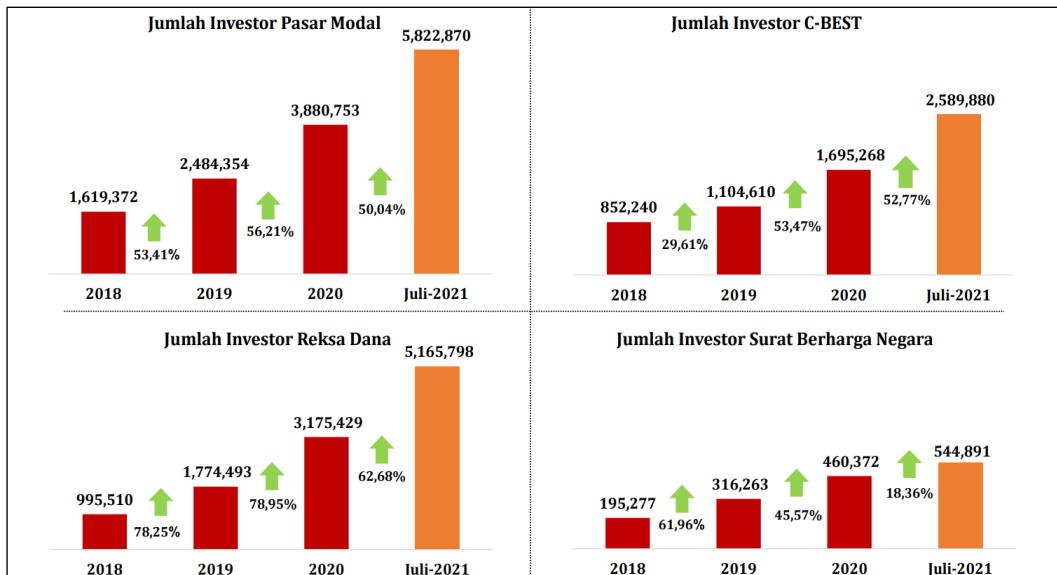


BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Di kala ekonomi digital masa kini, investasi sudah menjadi kegiatan yang sudah dikenal dikalangan masyarakat, terlebih lagi dikalangan mahasiswa, karena adanya galeri investasi di universitas sebagai media informasi dan edukasi mengenai investasi. Kemajuan teknologi menjadikan investor mudah dalam berinvestasi dan mendapatkan informasi melalui *platform digital*. Pasar modal sendiri merupakan wadah bagi investor yang ingin menginvestasikan uangnya dan bagi badan usaha yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usahanya. Dalam kegiatan perekonomian, pasar modal berperan penting dalam kegiatan ekonomi karena dibutuhkan untuk mendukung pembangunan yang berkelanjutan. Terdapat banyak instrumen investasi yang bisa dipilih investor dengan mempertimbangkan sejumlah risiko dan tujuan secara finansial dalam menginvestasikan uangnya. Beberapa instrumen investasi yang populer di Indonesia, yaitu deposito, properti, emas, reksa dana, obligasi, hingga saham (Safitri, 2021).



Sumber: PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

Gambar 1. Data Pertumbuhan Investor

Minat investor untuk menanamkan modalnya telah memberikan kontribusi terhadap perkembangan pasar modal yang ada di Indonesia. Hal ini dapat terlihat dari data statistik (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021) pada gambar 1, pertumbuhan jumlah investor pasar modal pada bulan Agustus 2021 meningkat sebesar 57.20% dari tahun 2020. Sementara, jumlah investor reksa dana pada bulan Agustus 2021 meningkat sebesar 71.57% dari tahun 2020. Selain berinvestasi di pasar modal, bersumber dari data yang dikeluarkan PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia, reksa dana menjadi salah satu tempat menanamkan modal yang banyak diminati oleh investor di pasar modal. Selain itu, reksa dana dapat dijadikan sebagai alternatif bentuk investasi ketika investor tidak memiliki banyak waktu untuk meneliti dan menghitung imbal hasil dan risiko dari reksa dana. Ada beberapa investor yang lebih menginginkan risiko yang kecil dan menyerahkan pengelolaan dana investasinya kepada manajer investasi karena keterbatasan waktu dan kemampuan dalam berinvestasi secara langsung (Rustendi, 2017). Salah satu keuntungan berinvestasi di reksa dana adalah investor tetap dapat berinvestasi walaupun dana yang dimiliki terbatas.

