

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Kegiatan investasi dapat dilakukan secara langsung maupun tidak langsung. Investasi langsung merupakan investasi dimana investor secara langsung memperoleh hak atas surat berharga seperti pembelian saham, obligasi maupun surat berharga lainnya. Sedangkan investasi yang tidak langsung merupakan investasi yang dilakukan dalam suatu portofolio seperti Reksa Dana.

Reksa Dana merupakan salah satu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang mempunyai tujuan investasi bersamaan. Investasi Reksa Dana merupakan investasi yang disebarakan (diversifikasi) pada sekian banyak alat investasi yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang.

Reksa Dana mulai diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1995, yakni dengan diluncurkannya sebuah Reksa Dana tertutup yaitu PT. BDNI Reksa Dana dengan menawarkan 600 juta saham. Kemudian pada tahun 1996, diberlakukannya Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dimana pemerintah mengizinkan Reksa Dana terbuka untuk beroperasi. Sejak saat itu Reksa Dana menunjukkan perkembangannya secara signifikan.

Reksa Dana muncul karena umumnya investor mengalami kesulitan untuk melakukan investasi langsung pada surat-surat berharga seperti saham dan obligasi. Kesulitan yang dihadapi antara lain perlunya melakukan berbagai analisis dan memantau kondisi pasar secara terus menerus yang sangat menyita waktu serta membutuhkan dana yang relatif besar untuk dapat melakukan investasi langsung pada surat-surat berharga tersebut. Dengan Reksa Dana, investor akan lebih mudah untuk terjun ke pasar modal.

Reksa Dana sebagai salah satu produk investasi tentu memiliki tingkat imbal hasil (*return*) dan tingkat risiko (*risk*). Risiko sistematis

yang berkaitan dengan faktor ekonomi yang akan tetap ada dalam setiap portofolio Reksa Dana walaupun telah dilakukan diversifikasi. Hal ini terbukti dengan menurunnya total NAB Reksa Dana pada periode Juli 2008 – Februari 2009 seiring melemahnya IHSI sebagai salah satu indikator makro ekonomi. Untuk itu investor harus dapat memilih Reksa Dana yang paling sesuai dengan kemampuan dana yang dimilikinya serta tingkat *return* dan risiko yang diinginkan. Jenis-jenis Reksa Dana yang tersedia di Indonesia ada empat dilihat dari segi peraturan Bapepam-LK, yaitu Reksadana Pasar Uang, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksadana Saham dan Reksadana Campuran. Dalam hal ini penulis hanya akan membahas mengenai Reksa Dana Pendapatan Tetap.

Reksa Dana Pendapatan Tetap adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek yang bersifat utang. Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan orientasi investasi pada obligasi membuat investor tertarik karena investasi pada obligasi tidak dikenakan pajak atas kupon bunga yang diterimanya.

Penyebab maraknya Reksa Dana berbasis obligasi ini karena adanya tren penurunan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dari sekitar 17% di awal tahun 2002, dan terus menurun hingga mendekati 13% di akhir tahun 2002. Hal ini menyebabkan banyak bank menurunkan suku bunga simpanan khususnya deposito. Dengan menurunnya tingkat suku bunga deposito tersebut, pemilik modal kelas menengah keatas mulai mencari bentuk alternatif investasi yang lebih menarik dengan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi. Salah satu bentuk alternatif tersebut adalah Reksa Dana Pendapatan Tetap.

Dibandingkan dengan jenis Reksa Dana lain di Indonesia, Reksa Dana Pendapatan Tetap merupakan jenis Reksa Dana yang cukup banyak diminati. Hal ini terlihat dari fakta bahwa populasi Reksa Dana Pendapatan Tetap memiliki jumlah yang paling banyak. Kelebihan lainnya adalah potensi hasilnya yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan Reksa Dana Pasar Uang. Sejalan dengan kinerja obligasi di pasar,

NAB Reksa Dana ini tidak terlalu fluktuatif jika dibandingkan dengan Reksa Dana Campuran dan Reksa Dana Saham. Dengan hasil investasi yang sudah tetap, dalam kondisi normal NAB Reksa Dana Pendapatan Tetap bisa tumbuh secara perlahan-lahan tetapi pasti. Karena itu Reksa Dana Pendapatan Tetap cocok bagi investor yang tidak bisa menerima fluktuasi NAB yang tajam.

