersebut.

Menurut Prasetyo selaku *Head of Retail Investment and Consumer Treasury* Citibank Indonesia menjelaskan “Pada tahun 2013, reksa dana saham masih memberikan *return* yang baik untuk nasabah, kondisi itu terlihat dari *return* atau imbal hasil yang menjanjikan”.²

Sedangkan menurut Rahim selaku Ketua Umum Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI), menjelaskan :

“Ke depan, memang reksa dana akan menjadi primadona. Ini sudah terlihat pada kuartal kedua tahun ini reksa dana menempati urutan pertama dengan dana total sebesar Rp. 73,61 triliun, diikuti portofolio saham Rp.70,17 triliun, dan portofolio lainnya”³

²Harsya Prasetyo, *Reksa Dana Saham Paling Diminati Tahun Ini*, viva news, 2013 (<http://bisnis.news.viva.co.id/news/read/400349-reksa-dana-saham-paling-diminati-tahun-ini> diakses 7 Februari 2015)

³Hendrisman Rahim, *Reksa Dana Masih Jadi Pilihan Investasi*, viva news, 2013 (<http://bisnis.news.viva.co.id/news/read/447451-reksa-dana-masih-jadi-pilihan-investasi> diakses 7 Februari 2015)

Dari kedua pendapat di atas dapat dilihat bahwa reksa dana merupakan sebuah investasi yang cukup menguntungkan dan menjadi primadona di tahun 2013 dengan tingkat *return* atau imbal hasil yang tinggi. Sedangkan pengertian reksa dana menurut Bursa Efek Indonesia :

“Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu reksa dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia”.⁴

Dilihat dari portofolio investasinya, reksa dana dapat dibedakan menjadi empat yaitu : pertama reksa dana pasar uang (*Money Market Funds*), kedua reksa dana pendapatan tetap (*Fixed Income Funds*), ketiga reksa dana campuran (*Discretionary Funds*), dan keempat reksa dana saham (*Equity Funds*). Dalam kegiatannya reksa dana saham tidak dapat dilepaskan dari Nilai Aktiva Bersih, berikut merupakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham.

Tabel I.1
Nilai Aktiva Bersih (NAB)
Reksa dana Saham

NO	PERIODE	NILAI AKTIVA BERSIH
1	2011	Rp. 61.184.000.000,14
2	2012	Rp. 69.561.000.000,02
3	2013	Rp. 81.629.000.000,82
4	2014	Rp. 105.000.000.000,45

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan. Data diolah tahun 2015.

⁴Bursa Efek Indonesia, *Reksa Dana*, IDX, 2010 (<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/reksadana.aspx> diakses tanggal 7 februari 2015)

Pada tabel I.1 di atas terlihat Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham terus meningkat di setiap tahunnya. Tercatat pada tahun 2011 NAB reksa dana saham sebesar Rp. 61.184,14 miliar, mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp. 69.561,02 miliar pada tahun 2012. Kemudian pada tahun 2013 mengalami peningkatan kembali menjadi Rp. 81.629,82 miliar dan pada tahun 2014 mengalami peningkatan kembali menjadi Rp. 105,45 triliun. NAB merupakan sebuah ukuran dari nilai portofolio efek suatu reksa dana, NAB juga dapat digunakan sebagai acuan untuk mengukur kinerja dari produk reksa dana tersebut.

Kenaikan NAB reksa dana saham disetiap tahunnya seperti pada tabel di atas, lebih dikarenakan baiknya manajemen investasi masing – masing produk dalam meramu portofolio reksa dana saham mereka. Komposisi portofolio reksa dana saham ialah investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat ekuitas dan sisanya 20 % dialokasikan ke investasi pasar uang. Tujuan dari investasi ini, ialah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi, tetapi memiliki tingkat risiko yang tinggi pula dibandingkan dengan jenis investasi reksa dana lainnya. Dengan 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat ekuitas, maka reksa dana saham sangatlah erat hubungannya dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berikut merupakan tabel yang menunjukkan, perkembangan IHSG dari tahun 2010 hingga 2014.

Tabel I.2
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2011 – 2014

NO	PERIODE	IHSG			PERUBAHAN	
		TERTINGGI	TERENDAH	AKHIR	POIN	%
1	2011	4,193.44	3,269.45	3,821.99	118.48	3.10
2	2012	4,375.17	3,654.56	4,316.69	494.70	11.46
3	2013	4,275.68	4,125.96	4,274.18	(42.51)	(0.99)
4	2014	5,262.57	4,161.19	5,166.98	892.61	17.28

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan. Data diolah tahun 2015

Pada tabel I.2 terlihat IHSG mengalami kenaikan dan penurunan, dari tahun 2010 hingga 2012 IHSG mengalami kenaikan secara signifikan. Pada tahun 2011 IHSG sebesar 3.821,99. Selanjutnya pada tahun 2012 IHSG mengalami kenaikan menjadi 4.316,69.

