

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal secara umum merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Pasar modal dapat diartikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pemerintah berupaya untuk meningkatkan peran pasar modal karena mampu menjadi salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha.

Pasar modal yang ada di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI merupakan penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Dengan mempertimbangkan berbagai hal yang dipengaruhi oleh penggabungan tersebut, maka pada tanggal 1 November 2007 Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) resmi bergabung dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut pasal 1 Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, Bursa Efek didefinisikan sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Dengan adanya pasar modal, para investor dapat melakukan investasi pada banyak pilihan investasi sesuai dengan keberanian mengambil resiko dimana para investor akan memaksimalkan *return* yang dikombinasikan dengan resiko tertentu dalam setiap keputusan investasinya.

Kegiatan investasi semakin dikenal dan dilakukan oleh banyak orang. Karena tingkat pendidikan yang semakin baik dan pengetahuan mereka dalam pentingnya berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan dikemudian hari mendorong mereka untuk mencari informasi tentang kegiatan investasi yang memberikan kemampuan dalam menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Istilah investasi pada

hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi ini dapat dilakukan oleh beberapa sektor, yakni sektor riil maupun sektor keuangan. Sektor riil adalah sektor yang bersifat nyata dalam bentuk fisik seperti properti, perkebunan, pertambangan, dan lain sebagainya. Sedangkan investasi dalam sektor keuangan adalah investasi dalam bentuk tidak berwujud atau berupa instrumen keuangan. Peran sektor keuangan sangat vital dalam perekonomian, karena sebagai penyedia dana dalam pembiayaan perekonomian khususnya investasi. Namun dalam kenyataannya investasi bukan hal yang selalu dapat memberi kepuasan dan keuntungan, karena *return* yang diperoleh dalam investasi akan berbanding lurus dengan *risk* yang akan didapatkannya. Semakin besar keuntungan yang akan didapatkan, maka semakin tinggi pula risiko kerugian yang akan diterima oleh investor.

Risiko (*risk*) merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return-ER*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*) atau dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini. Pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Hal yang diharapkan oleh investor dalam melakukan investasi yaitu *return*. Menurut Jogiyanto (2011:199), *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, atau *return* ekspektasi yang belum terjadi, tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* dan risiko investasi merupakan dua kata yang tidak dapat dipisahkan, dimana risiko dan tingkat pengembalian tidak lepas dengan perhitungan portofolio.

Portofolio digunakan untuk menyebutkan kumpulan investasi yang dimiliki oleh institusi ataupun perorangan. Portofolio merupakan kombinasi atau gabungan atau sekumpulan aset, baik berupa aset riil maupun aset *financial* yang dimiliki oleh investor. Menurut Mohamad Samsul (2009:301) Portofolio merupakan investasi

dalam berbagai instrument keuangan atau disebut juga diversifikasi, yaitu mengalokasikan dana pada berbagai alternatif investasi yang disusun untuk mencapai tujuan investor. Menurut Sunaryah (2004:195) tujuan dari pembentukan portofolio adalah: 1. Pada risiko tertentu berusaha mencapai keuntungan semaksimal mungkin. 2. Pada tingkat keuntungan tertentu berusaha mencapai risiko yang minimal.

Salah satu instrumen keuangan yang direkomendasikan oleh perencana keuangan untuk meminimalisir risiko adalah Reksa Dana. Namun Reksa Dana belum terlalu populer dimasyarakat. Diawal 2013 majalah surat kabar SWA (<http://swa.co.id/tag/reksa-dana>) memberikan hasil survey yang dilakukan pada akhir 2012 terhadap 2500 responden di sembilan kota besar di Indonesia untuk masyarakat kelas menengah dengan pengeluaran rumah tangga berkisar 4 juta hingga 20 juta rupiah sebulan, menyimpulkan bahwa hanya 6,5% kelas menengah yang berinvestasi di Reksa Dana.

Secara umum Reksa Dana terdapat beberapa jenis. Pertama, Reksa Dana Pendapatan Tetap yaitu Reksa dana yang minimal 80% dari dana yang dikelola dalam bentuk efek, bersifat utang. Reksa dana ini investasinya minimal 80% pada efek pendapatan tetap, seperti surat utang (baik surat utang negara maupun surat utang perusahaan) yang berjangka lebih dari 1 tahun. Kedua, Reksa Dana Campuran yaitu Reksa Dana yang alokasinya merupakan kombinasi antara efek ekuitas (saham) dan efek hutang (obligasi), di mana masing-masing efek tidak ada yang melebihi 80%. Ketiga, Reksa Dana Pasar Uang yaitu Reksa Dana yang investasinya ditanam pada efek, bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksa dana ini mayoritas investasinya pada efek pasar uang, seperti SBI (Surat Bank Indonesia), surat utang berjangka kurang dari satu tahun, deposito berjangka, dan tabungan. Keempat, Reksa Dana Saham yaitu Reksa dana yang minimal 80% dari dana yang dikelola diinvestasikan dalam efek ekuitas. Kemudian dalam pertumbuhannya Reksa Dana saham menawarkan keuntungan terbaik dalam berinvestasi. Manajer investasi mengelola portofolio dengan membeli dan menjual saham. Keuntungan

atau kerugian diperoleh dari kenaikan atau penurunan harga saham. Investasi hanya dilakukan pada saham perusahaan berbadan hukum Indonesia di Bursa Efek di Indonesia atau bursa efek luar negeri.