Pandemi Covid-19 telah memengaruhi pasar modal dan indeks yang mencerminkan pasar modal pun juga ikut terpengaruh karena kondisi makroekonomi yang sedang tidak menentu. Berdasarkan data historis dari indeks utama IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI) turun menjadi 4.538 karena banyak investor menjual sahamnya setelah wabah pertama Covid-19 muncul di Indonesia pada Maret 2020, namun seiring dengan kebijakan pemerintah yang dapat mengendalikan laju kasus Covid-19 perlahan-lahan IHSG kembali menunjukkan kenaikan menjadi 6.150 pada Agustus 2021 yang artinya transaksi perdagangan di pasar modal mengalami perbaikan. Hasil penelitian dari (Rustendi, 2017) mengenai pengukuran kinerja reksa dana saham, reksa dana campuran, dan reksa dana pendapatan tetap pada tahun 2013 saat kondisi makroekonomi sedang melemah, telah memberikan hasil bahwa dari kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan masih berada di bawah IHSG, sedangkan reksa dana campuran berada di atas IHSG namun selisihnya sangat kecil. IHSG merupakan gambaran kondisi pasar modal, karena IHSG

merupakan indeks *benchmark* reksa dana saham, perihal ini juga yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham.

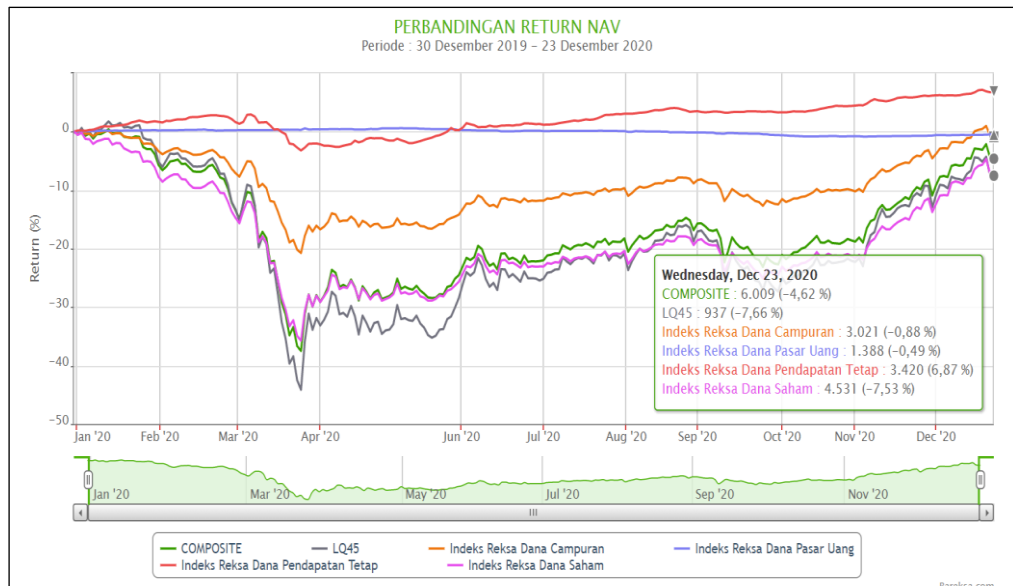
Selain IHSG ada beberapa komponen lainnya yang dapat memengaruhi kinerja dari reksa dana, seperti penelitian (Hermawan & Wiagustini, 2016) berpendapat bahwa inflasi dan suku bunga memengaruhi kinerja reksa dana saham. (Dharmastuti & Dwiprakasa, 2017) memberi pendapat bahwa rasio biaya, ukuran dana, perputaran, dan usia reksa dana memengaruhi kinerja reksa dana saham. (Adisetiawan, 2017) mengemukakan bahwa faktor Indeks Harga Saham Gabungan, tingkat suku bunga, inflasi, dan kurs rupiah terhadap dollar memengaruhi kinerja reksa dana saham.

Selama masa pandemi Covid-19, berdasarkan penelitian dari (Ganiarto et al., 2021) melakukan penelitian perilaku keuangan terhadap 234 investor pemula di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan dari pertama kasus Covid-19 terjadi di Indonesia yaitu mulai Maret 2020 hingga September 2020. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa pandemi Covid-19 membuat investor pemula lebih berhati-hati dalam berinvestasi di Bursa Efek Indonesia karena kondisi makroekonomi yang tidak menentu dan keputusan orang lain memengaruhi keputusan investasi investor pemula selama pandemi. Hal ini juga yang mengakibatkan terjadinya penurunan minat investasi oleh investor pemula di pasar modal. Perilaku investor yang menjual saham yang dimilikinya, membuat indeks saham di Bursa Efek Indonesia turun akibat Covid-19 yang turut memengaruhi kinerja reksa dana saham.

