

BAB I

PENDAHULUAN

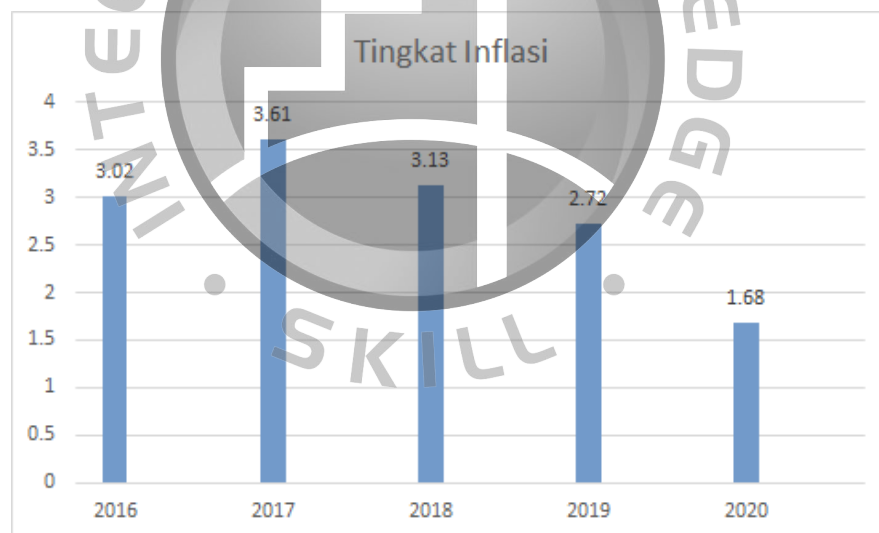
1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan aktivitas yang dilakukan dengan menempatkan sejumlah dana untuk mendapatkan keuntungan atas dana yang telah ditempatkan dalam jangka waktu tertentu. Reksa dana adalah salah satu instrumen investasi yang mulai dikenal masyarakat. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, mengatakan bahwa “Reksa dana merupakan wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi”.

Reksa dana memiliki biaya transaksi yang rendah, diversifikasi portofolio dan dikelola oleh manajer investasi yang andal. Reksa dana merupakan kegiatan dalam berinvestasi yang tepat bagi para investor baru yang kurang mempunyai waktu dan kemampuan dalam menghitung risiko pada investasinya (Darmadji, 2011). Di Indonesia Reksa dana mempunyai empat portofolio investasi, yaitu: Reksa dana Pasar Uang, Reksa dana Pendapatan Tetap, Reksa dana Saham, Reksa dana Campuran. Reksa dana Pasar Uang merupakan jenis investasi pada efek dan bersifat utang dengan waktu jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksa dana Pendapatan Tetap adalah jenis investasi yang kurang dari 80% aktivasinya dalam bentuk efek dan bersifat utang. Reksa dana

Saham investasi yang kurang dari 80% aktivasinya dalam bentuk Efek dan bersifat ekuitas. Reksa dana Campuran jenis investasi dalam efek yang bersifat campuran dari ekuitas dan utang.

Perubahan mendasar terjadi dalam perekonomian global yang tidak stabil sehingga dapat mempengaruhi kondisi perekonomian Indonesia. Ada beberapa indikator yang mempengaruhi kinerja Reksa dana seperti *BI-7 Days Reverse Repo Rate*, Kurs, Inflasi, Jumlah uang beredar, dan lain-lain. Walaupun banyak indikator makro ekonomi, dari ketiga hal Inflasi, BI-7DRR, dan Kurs bisa dianggap cukup akurat untuk melihat situasi ekonomi pada waktu tertentu (Miha dan Laila, 2016).

