

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal salah satu pilar perekonomian di Indonesia yang memiliki peran sebagai wadah untuk berinvestasi dan sumber pembiayaan bagi perusahaan di Indonesia. Modal merupakan komponen yang tidak dapat dipisahkan dari aktivitas pembangunan ekonomi. Untuk mendapatkan modal tersebut maka perusahaan mendapatkan dana dari luar seperti hutang pada lembaga keuangan perbankan. Selain dari hutang, perusahaan juga dapat menerbitkan dan menjual saham dipasar modal untuk mendapatkan dana dari investor.

Seiring dengan berjalannya waktu, pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat seperti yang dikemukakan oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal mengenai jumlah investasi Penanaman Modal Dalam Negeri menyatakan bahwa tren jumlah investasi dalam negeri cenderung selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2016 jumlah investasi sebesar 261.230,80 milyar meningkat pada tahun 2017 dengan jumlah investasi sebesar 262.350,50 milyar. Selanjutnya tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 328.604,90 milyar. Begitu juga tahun 2019 meningkat dengan jumlah investasi sebesar 386.490,40 milyar dan tahun 2020 jumlah investasi sebesar 413.535,50 milyar.

Reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari investor dan diinvestasikan dalam bentuk efek sehingga dapat menghasilkan *return* yang diharapkan oleh investor Tandelilin (2010). Salah satu alasan bagi

investor mau berinvestasi pada reksadana karena dana yang akan diinvestasikan dikelola oleh manajer investasi yang memiliki kemampuan dalam memilih jenis portofolio seperti pasar uang, pendapatan tetap, campuran dan saham. Selain itu reksadana salah bentuk investasi yang memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi lainnya. Reksadana merupakan alternatif investasi yang menguntungkan pada negara berkembang (Kaur, 2018).

Pengelolaan dana pada reksadana ini dilakukan secara transparan dan aman dengan memberikan propektus kepada investor yang dapat diakses melalui situs manajemen investasi. Sehingga investor dapat melakukan monitoring atau pemantau sendiri untuk melihat kinerja dari reksadana tersebut. Selain itu, investor juga tidak perlu khawatir dengan dana yang dimiliki karena dana tersebut disimpan oleh pihak ketiga yaitu Bank Kustodian. Bank kustodian ini memiliki sifat independen sehingga dapat mencegah terjadi penipuan investasi.

Dengan keuntungan dan kemudahan yang dimiliki oleh reksadana ini menjadikan respon yang positif dari investor. Hal ini terbukti dengan adanya peningkatan jumlah investor reksadana pada tahun 2018 sampai 2021 yang dapat dilihat pada grafik 1.1 dibawah ini :



Gambar 1. 1 Pertumbuhan Sebaran Investor Domestik
Sumber : ksei

Dari gambar 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2019 jumlah investor reksadana mengalami peningkatan sebesar 1.774.493 investor dibandingkan pada tahun 2018 sebesar 995.510 investor. Begitu juga pada tahun 2021 jumlah investor reksadana mengalami peningkatan sebesar 6.840.230 investor dibandingkan tahun 2020 dengan jumlah investor sebesar 3.175.429 investor. Berdasarkan data KSEI dapat dilihat bahwa reksadana merupakan salah satu instrumen pasar modal yang mulai banyak diminati oleh calon investor saat ini. Sehingga reksadana menjadikan salah satu alternatif yang menjanjikan dan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya.

Ketertarikan investor untuk berinvestasi pada reksadana juga tergantung pada kinerja reksadana. Reksadana yang menghasilkan *performance* baik dapat juga meningkatkan kepercayaan calon investor untuk berinvestasi. Pentingnya dilakukan penilaian terhadap *performance* reksadana bertujuan untuk memastikan bahwa manajer investasi memiliki kemampuan dalam mempertimbangkan tingkat *retrun* dan risiko (Chen et al., 2018). Keberhasilan dari reksadana ini tergantung pada pengelolaan dana yang dilakukan oleh manager investasi (Ferson & Kim, 2012). Kinerja dari reksadana yang bagus dapat dilihat dari pertumbuhan peningkatnya nilai aktiva bersih (NAB). Berikut ini total nilai aktiva bersih (NAB) reksadana menunjukkan bahwa setiap tahunnya mengalami peningkatan dari tahun 2018 sampai 2021 yang dapat dilihat pada tabel 1.1 dibawah ini:

