

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Reksadana adalah salah satu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang mempunyai tujuan investasi. Investasi reksadana merupakan investasi yang disebarakan (diversifikasi) pada beberapa alat investasi yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang, seperti Saham, Obligasi, dan *Commercial Paper*. Reksadana juga merupakan sarana investasi yang sederhana dimana setiap orang dengan tujuan investasi jangka panjang yang sama mengumpulkan dana mereka. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 telah diberikan definisi “Reksadana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi”.

Dengan kata lain, reksadana merupakan wadah berinvestasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh *fund manager* atau manajer investasi. Investasi dalam bentuk reksa dana berarti investor mempercayakan pengelolaan investasinya pada pihak lain. Para investor reksadana mempunyai alasan yang beragam untuk tidak mengelola sendiri investasinya, misalnya keterbatasan waktu, keterbatasan pengetahuan tentang pasar, transfer risiko maupun pertimbangan target ekspektasi *return* dari investasi tersebut. Manajer investasi selaku pihak yang dipercaya

mengelola investasi reksadana, pada umumnya dalam bentuk usaha Perseroan Terbatas. Manajer investasi dengan bekal keahlian profesionalnya, mengelola dana tersebut pada suatu jenis investasi yang dianggap paling menguntungkan. Perkembangan industri reksadana periode 1996-2011 dapat dilihat pada tabel 1.1

Tabel 1.1
Perkembangan Industri Reksadana Periode 1996-2011

Periode	Jumlah Reksa dana	Pemegang Reksa dana / Unit Penyertaan	Nilai Aktiva Bersih (NAB / Rp Milyar)	Jumlah Saham / Unit yang Beredar
1996	25	2.441	2.782,32	1.942.232.210,52
1997	77	20.234	4.916,60	6.007.373.758,55
1998	81	15.482	2.992,17	3.680.892.097,26
1999	81	24.127	4.974,10	4.349.952.950,82
2000	94	39.487	5.515,95	5.006.049.769,66
2001	108	51.723	8.003,77	7.303.771.880,36
2002	131	125.820	46.613,83	41.665.523.049,21
2003	186	171.712	69.447,72	60.020.745.572,82
2004	246	299.063	104.037,82	84.700.701.702,71
2005	328	254.660	29.405,73	21.262.143.379,98
2006	403	202.991	51.620,08	36.140.102.795,60
2007	473	325.224	92.190,63	53.589.967.474,74
2008	603	352.429	74.065,81	60.976.090.770,24
2009	671	357.192	114.370,00	69.978.061.139,63
2010	619	353.704	149.099,00	66.154.785.442,89
2011	762	423.576	201,53	98,545,955,665.54

Sumber: www.bapepam.go.id

Sejak diperkenalkannya reksadana di Indonesia pada tahun 1995 hingga sekarang, reksadana telah mengalami pertumbuhan yang cukup menggembirakan, meskipun sempat mengalami penurunan ketika terjadi krisis ekonomi. Reksadana mulai diperkenalkan di Indonesia tepatnya pada tanggal 7 September 1995 ketika BAPEPAM memberikan pernyataan efektif atas sebuah reksadana perseroan bersifat tertutup, yakni PT. BDNI reksadana. Berdasarkan data BAPEPAM 2011,

pada akhir bulan Desember 2011 sudah tercatat sebanyak 762 reksadana. Padahal pada tahun 1996 baru berdiri sebanyak 25 reksadana.

