

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang dapat digunakan masyarakat dalam melakukan investasi. Tingginya tingkat pengembalian dari instrumen investasi yang ditawarkan dibandingkan dengan tingkat bunga deposito yang ditawarkan oleh bank telah menarik minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. Selain itu, tersedianya berbagai instrumen investasi juga merupakan daya tarik tersendiri bagi para *investor* untuk berinvestasi di dalamnya. Reksa dana menjadi lembaga yang tujuannya membantu masyarakat dalam menyalurkan modal yang dimiliki dan dengan bebas memilih berbagai instrumen investasi yang digemari. Reksa dana adalah wadah dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan *investor* untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di Pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksa dana. Dana ini kemudian dikelola oleh Manajer Investasi (MI) ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek atau sekuriti lainnya. Pada reksa dana, manajemen investasi mengelola dana-dana yang ditempatkannya pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukukannya ke dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana tersebut. Kekayaan reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi tersebut wajib untuk disimpan pada bank kustodian yang

tidak terafiliasi dengan manajer investasi, dalam hal ini bank kustodian inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator.

Saat ini Otoritas Jasa Keuangan (OJK) masih membahas detail aturan tentang pendaftaran Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD), diharapkan dengan adanya rencana perluasan jaringan pemasaran produk reksa dana oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dapat menambah insentif baru bagi manajer investasi reksa dana. Salah satu butir dalam *draft* aturan itu menyebutkan, selain manajer investasi dan bank, pihak lain yang berbadan hukum Perseroan Terbatas juga boleh ikut menjual reksa dana. Namun, tidak semua perseroan terbatas dapat menjadi agen penjual reksadana. Pihak yang boleh menikmati peluang baru itu adalah perusahaan efek, perusahaan yang khusus memiliki kegiatan usaha sebagai APERD, serta perusahaan keuangan non-bank. Agar pemasaran reksa dana makin menjangkau masyarakat luas, *draft beleid* itu memperbolehkan APERD untuk menjual reksa dana di kantor pusat dan cabang. Selain itu, APERD juga dapat bekerjasama dengan pihak lain yang memiliki jaringan luas menjadi sub agen penjualan produk reksadana. Pihak lain tersebut, meliputi kantor pos, minimarket atau supermarket, tempat penjualan properti, dan gerai penyedia jasa telekomunikasi (Priyo, 2013).

Salah satu cara dalam memilih reksa dana adalah dengan penilaian kinerja reksa dana yang portofolionya dikelola secara aktif yang dapat dilakukan dengan melihat kemampuan manajer investasinya, yaitu kemampuan manajer investasi dalam mengelola tingkat keberhasilan pemilihan sekuritas (*market selectivity*) dan kondisi pasar (*market timing*).

Dalam teori portofolio, terdapat dua strategi investasi yang dapat diterapkan. Pertama adalah strategi pasif, manajer investasi hanya mengikuti acuan suatu indeks tertentu dalam pembentukan portofolio, dalam hal ini para manajer tidak melakukan aksi jual/beli harian. Pada strategi aktif para manajer berusaha untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi dibandingkan indeks acuan yang digunakan pada strategi pasif. Pada strategi aktif terdapat dua metode yang dapat digunakan seorang manajer investasi untuk meningkatkan *value* dari investor yaitu *macro-forecasting* dan *micro-forecasting*. *Macro-forecasting* dapat ditunjukkan dengan kemampuan *market timing* yang *superior*, sedangkan *micro-forecasting* dapat ditunjukkan dengan kemampuan *stock selection* yang *superior* (Marsalina, 2009).

Penelitian Ekandini (2008) dalam Nurcahya (2010) meneliti tentang analisis kinerja *market timing* menggunakan aplikasi GARCH (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity*) pada Januari 2004 sampai dengan Agustus 2007, menemukan bahwa kemampuan *market timing* dari manajer investasi memberikan kontribusi negatif terhadap *return* reksa dana.

Penelitian Imphiami dan Purwantoro (2011) menemukan bahwa *market selectivity* dan *market timing* berdampak positif, namun tidak signifikan terhadap *return* reksa dana saham periode 2008-2010, sedangkan Angraini dan Alteza (2013) menemukan bahwa secara parsial, *market selectivity* dan *market timing* manajer investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* reksa dana saham di Indonesia periode 2008-2011. Nilai positif ini berarti kemampuan *market selectivity* dan *market timing* dari manajer

investasi mampu memberikan *return* positif terhadap portofolionya. Waelan (2008) menemukan bahwa dari 44 manajer investasi reksa dana saham di BEI pada periode penelitian 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2006, terdapat 4 manajer investasi yang memiliki kemampuan *market timing* dan 1 manajer investasi yang memiliki kemampuan memilih saham (*market selectivity*) dan kemampuan *market timing*. Artinya bahwa hanya beberapa manajer investasi reksa dana saham yang memiliki kemampuan *market timing* dan *market selectivity*.

Penulis ingin mengkaji kembali apakah terdapat pengaruh kemampuan *selectivity* dan *market timing* manajer investasi terhadap *return* reksa dana saham, sebelum adanya perluasan jaringan pemasaran produk reksa dana yang dapat dimungkinkan memberikan kontribusi positif pada *return* portofolio reksa dana saham, dengan mempertimbangkan hasil penelitian-penelitian terdahulu. Sebab hal ini dapat menarik minat para *investor*, khususnya dalam berinvestasi pada reksa dana saham.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut ini.

1. Apakah kemampuan *market selectivity* berpengaruh terhadap portofolio *return* reksa dana saham?
2. Apakah kemampuan *market timing* berpengaruh terhadap portofolio *return* reksa dana saham?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut ini.

1. Menguji dan menganalisis pengaruh kemampuan *market selectivity* terhadap portofolio *return* reksa dana saham.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh kemampuan *market timing* terhadap portofolio *return* reksa dana saham.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan reksa dana atau para manajer investasi hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi terhadap kinerja dan bahan pertimbangan dalam pembuatan strategi.
2. Bagi *investor*, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi pada reksa dana saham.
3. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pembelajaran tentang pasar modal dan produknya terutama dalam menilai kinerja portofolio reksa dana saham.

E. Sistematika Penulisan Laporan

BAB I : Pendahuluan

Bab ini akan menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan laporan.

BAB II : Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisi teori-teori yang berkaitan dengan teori investasi dan portofolio, *investment style*, reksa dana, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis, serta kerangka konseptual.

BAB III : Metoda Penelitian

Bab ini menjelaskan mengenai desain penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, lokasi dan waktu penelitian, data dan prosedur pengumpulan data, serta teknik analisis.

BAB IV: Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini akan menguraikan data penelitian, hasil penelitian, dan pembahasan.

BAB V : Kesimpulan dan Saran

Bab ini akan memaparkan kesimpulan dari analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya yang disertai dengan saran dari penulis untuk penelitian selanjutnya.