Investor dalam menentukan pilihan investasinya dalam Reksa Dana perlu melakukan penilaian terhadap kinerjanya. Pengukuran kinerja investasi dilakukan untuk mengukur *return* dan risiko. Tiga pengukuran kinerja portfolio yang seringkali digunakan hingga saat ini adalah dengan indeks Sharpe's (1966), indeks Treynor's (1965) dan indeks Jensen's (1968). Ketiga model tersebut menggunakan konsep garis pasar modal (*Capital Market Line*). Berdasarkan teori portofolio modern, Manajer Investasi berusaha memperoleh hasil investasi superior sesuai dengan tingkat resiko yang ada, dimana hal ini dipengaruhi oleh faktor pemilihan sekuritas (*bond selection*) dan antisipasi waktu (*market timing*) yang superior. Untuk menganalisis kinerja kegiatan Reksa Dana Pendapatan Tetap dapat dilihat dengan mengukur pemilihan sekuritas dan antisipasi waktu yang dilakukan oleh Manajer Investasi.

Pemilihan sekuritas (*bond selection*) sangat penting dilakukan oleh Manajer Investasi untuk dapat dimasukkan ke dalam portofolio. Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan ke dalam portofolio (Pratomo dan Nugraha, 2009). Kinerja sebuah Reksa Dana akan mempengaruhi keputusan para investor dalam membeli Reksa Dana.

Apabila suatu Reksa Dana menghasilkan *return* yang baik (mengalami kenaikan dari periode sebelumnya dan *return* Reksa Dana lebih tinggi dari *return* pasar) berarti Manajer Investasi memiliki kemampuan antisipasi waktu yang baik, dan sebaliknya.

Model untuk mengukur pemilihan sekuritas, pertama kali dikembangkan oleh Jensen (1968), lalu diikuti oleh Treynor & Mazuy

(1966) yang menambahkan fungsi kuadrat ke dalam persamaan untuk mengukur kinerja antisipasi waktu.

Dalam penelitian Gumilang dan Subiyantoro (2009) dengan menggunakan model Henriksson-Merton dan model Treynor-Mazuy didapatkan hasil bahwa Manajer Investasi telah berhasil melakukan *stock selection* dan *market timing ability*, meskipun secara statistik tidak signifikan. Untung (2007) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa Manajer Investasi di Indonesia secara rata-rata tidak memiliki *stock selection ability* dan *market timing ability* yang superior. Penelitian yang dilakukan oleh Sehgal (2008) di India, *Stock Selection Skill* berdasarkan *Jenson's four factor* memiliki pengaruh alfa positif signifikan terhadap kinerja Reksa Dana dan *Market Timing Ability* berdasarkan multifactor versi Model Treynor-Mazuy dan Hendrikson-Merton, memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja Reksa Dana.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka penelitian ini diberi judul “REKSA DANA PENDAPATAN TETAP DI INDONESIA: ANALISIS PEMILIHAN SEKURITAS DAN ANTISIPASI WAKTU”.

I.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah ada pengaruh pemilihan sekuritas dan antisipasi waktu secara simultan terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.
- b. Apakah ada pengaruh pemilihan sekuritas secara parsial terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.
- c. Apakah ada pengaruh antisipasi waktu secara parsial terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.

I.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh pemilihan sekuritas dan antisipasi waktu secara simultan terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.
- b. Untuk mengetahui pengaruh pemilihan sekuritas secara parsial terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.
- c. Untuk mengetahui pengaruh antisipasi waktu secara parsial terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.

I.4. Manfaat Hasil Penelitian

I.4.1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini untuk menambah wawasan dan pengetahuan penulis, serta sebagai sarana untuk mengimplementasikan ilmu yang telah didapat selama proses perkuliahan.

I.4.2. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia. Sehingga dapat dijadikan sebagai acuan bagi masyarakat untuk memilih berbagai macam produk Reksa Dana. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menyediakan informasi yang dibutuhkan bagi para investor mengenai kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia, sehingga dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

I.4.3. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi dalam melakukan pengembangan penelitian selanjutnya. Khususnya mengenai kinerja Reksa Dana dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.