Tabel 1. 1
Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana

Tahun	Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana (Rupiah)
2018	Rp 5.943.544.973.094.200
2019	Rp 6.345.520.564.252.860
2020	Rp 6.678.368.003.807.480
2021	Rp 6.683.327.891.321.290

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa perkembangan nilai aktiva bersih (NAB) meningkat dari Rp 5.943.544.973.094.200 pada tahun 2018 menjadi Rp 6.345.520.564.252.860 pada tahun 2019. Begitu juga pada tahun 2020 nilai aktiva bersih (NAB) meningkat menjadi Rp 6.678.368.003.807.480 dan tahun 2021 mengalami peningkatan menjadi Rp 6.683.327.891.321.290. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa reksadana berhasil memperoleh hasil yang sangat baik dan mengalami peningkatan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) sehingga berdampak terhadap *performance* dari reksadana.

Dalam melakukan penilaian terhadap *performance* reksadana terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi *performance* reksadana yaitu pertama *allocation asset policy*. *Allocation asset policy* indikator yang sangat penting dalam melakukan pengelolaan investasi. *Allocation asset policy* dilakukan bertujuan untuk membobotkan atau memproporsikan instrumen keuangan tak berisiko (*risk free asset*) dan instrumen keuangan yang berisiko (*risk asset*) (Sari & Purwanto, 2012). Sehingga dengan melakukan *allocation asset* maka dapat mengoptimalkan keuntungan dari investasi serta resiko dapat dikelola dengan baik. Strategi *allocation aset* ini perlu dilakukan karena dapat meningkatkan 80% imbal hasil atau keuntungan dari suatu investasi. Apabila terjadinya kesalahan dalam mengalokasikan dana sangat berpengaruh terhadap *return* yang akan dihasilkan.

Allocation Asset Policy menjadi salah satu variabel penting dalam menentukan *performance* reksadana seperti fenomena yang terjadi pada negara China. Pasar saham China menjadi salah satu yang dapat diandalkan untuk mengisi portofolio reksadana yang dikelola oleh manajer investasi di Indonesia.

PT CIMB Principal Asset Managemen (CPAM) merupakan portofolio reksadana yang dikelola manajer investasi di Indonesia yang memiliki cukup besar aset pada reksadana CIMB Principal Islamic Asia Pacific Equity Syariah di Bursa China. Dalam melakukan pengalokasian aset, PT CIMB Principal Asset Managemen (CPAM) memproporsikan investasi pada perusahaan yang berbasis di China ini sebesar 40%. Alasan PT CIMB Principal Asset Managemen (CPAM) cukup besar mengalokasikan aset di China karena pertumbuhan ekonomi negara dan didukung oleh jumlah penduduk yang besar. Adanya pertumbuhan ekonomi stabil dan peningkatan teknologi ini menjadi peluang untuk mengalokasikan aset di China masih cukup baik.

Komponen dari *Allocation Asset Policy* diukur menggunakan Asset Class Factor Model. Pengukuran dengan model ini dapat menentukan seberapa efektifnya kemampuan manajer investasi dalam melakukan tugasnya mengatur kebijakan alokasi aset suatu reksadana. Reksadana berkinerja baik memiliki tingkat alokasi aset yang tinggi apabila reksadana tidak memiliki nilai aset yang tinggi maka kinerja reksadana tersebut kurang baik .

Performance reksadana juga dipengaruhi oleh faktor kemampuan *selectivity* dari seorang manajer investasi dalam mengelolah portofolio. Manajer investasi yang memiliki kemampuan memilih (*selectivity*) saham yang tepat untuk mengelola dana dari investor kedalam portofolio dan dikelola untuk menghasilkan *return* yang diharapkan oleh investor, dapat menarik banyak minat investor lain untuk berinvestasi. Dengan kemampuan *selectivity* yang dimiliki manager investasi maka menjadi pertimbangan saham yang akan diperjualbelikan.

Fenomena yang terjadi pada negara Uni Emirat Arab menunjukkan bahwa *selectivity* merupakan faktor penting dalam menentukan *performance* reksadana. Uni Emirat Arab (UEA) merupakan negara yang perkembangannya sangat pesat sehingga banyak investor dari luar yang ingin berinvestasi. Selain ada faktor pemicu investor luar mau berinvestasi di Uni Emirat Arab, diakibatkan juga karena perang antara Rusia dan Ukraina yang berdampak terhadap peningkatan pembelian property di Dubai. Peningkatan pembelian property ini mencapai 67% dalam tiga bulan pertama pada tahun 2022. Kenaikan yang drastis ini disebabkan oleh banyak orang kaya Rusia yang melarikan diri ke Uni Emirat Arab (UEA) untuk menghindari dampak dari sanksi yang dijatuhkan Amerika Serikat dan sekutu kepada Rusia.

