

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Hal tersebut dibuktikan dengan meningkatnya jumlah investor dalam menginvestasikan dananya, dalam bentuk sekuritas atau efek tertentu. Salah satu instrumen yang mengalami perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir adalah reksadana. Reksadana merupakan suatu skema investasi bersama bagi masyarakat pemodal, dengan cara membeli saham atau unit penyertaan yang diterbitkan oleh perusahaan reksadana (Abdul Rofiq dan Bambang Hadi Santoso, 2015).

Tabel 1.1
Perkembangan Jumlah Reksadana di Indonesia Tahun 2005-2015

| Tahun | Jumlah Reksadana | Jumlah NAB (Rp Triliun) |
|-------|------------------|-------------------------|
| 2005 | 328 | 29.405 |
| 2006 | 403 | 51.620 |
| 2007 | 473 | 92.190 |
| 2008 | 567 | 74.065 |
| 2009 | 610 | 112.983 |
| 2010 | 612 | 149.087 |
| 2011 | 646 | 168.326 |
| 2012 | 754 | 212.592 |
| 2013 | 823 | 192.544 |
| 2014 | 894 | 241.57 |
| 2015 | 1.083 | 268.44 |

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK), data diolah kembali

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa, setiap tahun jumlah reksadana di Indonesia mengalami kenaikan diikuti dengan kenaikan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Meskipun pada tahun 2007 ke tahun 2008 jumlah reksadana meningkat, tetapi jumlah NAB mengalami penurunan. Hal tersebut dikarenakan pada tahun 2008

perekonomian dunia sedang mengalami perlambatan, disebabkan krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat. Mulai tahun 2009 NAB meningkat, kemudian tahun 2013 mengalami penurunan kembali dan hingga sampai saat ini jumlah reksadana serta NAB terus mengalami kenaikan. Fenomena ini menunjukkan bahwa NAB di Indonesia mengalami ketidakstabilan kinerja reksadana pada setiap tahunnya, sehingga penting bagi investor untuk menilai kinerja reksadana agar nilai kekayaan investor tidak menurun.

Reksadana merupakan jenis investasi langsung di pasar modal yang membutuhkan biaya rendah, sehingga akan mendorong partisipasi investor kecil untuk menanamkan modalnya di reksadana. Reksadana menarik minat investor, karena reksadana mampu menawarkan beberapa keunggulan yang tidak dimiliki oleh produk-produk investasi keuangan lainnya. Reksadana mampu menyediakan berbagai jenis produk yang dapat disesuaikan dengan tujuan, jangka waktu investasi, serta profil risiko yang diinginkan oleh investor. Hal ini menguntungkan bagi investor, karena pada umumnya untuk melakukan investasi atau pembelian efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal secara langsung membutuhkan dana yang cukup besar. Oleh karena itu, dengan membeli reksadana investor yang memiliki dana terbatas, tetap dapat melakukan investasi di pasar modal. Dana yang diinvestasikan oleh investor akan dikelola oleh Manajer Investasi yang profesional, untuk menghasilkan *return* yang optimal dan tingkat risiko yang dapat disesuaikan dengan preferensi investor. Melakukan pembelian efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal memerlukan pengetahuan dan akses informasi yang baik. Dalam berinvestasi pada reksadana, investor dapat

menyerahkan pengelolaan efek-efek aset investasi yang dimilikinya kepada Manajer Investasi, sehingga investor akan mendapatkan keuntungan lain yaitu adanya efisiensi waktu (Abdul Rofiq dan Bambang Hadi Santoso, 2015).

Banyak investor yang berinvestasi pada reksadana, tetapi tidak diimbangi dengan kemampuan dalam menganalisis reksadana yang memiliki potensi baik. Kemudian kurangnya informasi yang beredar mengenai kinerja reksadana yang dapat diakses oleh investor. Investor perlu melakukan penilaian kinerja untuk mengetahui reksadana yang optimal menggunakan *Risk-Adjusted Return*. *Risk-Adjusted Return* merupakan penilaian portofolio dengan memperhatikan hasil dari *return* dan *risk*, besarnya *return* yang dihasilkan akan dibandingkan dengan besarnya risiko yang ditanggung oleh portofolio. *Risk-Adjusted Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, *Jensen Alpha*, M^2 dan *Information Ratio*, dengan *benchmark* kinerja IHSG. Penelitian ini menggunakan pembandingan IHSG karena obyek penelitiannya merupakan Reksadana Saham, dimana 80% sampai 100% dananya diinvestasikan pada efek saham yang umumnya digunakan sebagai pembandingan kinerja reksadana saham, dan memungkinkan investor memperoleh keuntungan yang tinggi jika kinerja portofolio mampu mengungguli kinerja pasarnya (IHSG).