Selanjutnya yang terbaru yaitu adalah Reksa Dana Terproteksi, merupakan Reksa Dana yang waktu pembeliannya ditentukan oleh manajer investasi yang menerbitkan dan penjualan hanya dapat dilakukan setelah jangka waktu tertentu. Jika melakukan penjualan sebelum jangka waktu yang ditentukan maka dikenakan penalti yang cukup besar. Kemudian terdapat Reksa Dana ETF (*Exchange Traded Fund*) yaitu Reksa Dana yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa, seperti saham, dan kinerjanya mengacu pada indeks tertentu, dapat berupa indeks saham atau indeks obligasi. Reksa Dana selanjutnya yaitu Reksa Dana Indeks. yaitu Reksa Dana yang komposisi portofolionya disusun menyerupai indeks tertentu, sehingga return yang diberikan setara dengan indeks yang diikuti. Reksa Dana indeks ini adalah jenis Reksa Dana yang dijalankan untuk memperoleh hasil keuntungan investasi yang mirip dengan indeks acuan. Salah satu keuntungan pada Reksa Dana Indeks karena Reksa Dana Indeks ini memerlukan pengawasan yang relatif sedikit, maka biaya untuk manajer investasinya cukup rendah.

Manajer investasi akan berusaha keras agar hasil investasinya di Reksa Dana Indeks berada di atas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG yang dijadikan sebagai pembanding ini disebut juga dengan *benchmark*. Pengelolaan Reksa Dana dengan target mengalahkan *benchmark* dikenal juga dengan strategi pengelolaan aktif atau *active management strategy*. Dengan strategi tersebut mengharuskan manajer investasi secara aktif mengubah portofolionya dari waktu ke waktu sesuai dengan keadaan pasar agar keuntungan yang didapat menjadi maksimal. Keberhasilan dalam mengalahkan *benchmark* secara konsisten inilah yang membedakan manajer investasi yang satu dengan yang lain. Untuk bisa mengalahkan *benchmark*, salah satu cara yang sering digunakan adalah melakukan analisa terhadap semua saham yang terdapat dalam IHSG. Kemudian dari seluruh daftar tersebut, manajer investasi

hanya menempatkan dana pada saham yang dianggap berpotensi memberikan hasil lebih tinggi. Baik buruknya kinerja Reksa Dana ini tidak diukur dari seberapa besar *return* yang dihasilkan ataupun dari seberapa kecil risiko fluktuasi harga tapi dari selisih antara kinerja Reksa Dana dengan indeks acuan. *Return* indeks acuan yang lebih besar daripada *return* Reksa Dana menunjukkan kinerja *market* yang lebih baik daripada kinerja Reksa Dana Saham. Artinya, tidak ada investor yang memperoleh keuntungan abnormal. Columbanus (1995) menjelaskan bahwa konsep pasar modal yang efisien pada kenyataannya sulit tercapai sehingga dicari suatu konsep alternatif yang dapat diterima sebagai pengganti konsep efisiensi pasar modal yang sempurna. Pada efisiensi pasar yang sempurna, pasar sekuritas akan efisien dalam hal alokasi dan operasinya. Efisien dalam hal alokasi jika harga-harga ditentukan dimana *marginal rate of return* untuk semua perusahaan sama dengan *marginal rate of return* untuk investor. Pasar modal masih dapat dikatakan efisien apabila harga-harga sekuritas sepenuhnya dan secara spontan masih dapat mencerminkan segala informasi walaupun harus mengeluarkan biaya transaksi atau biaya informasi.

Beaver (1989), Efisiensi pasar diukur seberapa jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai instrinsiknya. Efisien tidaknya suatu pasar juga akan memberikan implikasi kepada investor dalam melakukan strategi investasinya, ketika pasar efisien pada saat itu kinerja Reksa Dana Indeks tidak berada dibawah kinerja Reksa Dana Saham. Tona, Moeljadi & Munawar (2012) Kinerja *market* yang lebih baik daripada kinerja Reksa Dana Saham mencerminkan pasar tersebut efisien.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Samsuri (2003) dengan judul “Kinerja Reksa Dana Saham dalam tingkat efisiensi Pasar Modal Indonesia.” Menyatakan bahwa dalam hal ini “secara keseluruhan dapat dikatakan pasar modal tidak efisien” karena rata-rata Reksa Dana Saham individual mempunyai kinerja yang rendah dibandingkan kinerja pasar (*underperform*), akan tetapi kinerja Reksa Dana Saham secara keseluruhan lebih tinggi dibandingkan kinerja pasar.