Dalam melakukan pengukuran *selectivity* menggunakan *selectivity net fama* yang membandingkan kinerja dengan pengembalian dan keterampilan pemilihan saham oleh manager investasi. *Selectivity net* mengukur perbedaan antara kinerja dibandingkan dengan portofolio serta risiko total yang sama tetapi berada di garis pasar. *Selectivity* mengukur pengembalian tambahan yang berasal dari risiko pasar yang lebih besar (Goghari et al., 2020)

Selanjutnya faktor lainnya yang mempengaruhi *performance* reksadana adalah *fund growth*. *Fund growth* mencerminkan pertumbuhan dari aset dana dan aliran kas masuk yang dapat memperbaiki kinerja dari reksadana (Nursyabani & Mahfudz, 2016). Semakin tingginya nilai *Fund growth* reksadana menunjukkan bahwa pertumbuhan dananya baik, sehingga dapat meningkatkan *performance* dari reksadana (Syahid, 2015). *Fund growth* dapat membantu investor untuk memahami perubahan aset dan sumbernya yang tidak langsung terlihat dalam

laporan laba rugi atau keuangan reksadana. Apabila *fund growth* dipergunakan secara efisien oleh manajer investasi dapat meningkatkan *return* dari reksadana.

Pentingnya eksistensi *fund growth* dalam menentukan *performance* reksadana dapat dilihat pada fenomena yang terjadi di negara Amerika Serikat. Amerika Serikat mencetak rekor *fund growth* pada tahun 2021. Dana berkelanjutan menarik hampir \$70 miliar dalam aliran bersih pada tahun 2021, yang mengalami peningkatan 35% dari rekor sebelumnya yang ditetapkan pada tahun 2020. Akibatnya aset dalam dana berkelanjutan mencapai rekor \$357 miliar pada akhir tahun 2021, lebih dari empat kali lipat total tiga tahun lalu. Meskipun AS mencetak rekor arus masuk tetapi masih kecil dibandingkan dengan pasar lainnya, seperti pada arus dana tradisional AS juga mencatat rekor lebih dari \$1 triliun tahun ini.

Untuk mengukur pengaruh *fund growth* ini menggunakan yaitu *Net cash flow*. Total nilai aktiva bersih sebagai indikator penting dalam perhitungan *fund flow*. Pengukuran ini dengan melakukan perhitungan perbandingan total aset bersih tahun sebelumnya dengan total aset bersih tahun berikut dan juga jumlah pengembalian (*return*) yang dihasil pada tahun tersebut.

Kemudian *Fund risk* juga merupakan faktor yang diperlu dipertimbangkan dalam menilai *performance* reksadana. Dengan adanya risiko kemungkinan investor akan memperoleh *return* yang tidak diharapkan. Oleh karena itu manajer investasi perlu memilih saham yang tepat sesuai dengan kondisi pasar. Semakin baik seorang manajer investasi melakukan pemilihan saham maka semakin kecil pula *risk* yang akan terjadi (A. P. N. Sari & Purwanto, 2012).

Peristiwa di negara Malaysia memberikan contoh pentingnya *fund risk* sebagai penentu *performance* reksadana. Industri trust swasta di Malaysia yang bekerja sama dengan International Fund Ranking Provider, Lipper menawarkan dalam mengukur faktor risiko dana (Fund Volatility Factor) dan klasifikasi risiko (Fund Volatility Classification). Dalam FVF dan FVC memberikan petunjuk bagi investor untuk mengatur potensi volatilitas pengembalian dana tertentu berdasarkan pengembalian dana di masa lalu. Dengan menggunakan volatilitas dana dapat mengukur seberapa besar pengembalian dana dapat berfluktuasi, sehingga memungkinkan investor untuk menilai apakah dana tertentu sesuai dengan toleransi risiko mereka.

Fund risk diukur dengan besarnya nilai penyebaran (variance) atau standar deviasi dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Semakin besar tingkat penyebaran, maka akan menyebabkan semakin besar juga risiko terhadap investasi. Semakin seringnya suatu instrumen mengalami fluktuasi yang tajam maka semakin berisiko pula instrument tersebut (Pradani et al, 2012).