Dalam melakukan investasi, investor biasanya melakukan penilaian atas produk investasi yang layak dipilih melalui kinerja investasi dan kemudian dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Namun, disini investor hanya bisa memperhitungkan *return* yang akan didapatkan tanpa mengetahui pasti dari risiko yang dihadapi. Untuk menghitung hasil investasi atas produk reksa dana dapat diukur dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *return* yang dihasilkan. (Rudiyanto, 2013 hlm. 115) menjelaskan perhitungan kinerja reksa dana dapat diukur dengan metode umum yang digunakan, yaitu *return* yang dihasilkan dan *risk* dari portofolio reksa dana. Metode yang sering digunakan adalah *Risk Adjusted Return*, metode *Sharpe*, metode *Treynor*, dan

Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang terdiri dari pendekatan *Securities Market Line (SML)* dan *Capital Market Line (CML)*.

Berdasarkan jenis reksa dana, reksa dana dibedakan menjadi reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran. Reksa dana campuran dan reksa dana saham memiliki kombinasi nilai ekuitas yang lebih banyak di pasar modal dibandingkan reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana pasar uang (Bursa Efek Indonesia, 2021). Karena investasinya dilakukan dalam bentuk saham di pasar modal, maka risikonya lebih tinggi diantara reksa dana jenis lain, begitu pun dengan *return* yang dihasilkan juga relatif tinggi.

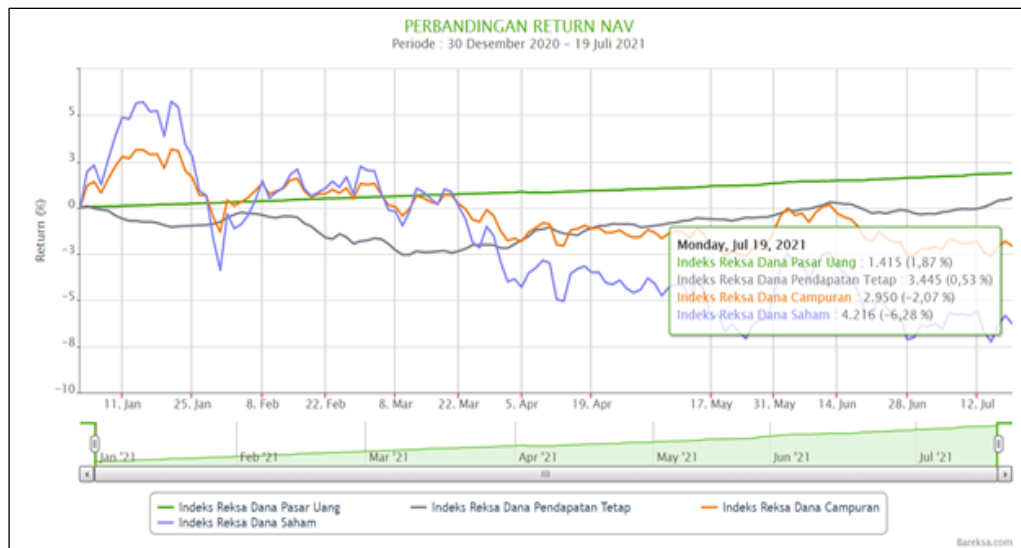


Sumber: Bareksa

Gambar 2. Grafik Perbandingan *Return NAV* Periode Des 2019-Des 2020

Berdasarkan grafik dari Bareksa, dari periode 30 Desember 2019 sampai dengan 23 Desember 2020 beberapa reksa dana saham mengalami fluktuasi dan mengalami penurunan drastis pada Maret 2020 yaitu ketika kasus pertama Covid-19 terjadi di Indonesia. Setelah terjadi sentimen akibat ancaman Covid-19 yang membuat pengembalian dari reksa dana saham menurun, indeks reksa dana saham mulai mengalami perbaikan dengan pergerakan yang cenderung positif seiring dengan stimulus yang diberikan pemerintah, seperti pengembangan vaksin. Pada awal tahun sampai 23 Desember 2020 Indeks Harga Saham Gabungan mencatat penurunan pada -4,62% dan indeks reksa

dana saham yang paling menurun pada -7,53%. Di sini menerangkan bahwa tingkat pengembalian reksa dana saham masih berada di bawah IHSG.