Alasan menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor*, karena kedua metode tersebut saling melengkapi satu sama lainnya. Portofolio reksadana yang tidak terdiversifikasi akan memiliki peringkat yang berbeda pada metode *Sharpe* dan *Treynor*. Portofolio yang tidak terdiversifikasi akan menempati peringkat terendah untuk *Sharpe* dan tertinggi untuk metode *Treynor*. Kemudian portofolio reksadana

yang dapat terdiversifikasi akan mempunyai ranking yang sama untuk kedua jenis metode tersebut. Pengukuran metode ini didasarkan pada *risk premium*, artinya bahwa kedua metode ini mengukur selisih antara hasil rata-rata *return* reksadana dengan rata-rata *return* bebas risiko atau *risk free* (Cana Paranita dkk, 2015). Seperti metode *Treynor*, metode *Jensen* juga menggunakan faktor *beta* (β) dalam menilai kinerja investasi reksadana berdasarkan pengembangan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. *Beta* (β) dalam Metode *Jensen* merupakan metode dengan menilai kinerja reksadana di atas kinerja pasar sesuai dengan risiko sistematis yang ditanggungnya. Meskipun metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* dapat digunakan untuk mengukur kinerja reksadana, tetapi hasilnya sulit untuk diinterpretasikan apabila kinerja reksadananya dibandingkan dengan *benchmarknya*. Maka penelitian ini menggunakan pengukuran tambahan yaitu metode M^2 dan Rasio Informasi. Metode M^2 merupakan metode yang lebih sederhana dan mudah untuk mengetahui perbandingan secara langsung antara kinerja portofolio dengan kinerja pasarnya, yang dipopulerkan oleh Franco Modigliani dan cucunya Leah Modigliani. Terakhir Rasio Informasi, metode ini mengukur *return* reksadana tidak normal per unit risiko yang dapat diversifikasi dengan memegang portofolio indeks pasar (Jogiyanto, 2014).

Tabel 1.2
Posisi Rata-Rata NAB Tahun 2015

| No. | Jenis Reksadana | Nilai Aktiva Bersih (Rp Trilliun) |
|-----|----------------------------|-----------------------------------|
| 1. | Reksadana Pasar Uang | 27.24 |
| 2. | Reksadana Pendapatan Tetap | 48.51 |
| 3. | Reksadana Saham | 104.46 |
| 4. | Reksadana Campuran | 18.46 |
| 5. | Reksadana Terproteksi | 57.98 |
| 6. | Reksadana Indeks | 0.81 |
| 7. | EFT | 3.48 |
| 8. | Reksa dana Syariah | 11.02 |

Sumber : Bapepam.go.id

Tabel 1.2 menunjukkan bahwa rata-rata NAB tertinggi adalah Reksadana Saham, meskipun memiliki tingkat ketidakpastian dan risiko yang paling tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa banyak investor yang lebih tertarik pada produk Reksadana Saham. Maka investor perlu menganalisis masing-masing metode untuk mengetahui hasil kinerja reksadana yang dapat membantu para investor dalam memilih reksadana yang tepat.

Penilaian kinerja suatu reksadana menjadi hal yang penting, tidak hanya bagi investor tetapi juga bagi para Manajer Investasi sebagai pengelola reksadana. Bagi investor, kinerja historis suatu reksadana merupakan salah satu bahan pertimbangan bagi mereka dalam memilih reksadana. Reksadana yang memiliki kinerja lebih baik, akan lebih menarik minat investor untuk dijadikan sebagai instrumen investasi. Disisi lain, bagi Manajer Investasi hasil penilaian kinerja reksadana dapat digunakan sebagai bahan evaluasi terhadap kinerja dalam mengelola dana investor. Selain itu, hasil penilaian kinerja digunakan sebagai bahan pertimbangan yang dipakai dalam menyusun strategi-strategi pengelolaan investasi di masa yang akan datang (Abdul Rofiq dan Bambang Hadi Santoso, 2015).