Tetapi di tahun selanjutnya yaitu tahun 2013 IHSG mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 4.274,18. Kemudian di tahun 2014 IHSG mengalami peningkatan, setelah di tahun 2013 mengalami penurunan menjadi 5.166,98.

Penurunan IHSG di tahun 2013, lebih disebabkan adanya perubahan – perubahan dari faktor – faktor makro ekonomi dan berikut merupakan pernyataan yang dikutip dari Priyambada selaku Kepala Riset PT. *Trust Securities* yang menuturkan :

“Seiring dengan rilis inflasi bulan Juli 2013, mampu mendorong inflasi tahun ini beranjak ke level 6,5% - 6,8% dan bahkan bisa di atas 7%. Jika menyinggung ke Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sebenarnya pergerakan IHSG secara teknikal masih memungkinkan kembali ke level 5.200 poin. Namun, jika melihat sisi inflasi, IHSG justru bisa terjebak ke level 4.300 - 4.400 poin.”⁵

Inflasi pada tahun 2013 terjadi dikarena oleh beberapa faktor. Dan berikut alasan terjadinya inflasi, Menurut Nasution selaku Guru Besar Ekonomi UI, menuturkan :

“Ada tiga faktor yang menyebabkan kenaikan tingkat laju inflasi pada tahun 2013. Pertama, kenaikan tingkat harga barang impor karena semakin melemahnya nilai rupiah. Kedua, adanya kenaikan tingkat upah tenaga kerja yang tidak diimbangi oleh peningkatan produktifitasnya. Dan ketiga, adanya kenaikan harga BBM yang dewasa ini sudah mencapai seperlima dari pengeluaran pemerintah pusat”.⁶

Dari kedua pernyataan di atas dapat dicermati, pada tahun 2013 Indonesia sedang mengalami inflasi. inflasi tersebut lebih disebabkan dari faktor luar negeri maupun dalam negeri

Tabel I.3
Tingkat Inflasi Pada Tahun 2013

NO	BULAN	TINGKAT INFLASI
1	Januari 2013	4,57 %
2	Februari 2013	5,31 %
3	Maret 2013	5,90 %
4	April 2013	5,57 %
5	Mei 2013	5,47 %
6	Juni 2013	5,90 %
7	Juli 2013	8,61 %
9	Agustus 2013	8,79 %
9	September 2013	8,40 %
10	Oktober 2013	8,32 %
11	Nopember 2013	8,37 %
12	Desember 2013	8,38 %

Sumber: Bank Indonesia , Data diolah tahun 2015

⁵ Reza Priyambada, Mengukur dampak inflasi terhadap IHSG, Kontan.co.id, 2013 (<http://investasi.kontan.co.id/news/mengukur-dampak-inflasi-terhadap-ihsg> diakses 11 April 2015)

⁶ Anwar Nasution, “Tiga Faktor Penyebab Inflasi 2013”, *The President Post*, 2013 (<http://thepresidentpostindonesia.com/2013/02/25/anwar-nasution-tiga-faktor-penyebab-inflasi-2013/> diakses 12 Maret 2015)

Pada tabel 1.3 terlihat, lonjakan tertinggi inflasi di tahun 2013 terjadi pada bulan Juli 2013. Yang semula inflasi sebesar 5,90 % pada bulan Juni 2013 meningkat menjadi 8,61 % pada bulan Juli 2013, kenaikan inflasi pada saat itu lebih disebabkan efek dari kebijakan pemerintah untuk menaikkan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada bulan 22 Juni 2013.

Selaku bank sentral di Indonesia, Bank Indonesia (BI) memiliki kewenangan untuk melakukan kebijakan moneter, sebagai upaya untuk mengendalikan dan menekan laju inflasi. Kebijakan tersebut, yaitu dengan menaikkan tingkat suku bunga Bank Indonesia atau *BI rate*. Dan berikut merupakan tabel yang menunjukkan *BI rate*.

Tabel I.4
BI Rate Pada Tahun 2013

NO	TANGGAL	BI RATE
1	10 Januari 2013	5,75 %
2	12 Februari 2013	5,75 %
3	7 Maret 2013	5,75 %
4	11 April 2013	5,75 %
5	14 Mei 2013	5,75 %
6	13 Juni 2013 *	6,00 %
7	11 Juli 2013 *	6,50 %
8	15 Agustus 2013	6,50 %
9	29 Agustus 2013 *	7,00 %
10	12 September 2013 *	7,25 %
11	8 Oktober 2013	7,25 %
12	12 Nopember 2013 *	7,50 %
13	12 Desember 2013	7,50 %

Sumber: Bank Indonesia. Data diolah tahun 2015

Pada tabel 1.4 terlihat Bank Indonesia menaikkan *BI rate*, bulan Juni 2013, yang semula *BI rate* sebesar 5,75% menjadi 6,00 %. Kemudian terjadi kenaikan kembali pada bulan Juli 2013, yang semula *BI rate* sebesar 6,00 % menjadi 6,50%. Langkah tersebut diambil oleh Bank Indonesia untuk menekan lonjakan inflasi pada kurun waktu bulan Juni dan Juli 2013.