Sumber: Bareksa

Gambar 3. Grafik Perbandingan *Return NAV* Periode Des 2020-Jun 2021

Berdasarkan grafik di atas selama periode akhir 2020 sampai dengan 19 Juli 2021 Indeks Harga Saham Gabungan terus mengalami pergerakan yang fluktuatif sehingga membuat kinerja indeks reksa dana juga ikut fluktuatif dan tertekan akibat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang masih belum pasti. Berdasarkan data dari Bareksa, per 19 Juli 2021 reksa dana saham mencatat masih dalam pertumbuhan negatif pada -6,28% dan pertumbuhan IHSG berada pada 0,64%. Jika dibandingkan dengan grafik gambar 2, IHSG dan indeks reksa dana saham mengalami pergerakan yang cukup positif, namun kinerja indeks reksa dana saham masih negatif. Kondisi indeks reksa dana ekuitas yang masih di bawah IHSG mengindikasikan bahwa indeks reksa dana saham tidak akan kembali membaik seiring dengan membaiknya kondisi pasar. Indeks reksa dana saham yang masih di bawah kinerja pasar IHSG, sebagai berikut:



Sumber: Bareksa

Gambar 4. Perbandingan Return NAV

Berdasarkan grafik di atas, memperjelas bahwa IHSG dan indeks reksa dana saham mengalami pergerakan yang fluktuatif sejak Januari 2020 dan cenderung bergerak ke arah yang positif. Walaupun pergerakan IHSG secara perlahan-lahan bergerak positif namun indeks reksa dana saham masih berada dibawah kinerja IHSG, ini menunjukkan bahwa kinerja IHSG yang mengalami pergerakan positif tidak diikuti dengan kinerja reksa dana saham yang semakin baik juga.

Dalam penelitian yang memperbandingkan kinerja reksa dana saham dengan kinerja IHSG (Darmayanti et al., 2018) sampel yang digunakan terdiri dari 92 reksa dana saham. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa dengan metode *Sharpe*, 17 reksa dana saham mengungguli pasar IHSG dan sisanya 75 reksa dana saham kinerjanya di bawah kinerja indeks acuan. Metode *Treynor* dan *Jensen* menghasilkan 33 reksa dana saham yang hasilnya mengungguli pasar IHSG atau *outperform* dan sisanya 59 reksa dana saham yang kemampuannya di bawah kinerja indeks acuan. Dalam pengujian statistik disimpulkan tidak terdapat perbedaan signifikan dalam penilaian peringkat kinerja reksa dana saham dengan perhitungan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Selanjutnya, penelitian (Alfiyah et al., 2019) dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015, pengamatan dilakukan dengan memakai metode *Treynor*

dan *Jensen*. Selama waktu penelitian, kinerja reksa dana saham keseluruhan berfluktuasi, tanpa ada reksa dana saham positif dengan penerapan metode *Treynor* dan *Jensen* secara berturut-turut. Namun, ada satu reksa dana saham yang hasilnya konstan menunjukkan hasil positif selama jangka waktu tersebut, yaitu dana saham Makinta Mantap.

Berdasarkan fakta yang ada dan pernyataan dari fenomena yang sudah dipaparkan pada latar belakang di atas, maka penelitian ini dilaksanakan dengan judul “Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Selama Masa Pandemi.”

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan konteks masalah di atas, maka rumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagaimana kinerja reksa dana saham konvensional dengan menggunakan metode Sharpe?
- b. Bagaimana kinerja reksa dana saham konvensional dengan menggunakan metode Treynor?
- c. Bagaimana kinerja reksa dana saham konvensional dengan menggunakan metode Jensen?
- d. Bagaimana perbandingan kinerja reksa dana saham konvensional terhadap kinerja pasar Indeks Harga Saham Gabungan?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

- a. Kinerja reksa dana saham konvensional dengan metode Sharpe.
- b. Kinerja reksa dana saham konvensional dengan metode Treynor.
- c. Kinerja reksa dana saham konvensional dengan metode Jensen.
- d. Perbandingan kinerja reksa dana saham konvensional dengan kinerja pasar Indeks Harga Saham Gabungan.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Manfaat dari hasil penelitian ini dapat dibagi lagi menjadi dua, yaitu:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi kedepannya bagi ilmu manajemen di masa mendatang, khususnya pada bidang investasi reksa dana saham. Serta penulis dapat menambah wawasan yang lebih luas mengenai investasi reksa dana saham dan menerapkannya dengan berprinsip pada teori penilaian kinerja reksa dana.

b. Manfaat Praktis

1) Calon Investor dan Investor

Hasil studi ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi calon investor dan investor mengenai kinerja reksa dana saham ketika mengambil keputusan untuk berinvestasi di reksa dana saham.

2) Manajer Investasi

Penelitian ini dapat digunakan sebagai saran rekomendasi dan pertimbangan bagi manajer investasi reksa dana dalam membuat keputusan kebijakan investasi yang dilihat dari kinerja reksa dana saham.

3) Bagi Akademis

Hasil studi yang dilakukan dapat dijadikan sebagai bahan pustaka acuan atau rujukan untuk penelitian selanjutnya sehingga dapat mengembangkan pengetahuan terkait instrumen investasi reksa dana saham.