Data memperlihatkan sejak 1996 sampai 2011 produk reksadana tumbuh pesat dan terus mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pertumbuhan reksadana yang cukup menggemirakan tersebut disebabkan oleh keunggulan-keunggulan yang ada pada reksadana yaitu: *pertama* skala ekonomis dalam akses ke pasar modal dan adanya diversifikasi investasi, dan *kedua* manajemen yang profesional. Bagi investor dengan dana terbatas, investasi secara langsung membutuhkan biaya transaksi yang besar untuk mencapai tingkat diversifikasi investasi, di mana diversifikasi pun hanya dapat dilakukan pada ragam portofolio yang terbatas. Selain itu, investasi melalui perusahaan investasi, investor tidak perlu bersusah payah memikirkan kerumitan investasi yang biasanya dialami saat melakukan investasi langsung, misalnya mengenai keputusan beli atau jual sendiri, pencatatan transaksi (berhubungan dengan pajak), serta pemantauan risiko portofolio secara menyeluruh.

Walaupun reksadana sudah ada di Indonesia sejak tahun 1996 akan tetapi reksadana tergolong jenis investasi yang belum memasyarakat. Menurut Kustini (2007), di Indonesia istilah reksadana sebagai instrumen investasi boleh dibilang baru dan belum begitu populer. Pendapat yang sama juga dikeluarkan oleh Sri Anik (2010) kurangnya informasi masyarakat mengenai bagaimana berinvestasi menjadi penyebab utama kurangnya minat masyarakat terhadap investasi di pasar modal. Selain itu untuk instrumen tertentu misalnya reksadana, masyarakat

mengalami kesulitan dalam menilai dan memilih reksadana yang mampu memberikan kinerja dan keuntungan yang optimal.

Sebelum berinvestasi di reksadana kita perlu mengetahui jenis reksadana apa yang sesuai dengan tujuan dan kebutuhan investasi kita. Jenis-jenis reksadana yang tersedia di Indonesia ada empat berdasarkan kategori instrumen dimana reksadana melakukan investasi, karakteristik potensi keuntungan dan risikonya, yaitu: reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana saham dan reksadana campuran. Posisi jenis reksdana per 31 Desember 2011 dapat dilihat pada tabel 1.2.

Tabel 1.2
Posisi Jenis Reksa Dana Per 31 Desember 2011

NO	Posisi Jenis Reksa Dana	Nilai Aktiva Bersih
1	Reksadana Pendapatan Tetap	34,320,800,736,209.66
2	Reksadana Pasar Uang	9,833,901,822,252.70
3	Reksadana Campuran	31,059,772,823,665.34
4	Reksadana Saham	64,299,555,556,730.62
TOTAL		139.514.030.938.858,00

Sumber: www.bapepam.go.id

Reksadana pendapatan tetap yang 80 persen portofolio investasinya pada efek yang berbentuk surat utang seperti obligasi, reksadana pasar uang yang portofolio investasinya pada jenis instrumen pasar uang seperti SBI, reksadana saham yang portofolio investasinya terdiri dari saham dan reksadana campuran yang instrumen investasinya bisa berbentuk saham dan obligasi atau dikombinasikan dengan instrumen lainnya.

Memilih reksadana yang akan memberikan pengembalian seperti yang diharapkan, membutuhkan cara pandang dan analisa yang tepat. Ada beberapa pertimbangan yang harus diperhatikan investor ketika berinvestasi pada reksadana.

Pertimbangan utama investor pada umumnya adalah kinerja historis. Pertimbangan lainnya adalah risiko, besarnya biaya, tinggi rendahnya harga atau NAB/Unit, besarnya aset yang dikelola reksadana, laporan investasi dan komunikasi dengan manajer investasi (Pratomo dan Nugraha, 2009).

Investor dalam memilih reksadana, tentu melakukan penilaian terhadap kinerjanya. Kinerja merupakan objek yang menarik untuk diteliti. Pengukuran kinerja reksadana dapat dilakukan dengan menggunakan suatu model atau parameter yang bisa diterima secara universal dimana seringkali dikaitkan dengan *return* dan risiko (*risk-adjusted performance*), baik risiko total (*Sharpe Ratio*) maupun risiko sistematis (*Treynor Index* dan *Jensen Alpha*). Hal ini dikarenakan pengukuran kinerja reksadana tanpa memperhitungkan unsur risiko justru akan menghasilkan informasi yang menyesatkan bagi para investor. Pengukuran kinerja investasi dilakukan untuk mengukur tingkat pengembalian (*return*) dan risiko.

