

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Reksa dana di Indonesia diperkenalkan pada tahun 1995 dan hingga saat ini terdapat 1500 perusahaan reksa dana yang aktif beroperasi dengan 85 Manajer Investasi yang mengelolanya (Sumber: www.ojk.go.id).¹ Sebagai salah satu instrumen investasi, reksa dana mendapat tanggapan yang baik dari para investor. Hal ini terlihat dari data statistik perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan total Unit Penyertaan (UP) pada Tabel 1.1 berikut:

Tabel I.1

Perkembangan NAB dan UP Reksa dana Tahun 2013-2016

Tahun	Total Nilai Aktiva Bersih (Rp, Miliar)	Total Unit Penyertaan (Jutaan)
2012	187.591	113.714
2013	192.544	120.886
2014	228.351	141.755
2015	258.816	181.992
2016	328.845	240.022

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, www.aria.baepam.go.id.

Tabel I.1 menunjukkan bahwa statistik perkembangan total nilai aktiva bersih dan total unit penyertaan yang telah mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Selama 4 tahun terakhir, terjadi peningkatan yang signifikan nilai aktiva bersih dan jumlah unit penyertaan pada tahun 2016. Peningkatan ini menunjukkan bahwa tanggapan masyarakat sebagai investor melihat investasi

¹ OJK

reksa dana merupakan alternatif investasi yang semakin dipertimbangkan atas tingkat pengembalian investasi dan risikonya.

Ada empat alternatif reksa dana yang dapat dimiliki oleh masyarakat sebagai pilihan investasi. Pertama, reksa dana pasar uang yaitu reksa dana yang melakukan investasi pada efek pasar uang seperti efek-efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Kedua, reksa dana pendapatan tetap yaitu reksa dana yang melakukan investasi dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang seperti obligasi. Ketiga, reksa dana saham yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas. Keempat, reksa dana campuran yaitu reksa dana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang alokasinya tidak termasuk di dalam kategori reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham. Investor mendapatkan manfaat dengan berinvestasi dari jenis reksa dana yang dipilih, tingkat *return* yang diinginkan serta risiko yang kecil di dalam setiap jenis reksa dana yang berbeda (Hermawan, 2016)². Dalam memilih reksa dana, investor harus mengetahui performa dari reksa dana itu sendiri dan manajer investasi reksa dana yang bersangkutan (Buchdadi, 2007)³.

Tabel I.2 menunjukkan komposisi NAB jenis reksa dana saham menjadi pilihan investasi tertinggi dengan nilai NAB sebesar Rp107.759 miliar atau 29.54% dari seluruh NAB semua jenis reksa dana di Indonesia. Hal ini mencerminkan bahwa reksa dana saham lebih diminati bagi investor

² Hermawan, Denny. 2016. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, pp. 3106 – 3133.

³ Buchdadi, Agung D. 2007. "Analisis Strategi Investasi Lump Sum dan Cost Averaging pada Reksadana Saham Selama Tahun 2002 – 2005 di Indonesia". *Jurnal Wahana Akuntansi*, Tahun 2007.

dibandingkan dengan reksa dana jenis lainnya. Rata-rata *return* reksa dana saham mempunyai potensi keuntungan yang paling tinggi dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya untuk jangka waktu lebih dari 5 tahun, sesuai dengan prinsip investasi yaitu *high risk high return*.

Tabel I.2
Komposisi NAB Reksa dana per Jenis Tahun 2016

No.	Produk Reksa Dana	Komposisi Total Nilai Aktiva Bersih (Rp, Miliar)	Persentase (%)
1	Saham	107,759	29.54
2	Terproteksi	87,332	23.94
3	Fixed Income	78,784	21.60
4	Pasar Uang	40,712	11.16
5	Mixed	25,611	7.02
6	Syariah – Saham	8,868	2.43
7	ETF -Fixed Income	4,397	1.21
8	ETF – Saham	3,066	0.84
9	Syariah - Fixed Income	2,121	0.58
10	Syariah - Terproteksi	2,087	0.57
11	Syariah - Pasar Uang	1,291	0.35
12	Syariah – Mixed	1,109	0.30
13	Indeks	872	0.24
14	Syariah - Dengan Penjaminan	255	0.07
15	Syariah – Sukuk	247	0.07
16	Syariah – Indeks	222	0.06
17	Syariah - Efek Luar Negeri	0.12	0.00
	Total	364,740	100

Sumber: Bapepam-LK (2016)

Tingkat *return* merupakan salah satu indikator dalam menentukan suatu kinerja reksa dana yang akan menjadi pertimbangan oleh investor maupun calon investor dalam menentukan keputusan investasi. Semakin banyaknya produk reksa dana saham yang beredar dan dikelola oleh manajer investasi yang berbeda dengan kinerja reksa dana saham yang fluktuatif, investor perlu melakukan seleksi terhadap evaluasi kinerja reksa dana saham sebagai pilihan investasinya.