Kemudian berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tona Aurora Lubis, Moeljadi dan Munawar Ismail (2012) dengan judul “Kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Indeks dalam penilaian tingkat efisiensi Pasar Modal Indonesia.” Menyatakan bahwa dalam hal ini “secara keseluruhan dapat dikatakan pasar modal efisien” karena terdapat dua Reksa Dana Saham individual yang memiliki kinerja lebih baik daripada Reksa Dana Indeks LQ-45. Tetapi kinerja Reksa Dana Indeks LQ-45 berada diatas kinerja Reksa Dana Saham (secara keseluruhan) di Pasar Modal Indonesia.

Dari penelitian sejenis yang sudah dipaparkan diatas, terdapat perbedaan hasil antara hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Indeks dan Reksa Dana Saham tersebut, dimana pada penelitian Samsuri (2003) menyatakan dalam hal ini secara keseluruhan pasar dikatakan belum efisien dikarenakan Reksa Dana Saham individual mempunyai kinerja yang rendah dibandingkan kinerja pasar (*underperform*) akan tetapi kinerja Reksa Dana Saham secara keseluruhan lebih tinggi dibandingkan kinerja pasar. Sedangkan pada penelitian Tona, Moeljadi dan Munawar (2012) dalam hal ini menyatakan secara keseluruhan pasar dikatakan efisien dikarenakan kinerja Reksa Dana Indeks LQ-45 berada diatas kinerja Reksa Dana Saham (secara keseluruhan). Perbedaan hasil ini dikarenakan oleh perbedaan variabel-variabel yang digunakan dalam perhitungan masing-masing metode dan periode penelitian.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penelitian ini terfokus mengenai analisis kinerja pada Reksa Dana Indeks dan kinerja Reksa Dana Saham dengan mengangkat judul : **“ANALISIS KINERJA REKSADANA DALAM PENILAIAN TINGKAT EFISIENSI PASAR MODAL INDONESIA.”**

## **1.2 Perumusan Masalah**

Permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu bagaimana analisis kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Indeks dalam penilaian efisiensi Pasar Modal Indonesia.

### **1.3 Ruang Lingkup Penelitian**

#### **1.3.1 Ruang Lingkup Subjek Penelitian**

Ruang lingkup subjek penelitian ini adalah kinerja Reksa Dana.

#### **1.3.2 Ruang Lingkup Objek Penelitian**

Reksa Dana Indeks dan Reksa Dana Saham aktif terdaftar di Bapepam dan melaporkan NAB nya selama periode penelitian yaitu tahun 2010 sampai dengan tahun 2014.

#### **1.3.3 Ruang Lingkup Tempat**

Ruang lingkup tempat penelitian ini adalah situs Bapepam, BI, dan Yahoo Finance dan situs pasar modal lainnya.

#### **1.3.4 Ruang Lingkup Waktu**

Ruang lingkup waktu penelitian ini adalah dari bulan Juni 2016 sampai dengan bulan Januari 2017.

#### **1.3.5 Ruang lingkup Ilmu Penelitian**

Ruang lingkup ilmu penelitian yang di ambil yaitu Efisiensi Pasar Modal dan Reksa Dana.

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Indeks dalam penilaian tingkat efisiensi Pasar Modal Indonesia.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

#### **1.5.1 Bagi Investor**

- a. Investor dapat memiliki refrensi yang selama ini cenderung berinvestasi pada Reksa Dana Saham maka perlu juga mempertimbangkan investasi pada Reksa Dana Indeks.

- b. Bagi investor agar lebih selektif dalam pengambilan keputusan investasi antara lain dengan memperhatikan faktor-faktor makro ekonomi sehingga dapat diperoleh hasil keuntungan investasi yang optimal.

### **1.5.2 Bagi Akademisi**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi perpustakaan Jurusan Manajemen IBI Darmajaya dan Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi mahasiswa dalam rangka meningkatkan pengetahuan khususnya dibidang manajemen keuangan.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan bertujuan agar dapat memberikan gambaran secara umum tentang skripsi ini, di samping memudahkan analisa juga dapat menggambarkan hubungan antara bab satu dengan bab-bab lainnya :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, permasalahan, tujuan penelitian, metode penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan yang meliputi tentang penilaian serta analisis kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Indeks.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Pada bab ini menjelaskan teori-teori dan konsep yang mendukung penelitian, proses analisis kinerja Reksa Dana yang menjadi dasar dalam melakukan analisa dan pembahasan.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menguraikan tentang jenis dari penelitian, sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian, teknik analisis data tentang analisis kinerja Reksa Dana dalam peilaian tingkat Efisiensi Pasar Modal.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini penulis menguraikan tentang deskriptif obyek penelitian, analisis data dan hasil serta pembahasan mengenai penilaian analisis kinerja Reksa Dana dalam penilaian tingkat Efisiensi Pasar Modal.

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Berisi kesimpulan dari keseluruhan bab yang telah diuraikan dan saran berdasarkan hasil analisa data kepada pembaca, serta memberikan informasi dan rekomendasi kepada calon investor yang ingin berinvestasi pada Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Indeks.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**