Akan tetapi naiknya *BI rate* di tahun 2013 oleh Bank Indonesia, bukan hanya semata – mata untuk mengendalikan dan menekan inflasi saja, tetapi juga sebagai langkah Bank Indonesia untuk mengantisipasi perubahan ekonomi global.

Seperti yang pernyataan yang dikutip dari Munandar selaku Kepala Departemen Manajemen Strategis dan Tata Kelola Bank Indonesia, menuturkan :

“Kenaikan *BI Rate* sebagai langkah antisipasi dari rencana *tapering off* Amerika Serikat (AS), yaitu kucuran dana dari bank sentral *The Fed*. Bantuan dana tersebut membuat jumlah uang beredar (likuiditas) meningkat sehingga mendorong para investor global untuk melakukan investasi di beberapa negara berkembang, seperti Indonesia.”⁷

Isu adanya rencana *tapering off* Amerika Serikat (AS), ini berimbas kepada nilai tukar rupiah terhadap dolar (USD). Dalam pernyataan yang dikutip dari Jakti selaku Guru Besar Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (UI), menuturkan : "Dampak *tapering off* membuat nilai tukar rupiah semakin terpuruk, sehingga BI mau tidak mau menaikkan lagi suku bunga”.⁸ Berikut

⁷Haris Munandar, *Kenaikan BI Rate Saatnya Menginjak Rem*, Gerai Info Bank Indonesia Edisi 44 November 2013, p. 10

⁸Dorodjatun Kuntjoro Jakti, Dampak Psikologis Isu “Tapering” Membuat Rupiah Melemah, Berita Satu, 2013 (<http://www.beritasatu.com/ekonomi/152566-dampak-psikologis-isu-tapering-membuat-rupiah-melemah.html> diakses 7 Maret 2015)

merupakan tabel, yang menunjukkan nilai tukar rupiah terhadap dolar dalam kurun waktu tahun 2013.

Tabel I.5
Nilai tukar rupiah Tengah USD Terhadap Rupiah Tahun 2013

NO	PERIODE	NILAI USD 1 DALAM RUPIAH
1	Januari 2013	Rp 9.687
2	Februari 2013	Rp 9.687
3	Maret 2013	Rp 9.709
4	April 2013	Rp 9.724
5	Mei 2013	Rp 9.761
6	Juni 2013	Rp 9.882
7	Juli 2013	Rp 10.073
8	Agustus 2013	Rp 10.573
9	September 2013	Rp 11.346
10	Oktober 2013	Rp 11.367
11	Nopember 2013	Rp 11.613
12	Desember 2013	Rp 12.087

Sumber: Bank Indonesia. Data diolah tahun 2015.

Pada tabel I.5 terlihat nilai tukar rupiah terhadap dolar tahun 2013 mengalami fluktuasi, tercatat di tahun 2013 hanya di bulan Februari 2013 nilai tukar rupiah menguat sebesar Rp. 9.686,65 dari bulan sebelumnya sebesar Rp. 9.687,33. Kemudian pada bulan Maret hingga bulan Desember nilai tukar rupiah terhadap dolar melemah hingga menembus angka Rp. 12.087,10 di Desember 2013.

Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar, direspon oleh Bank Indonesia selaku sentral di Indonesia dengan menaikkan BI *rate*, pada bulan Agustus, September dan November di tahun 2013. BI *rate* yang semula sebesar 6,50 % pada bulan Juli 2013 menjadi 7,00% di bulan Agustus 2013. Kemudian BI menaikkan kembali tingkat BI *rate* di bulan September 2013

menjadi 7,25 % dan di bulan November 2013 Bank Indonesia menaikkan kembali BI *rate* menjadi 7,50%.

Selain dengan menaikkan BI *rate*, langkah Bank Indonesia lainnya ialah dengan melelang SBI. SBI merupakan salah satu dari instrumen pasar uang, dan juga termasuk dalam instrumen operasi moneter Bank Indonesia. Berikut merupakan tabel yang menunjukkan SBI dengan tenor 9, pada tahun 2013.