Banyak penelitian yang membahas mengenai kinerja reksa dana, namun masih ditemukan *research gap* atau perbedaan hasil dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Hal ini yang menjadikan penelitian ini menarik untuk diteliti kembali. Perbedaan hasil tersebut ditemukan pada *market timing*, *stock selection*, *expense ratio* dan *portfolio turnover ratio* terhadap kinerja reksa dana saham.

Market timing merupakan kemampuan manajer investasi dalam meramalkan kondisi pasar dan menyesuaikan kombinasi investasi dalam portfolio mereka untuk mengantisipasi perubahan pada harga pasar secara umum. Penelitian mengenai *market timing* terhadap kinerja reksa dana yang dilakukan oleh Kireina⁴, Putri⁵, Sari⁶, Murhadi⁷, dan Syahid⁸ menyatakan bahwa *market timing* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Sedangkan dalam penelitian Alexandri⁹ menyatakan bahwa *market timing* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Stock selection merupakan kemampuan selektif manajer investasi dalam memilih saham-saham yang tepat untuk dimasukkan dalam portfolio reksa dana sehingga memberikan tingkat *return* yang lebih baik daripada tingkat

⁴ Kireina, Intan Tiara. 2016. "Pengaruh Stock Selection Skill dan Market Timing Ability dengan Metode Treynor-Mazuy dan Henriksson-Merton terhadap Kinerja Reksa Dana Saham (Studi Pada Reksa Dana Saham Tahun 2010-2014)". *Diponegoro Journal of Management*, vol. 5, Nomor 2, Tahun 2016, p. 1-10.

⁵ Putri, Cicilia Heny Mungkas. 2014. "Pengaruh Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Expense Ratio, dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham (Studi pada Reksadana Saham Jenis KIK Periode 2009-2013)". *Diponegoro Journal of Management*, vol. 3, Nomor 4, Tahun 2014, p. 1-10.

⁶ Sari, Anindita Putri Nurmalita. 2012. Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Kinerja Manajer Investasi dan Tingkat Risiko terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia.). *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 1, Nomor 1, Tahun 2012, p. 1-14.

⁷ Murhadi, Werner R. 2009. "Mutual Funds Performance Evaluation Based On Selectivity and Market Timing". Surabaya: Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Surabaya.

⁸ Syahid, Nur. 2015. "Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Longitivity, Fund Cash Flow dan Fund Size Terhadap Reksadana". *Diponegoro Journal of Management*, vol. 4, Nomor 4, Tahun 2015, p. 1-11.

⁹ Alexandri, Mohammad Benny. 2012. "Karakteristik, Kinerja dan Persistensi Reksa Dana Saham di Indonesia". *The Journal of Business*, Vol. 11 No.5, pp. 78-88.

return pasar. Penelitian mengenai *stock selection* terhadap kinerja reksa dana yang dilakukan oleh Kireina¹⁰, Alexandri¹¹, Sari¹², Murhadi¹³, Putri¹⁴, dan Nursyabani¹⁵ menyatakan bahwa *stock selection* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Sedangkan dalam penelitian Syahid¹⁶ menyatakan bahwa *stock selection* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Market timing dan *stock selection* merupakan dua komponen penting dalam evaluasi kinerja reksa dana. Sharma¹⁷ mendefinisikan *market timing* sebagai keterampilan menyiratkan penilaian dengan benar arah pasar, apakah *bullish* atau *bearish* dan komposisi portofolio mereka sesuai serta kemampuan seleksi saham sebagai proses peramalan mikro yang pada umumnya memperkirakan pergerakan harga yang di bawah atau dinilai terlalu tinggi relatif terhadap identifikasi saham individual yang berada di bawah atau dinilai terlalu tinggi relatif terhadap ekuitas pada umumnya. Secara sederhana, Hammami¹⁸ menjelaskan kemampuan selektivitas sebagai kemampuan pengelola dana untuk mengambil aset yang bernilai *undervalued* sedangkan keterampilan *market timing* menunjukkan untuk memprediksi fluktuasi pasar di masa depan.