Selain dari faktor diatas, ada juga faktor lain yang dapat mempengaruhi dari *performance* reksadana yaitu *fund age* dan *fund size* yang merupakan variabel kontrol dalam penelitian. *Fund age* mengindikasikan bahwa kapan reksadana melakukan perdagangan di pasar modal. *Fund Size* merupakan ukuran perusahaan yang berdasarkan pada besar kecilnya dan diprosikan dengan asset dimana nilai asset yang dimiliki oleh reksadana akan diukur dengan menggunakan rumus *Log* nilai aktiva bersih (Ahmad et al., 2017)

Penelitian tentang kinerja sudah ada dilakukan oleh beberapa orang ahli menurut (Sayyidah et al., 2020) meneliti tentang faktor *allocation asset* yang

mempengaruhi *performance* dari hajj fund di Malaysia, (Tripathy, 2017) meneliti tentang *stock selectivity* terhadap *performance* reksadana di India, (Ferreira et al., 2013) meneliti tentang pengaruh *fund flow* terhadap *performance* reksadana Amerika Serikat, (Asad & Siddiqui, 2019) meneliti tentang pengaruh risk terhadap *performance* reksadana di negara Pakistan namun masih jarang penelitian pengaruh *Allocation Asset Policy, Selectivity, Fund Growth, Fund Risk Terhadap Performance* di negara berkembang seperti Indonesia. Oleh karena itu peneliti tertarik meneliti topik ini lebih lanjut. Berdasarkan uraian diatas maka penulis mengangkat judul yaitu **“Analisis Pengaruh *Allocation Asset Policy, Selectivity, Fund Growth, Fund Risk Terhadap Performance Reksadana di Indonesia*”**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan diatas, maka rumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh *allocation asset policy* terhadap *performance* reksadana di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *selectivity* terhadap *performance* reksadana di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *fund growth* terhadap *performance* reksadana di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *fund risk* terhadap *performance* reksadana di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang telah ditetapkan maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengidentifikasi pengaruh *allocation asset policy* terhadap *performance* reksadana di Indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh *selectivity* terhadap *performance* reksadana di Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh *fund growth* terhadap *performance* reksadana Indonesia
4. Untuk mengetahui pengaruh *fund risk* terhadap *performance* reksadana di Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat bagi akademisi

Penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai referensi bagi penelitian dimasa mendatang mengenai pengaruh *allocation asset policy*, *selectivity*, *fund growth*, *fund risk* terhadap *performance* reksadana di Indonesia

2. Manfaat bagi perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja dari reksadana

3. Manfaat bagi para calon investor

Penelitian ini dapat digunakan oleh calon investor sebagai informasi dalam pengambilan keputusan pada saat berinvestasi di reksadana.

1.5 Ruang Lingkup Pembahasan

Pada penelitian ini penulis membatasi ruang lingkup pembahasan yang digunakan meliputi pengaruh *allocation asset policy*, *selectivity*, *fund growth*, *fund risk* terhadap *performance* reksadana Indonesia. Alasan penulis memilih batasan tersebut adalah karena penulis ingin memfokuskan penelitian pada bagaimana pengaruh *allocation asset policy*, *selectivity*, *fund growth*, *fund risk* terhadap *performance* reksadana di Indonesia untuk memperoleh ruang lingkup yang tepat.

1.6 Sistematika

Sistematika yang digunakan dalam penulisan ini terdiri dari lima bab.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan uraian singkat masalah yang dibahas pada skripsi ini. Pada Bab I terdapat bagian latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan

BAB II TINJAUAN LITERATUR

Pada Bab II terdapat uraian dari teori-teori yang digunakan penulis sebagai referensi yang mendukung penelitian. Bab ini berisikan teori yang membahas masing-masing variabel, pengembangan hipotesis dan kerangka konseptual.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada Bab ini terdapat bagian yang berisi tentang data dari penelitian ini yakni objek penelitian, desain penelitian, sampel dan populasi, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan definisi operasional dan teknik analisis data.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab ini berisikan hasil penelitian dengan bagian yakni hasil analisis data, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisikan penutup yang menjelaskan mengenai kesimpulan, implikasi, keterbatasan dan saran penelitian dimasa yang akan datang.