Tabel I.6
SBI Tenor 9 Tahun 2013

NO	TANGGAL	SBI TENOR 9
1	10 Januari 2013	4,84%
2	18 Februari 2013	4,86%
3	13 Maret 2013	4,87%
4	11 April 2013	4,89%
5	15 Mei 2013	5,02%
6	13 Juni 2013	5,28%
7	11 Juli 2013	5,52%
8	15 Agustus 2013	5,86%
9	12 September 2013	6,61%
10	19 September 2013	6,96%
11	02 Oktober 2013	6,97%
12	09 Oktober 2013	6,98%
13	30 Oktober 2013	6,97%
14	13 November 2013	7,22%
15	27 November 2013	7,22%
16	12 Desember 2013	7,22%

Sumber: Bank Indonesia. Data diolah tahun 2015

Pada tabel I.6 merupakan suku bunga SBI dengan tenor 9 bulan pada tahun 2013. Seiring dengan Bank Indonesia menaikkan BI *rate*, maka suku bunga SBI mengalami kenaikan pula. Bahkan Bank Indonesia BI melakukan lelang SBI lebih dari satu kali dalam sebulan, yaitu pada bulan September, Oktober dan November 2013.

Dari beberapa fenomena, masalah dan data – data di atas, menurunnya IHSG di tahun 2013, tidak membuat NAB reksa dana saham menjadi turun. Hal ini kemungkinan dikarenakan baiknya manajemen investasi masing – masing produk dalam meramu portofolio reksa dana saham mereka. Melihat dari komposisi portofolio reksa dana saham, yang 80 % investasinya ditempatkan ke dalam bentuk efek bersifat ekuitas dan sisanya 20 % ditempatkan ke dalam pasar uang, maka reksa dana saham memiliki hubungan yang erat dengan IHSG.

Tetapi di tahun 2013 kenaikan tingkat inflasi dan melemahnya nilai tukar rupiah, tidak membuat NAB reksa dana saham mengalami penurunan. Melihat dari komposisi portofolio reksa dana saham, yang 80 % investasinya ditempatkan ke dalam bentuk efek bersifat ekuitas dan sisanya 20 % ditempatkan ke dalam pasar uang. Maka ketika inflasi naik dan nilai tukar rupiah melemah, akan berdampak kepada menurunnya NAB reksa dana saham.

Kemudian kenaikan SBI di tahun 2013, membuat NAB reksa dana saham mengalami kenaikan. SBI yang merupakan salah satu instrumen pasar uang, dan merupakan salah satu komposisi dari terbentuknya NAB reksa dana saham, walaupun hanya sebesar 20% dari total pembentukan portofolio reksa dana saham.

Bersumber dari beberapa masalah, fenomena dan didukung oleh data – data penunjang yang telah diungkapkan di atas, maka diketahui bahwa NAB reksa dana saham mempunyai keterkaitan terhadap perubahan faktor- faktor makro ekonomi. Dan untuk itu menarik apabila masalah dan fenomena di atas dijadikan suatu penelitian yang dapat berguna dan juga bermanfaat untuk berbagai pihak.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa identifikasi masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat hubungan kausalitas IHSG dengan NAB reksa dana saham.
2. Terdapat hubungan kausalitas inflasi dengan NAB reksa dana saham.
3. Terdapat hubungan kausalitas nilai tukar rupiah dengan NAB reksa dana saham
4. Terdapat hubungan kausalitas BI *rate* dengan NAB reksa dana saham.
5. Terdapat hubungan kausalitas SBI dengan NAB reksa dana saham.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dijelaskan diatas, maka dapat terlihat masalah utama pada penelitian ini adalah hubungan kausalitas makro ekonomi terhadap NAB reksa dana saham. Maka masalah yang ingin diteliti pada penelitian dibatasi yaitu hanya pada “Hubungan kausalitas IHSG, nilai tukar rupiah, dan SBI dengan NAB reksa dana saham”

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan dari analisis pembatasan masalah yang telah ditentukan diatas maka, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat hubungan kausalitas antara IHSG dengan NAB reksa dana saham.
2. Terdapat hubungan kausalitas antara Nilai tukar rupiah dengan NAB reksa dana saham.
3. Terdapat hubungan kausalitas antara SBI dengan NAB reksa dana saham.

E. Kegunaan Penelitian

Adapun dalam penelitian ini juga mempunyai kegunaan teoretis dan kegunaan praktis, yaitu sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoretis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan inspirasi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan ekonomi mengenai hubungan kausalitas faktor-faktor atau variabel-variabel ekonomi makro dengan NAB reksa dana saham. Dan dapat digunakan juga sebagai sarana bagi penelitian lainnya, terutama yang terkait dengan hubungan kausalitas faktor-faktor lainnya atau variabel-variabel lainnya dengan NAB reksa dana saham pada penelitian selanjutnya.

2. Kegunaan Praktis

- a) Investor dan calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual reksa dana Saham.

- b) Akademik sebagai tambahan sumber bacaan, referensi dan wacana untuk literatur kepustakaan.
- c) Peneliti sebagai tambahan wawasan dan pengetahuan mengenai pasar modal.