¹⁰ Kireina, *op.cit*

¹¹ Alexandri, *op.cit*

¹² Sari, *op.cit*

¹³ Murhadi, *op.cit*

¹⁴ Putri, *op.cit*

¹⁵ Nursyabani, Paramitha Azizah. 2016. "Pengaruh Cash Flow, Fund Size, Family Size, Expense Ratio, Stock Selection Ability Dan Load Fee terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2012-2014". Diponegoro Journal of Management, vol. 5, Nomor 3, Tahun 2016, p. 1-15.

¹⁶ Syahid, *op.cit*

¹⁷ Sharma, Dhanraj. 2016. "An Empirical Analysis of Market Timing Performance of Indian Asset Management Companies under Unconditional Model". International Journal of Finance and Accounting 2016, 5(1): 1-12.

¹⁸ Hammami, Yacine. 2013. "Mutual Fund Performance in Tunisia: A Multivariate GARCH Approach". Research in International Business and Finance 29, pp. 35– 51.

Expense ratio merupakan perbandingan biaya operasional tahunan terhadap dana meliputi meliputi biaya yang dikeluarkan untuk administrasi, manajemen, periklanan, dan kegiatan lain yang mendukung operasional reksa dana. Menurut penelitian yang dilakukan Pratiwi¹⁹, dan Pambudi²⁰ *expense ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Sedangkan menurut Sukmaningrum²¹, dan Putri²² menyatakan bahwa *expense ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Portfolio turnover ratio merupakan rasio yang menggambarkan perubahan isi portofolio reksa dana. Menurut Pratiwi²³ *portfolio turnover ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Sukmaningrum²⁴, dan Pambudi²⁵ menyatakan bahwa *portfolio turnover ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *market timing* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham pada periode 2013-2016?

¹⁹ Pratiwi, A. Evalarazke Widya. 2011. "Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksadana, dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksadana (Periode Tahun 2005-2007)".

²⁰ Pambudi, Yusuf Satrio. 2016. "Pengaruh Total Asset, Fund Age, Expense Ratio, dan Portfolio Turnover Terhadap Kinerja Reksa Dana (Studi Kasus: Reksa Dana Konvensional Berbasis KIK Tahun 2012-2014)". Diponegoro Journal of Management, vol. 5, Nomor 2, Tahun 2016, p. 1-9.

²¹ Sukmaningrum, Galih. 2016. "Pengaruh Fund Cash Flow, Fund Size, Expense Ratio, dan Turnover Ratio Terhadap Kinerja Reksa dana. Semarang: Universitas Diponegoro". Diponegoro Journal of Management, vol. 5, Nomor 3, Tahun 2016, p. 1-11.

²² Putri, *op.cit*

²³ *ibid*

²⁴ *Ibid*

²⁵ *Ibid*

2. Apakah *stock selection* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham pada periode 2013-2016?
3. Apakah *expense ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham pada periode 2013-2016?
4. Apakah *portfolio turnover ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham pada periode 2013-2016?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *market timing* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham pada periode 2013-2016
2. Untuk mengetahui apakah *stock selection* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham pada periode 2013-2016
3. Untuk mengetahui apakah *expense ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham pada periode 2013-2016
4. Untuk mengetahui apakah *portfolio turnover ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham pada periode 2013-2016

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi dan manajemen, serta diharapkan mampu memberikan tambahan literatur, kontribusi pemikiran dan bukti empiris

mengenai pengaruh *market timing*, *stock selection*, *expense ratio* dan *portfolio turnover ratio* terhadap kinerja reksa dana saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham sehingga dapat digunakan oleh para investor dan calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan pilihan investasi yang tepat terkait dengan manajer investasi sebagai pengelola dan sesuai dengan apa yang diharapkan para investor maupun calon investor.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja reksa dana saham, terutama melalui beberapa faktor seperti *market timing*, *stock selection*, *expense ratio* dan *portfolio turnover ratio*.