Berbagai penelitian terdahulu terkait penilaian kinerja reksadana telah banyak dilakukan. Abdul Rofiq dan Bambang Hadi Santoso (2015), melakukan penelitian mengenai penilaian kinerja Reksadana Saham menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* tahun 2009 sampai 2015 menunjukkan hasil bahwa, dari 38 sampel reksadana hanya ada 3 Reksadana Saham yang secara konsisten cukup mengungguli IHSG. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar sampel mempunyai kinerja yang negatif atau buruk dibawah kinerja pasar, dan hasil uji beda menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan dengan hasil pengukuran kinerja reksadana. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Datu Pinastiko Adi dan Musaroh (2014), melakukan penelitian tentang kinerja Reksadana Saham berdasarkan *Risk-Adjusted Return* menggunakan metode *Sharpe*, metode *Treynor*, metode *Jensen*, M^2 dan Rasio Informasi dibandingkan dengan kinerja *benchmark* (IHSG) dalam periode penelitian. Hasil menunjukkan bahwa analisis data Reksadana Saham mempunyai kinerja positif dan mampu *outperform* terhadap IHSG. Hasil perbandingan antara kinerja Reksa Dana Saham dengan kinerja IHSG pada tahun 2011, terdapat 18 Reksadana Saham memiliki kinerja di atas kinerja *benchmark*. Pada tahun 2012, terdapat 13 Reksadana Saham memiliki kinerja di atas kinerja *benchmark*. Sementara itu, pada tahun 2013 terdapat 16 Reksadana Saham memiliki kinerja di atas kinerja *benchmark*. Kemudian penelitian dilakukan oleh Bilal Nafees, dkk (2011) menganalisis kinerja reksadana di Pakistan dengan metode *Risk-Adjusted Performance* dengan 20 sampel penelitian menunjukkan bahwa kinerja reksadana lebih buruk dari kinerja pasar. Untuk metode *Sharpe* hanya 9 yang mempunyai kinerja positif, metode *Jensen*

hanya ada 1 produk reksadana yang mempunyai kinerja positif, sedangkan metode Treynor dan Sortino menunjukkan 8 yang berkinerja positif, dan Rasio Informasi menunjukkan bahwa tidak ada reksadana yang memiliki kinerja positif, sehingga terdapat perbedaan hasil kinerja Reksadana Saham yang signifikan diantara metode *Sharpe*, metode *Treynor*, metode *Jensen*, *Information Ratio* dan metode *Sartino*, karena adanya faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian tersebut.

Berdasarkan fenomena dan riset gap yang berbeda-beda, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian tentang “Analisis Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia Periode 2013-2015”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana kinerja Reksadana Saham periode 2013 sampai 2015?
2. Bagaimana kinerja Reksadana Saham dibandingkan dengan kinerja pasar (IHSG) periode 2013 sampai 2015?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan adalah :

1. Menguji dan menganalisis kinerja Reksadana Saham periode 2013 sampai 2015.

2. Menguji dan menganalisis perbandingan antara hasil kinerja Reksadana Saham dengan kinerja pasar (IHSG) periode 2013 sampai 2015.

1.4 Manfaat

Adapun manfaat berdasarkan tujuan penelitian yang diuraikan adalah :

1. Manfaat teoritis dapat memberikan kontribusi serta informasi bagi pengembangan ilmu bidang manajemen keuangan konvensional tentang analisis pengukuran kinerja Reksadana Saham.
2. Manfaat praktis dapat menambah wawasan bagi peneliti serta dapat mengimplementasikan ilmu yang telah didapat. Untuk investor dapat membantu dalam pengambilan keputusan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan Reksadana. Untuk Manajemen Investasi berguna untuk mengevaluasi kinerja reksadana yang mereka kelola.