Tiga pengukuran kinerja portfolio yang seringkali digunakan hingga saat ini adalah dengan indeks Sharpe's (1966), indeks Treynor's (1965) dan indeks Jensen's (1968). Ketiga model menggunakan konsep garis pasar modal (*Capital Market Line*). Pengukuran kinerja portfolio tidak hanya dinilai secara individu tetapi juga dilakukan secara membandingkan dengan portfolio lainnya sebagai *benchmark*. Penilaian terhadap kinerja reksadana saham penting untuk dilakukan. Dengan melakukan penilaian terhadap kinerja reksadana saham dapat diketahui kemampuan reksadana bersaing dengan reksa dana lain di pasar serta mengetahui kemampuan reksadana dalam menghasilkan keuntungan Fokus pembahasan

dalam penelitian ini adalah bagaimana memilih reksadana saham sebagai saluran investasi khususnya faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana saham.

Perlu diingatkan kembali bahwa kinerja reksadana yang diketahui melalui naik-turunnya NAB/Unit sudah termasuk biaya-biaya pengelolaan, namun diluar biaya pembelian (*selling fee*) atau biaya penjualan kembali (*redemption fee*). Dalam mengelola reksadana tentunya ada biaya-biayayang harus dikeluarkan oleh investor kepada pengelola reksadana, salah satunya adalah *Expense Ratio*. *Expense Ratio* merupakan pembandingan antara biaya operasional reksadana terhadap dana yang dikelola. *Turnover ratio* merupakan perubahan portofolio dari reksadana. Reksadana dengan *Turnover Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa manajer Investasi melakukan aktivitas pembelian maupun penjualan portofolio dengan frekuensi yang tinggi dalam usaha mengantisipasi perubahan pasar.

Penelitian yang dilakukan Nurwahyudi (2006) menyatakan bahwa *Cash Flow* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksadana. Aliran kas masuk yang tinggi akan meningkatkan pendapatan investasi sehingga akan memperbaiki kinerja reksadana itu sendiri.

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti mengambil judul “ **Pengaruh *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, dan *Cash Flow* terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia (Periode Tahun 2009-2011) ”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka pertanyaan penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Expense Ratio berpengaruh* terhadap kinerja reksadana saham?

2. Apakah *Turnover Ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham?
3. Apakah *Cash Flow* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham?
4. Apakah *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, *Cash Flow* secara bersama – sama berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai penulis dari penelitian ini, dengan berdasarkan masalah-masalah yang tercantum dalam identifikasi masalah adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah *Expense Ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.
2. Untuk mengetahui apakah *Turnover Ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.
3. Untuk mengetahui apakah *Cash Flow* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.
4. Untuk mengetahui apakah *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, *Cash Flow* secara bersama – sama berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham?

1.3.2 Manfaat Penelitian

Bagi Manajer Investasi

Hasil penelitian ini memberikan gambaran mengenai kinerja yang merekalakukan dalam mengelola reksa dana selama ini. Penelitian ini juga memberikan informasi kepada Manajer Investasi bagaimana pengaruh variabel-variabel dalam penelitian ini terhadap kinerja reksa dana yang mereka kelola,

sehingga Manajer Investasi dapat mengetahui langkah selanjutnya untuk meningkatkan kinerja reksa dana.

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini memberi gambaran Kinerja Reksa Dana dan bagaimana variabel *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, dan *Cash Flow* terhadap kinerja reksa dana sehingga dapat digunakan sebagai referensi untuk memilih reksa dana mana yang akan dipilih untuk menanamkan investasinya.

2. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan pengetahuan bagaimana *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, dan *Cash Flow* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi bagi akademisi yang ingin melakukan penelitian sejenis.