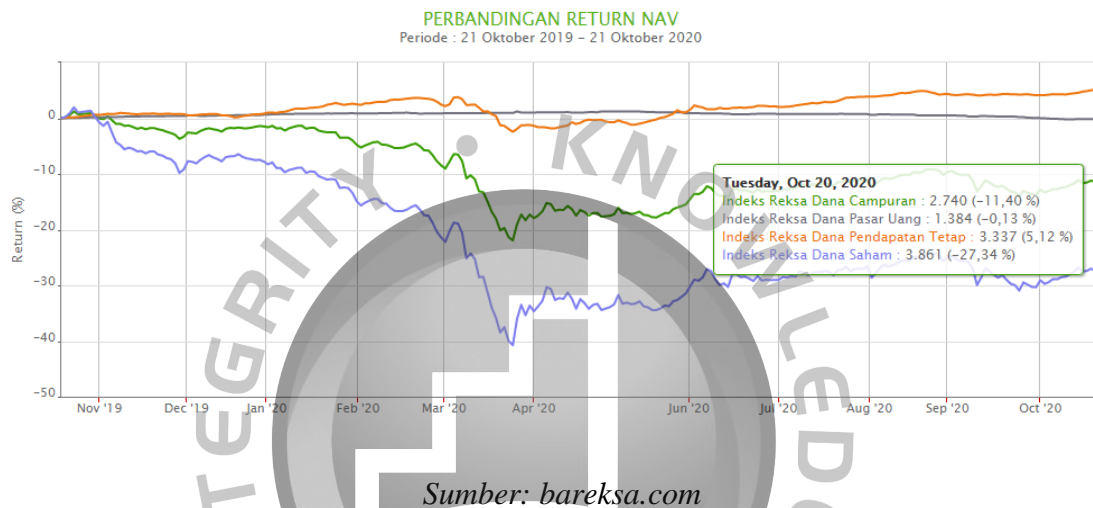


Sumber: bps.go.id

Gambar 1.1 Tingkat Inflasi Tahunan Indonesia

Inflasi dalam variabel makro ekonomi dapat dikatakan mempunyai hubungan dengan kinerja Reksa dana. Jika indikator inflasi ini meningkat maka terdapat risiko

yang cukup besar dalam investasi, hal ini karena kenaikan inflasi akan menurunkan tingkat *return* investor. Kejadian ini ada pada tahun 2020 saat inflasi di Indonesia menurun hingga dibawah angka dua persen akan tetapi hal ini berpeluang cukup kuat bagi Reksa dana pendapatan tetap.



Gambar 1.2 NAB Reksa Dana Oktober 2019-2020

Dalam portal bareksa terdapat perbandingan return nilai aktiva bersih terhadap produk Reksa dana yang ada dalam platform jual-beli daring tersebut. Perbandingan dalam gambar tersebut memperlihatkan kenaikan Reksa dana pendapatan tetap dari sebelum pandemi di Oktober 2019 sampai masuknya virus Covid-19 di Indonesia pada Oktober 2020 menunjukkan bahwa NAB Reksa dana pendapatan tetap ini dapat bertahan dengan baik, hal ini dikarenakan pemicu suku bunga BI *7 Days Reverse Repo Rate* yang menurun. Secara teori, obligasi yang merupakan dasar dari kinerja Reksa dana pendapatan tetap mengalami peningkatan apabila suku bunga menurun.

Tabel 1 1 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana pada Januari 2021

	Jumlah NAB (Rp)	Jumlah NAB (%)
Reksa dana Saham	123.596.174.519.010	21,64%
Reksa dana Pendapatan Tetap	137.304.444.948.089	24,04%
Reksa dana Campuran	26.116.936.834.755	4,57%
Reksa dana Pasar Uang	101.178.991.028.177	17,7%

Sumber: Reksa dana.ojk.go.id

Otoritas Jasa Keuangan melakukan pengolahan data pada komposisi Reksa dana per jenis pada Januari 2021. Pada tabel di atas, produk portofolio investasi menunjukkan nilai aktiva bersih dengan nilai rupiah dan persentase. Dari hasil total nilai aktiva bersih keempat Reksa dana tersebut baik dalam rupiah maupun persentase dapat terlihat jenis Reksa dana pendapatan tetap memiliki nilai yang lebih unggul dibandingkan jenis Reksa dana lain sehingga hal ini memperkuat peneliti untuk mengambil jenis Reksa dana pendapatan tetap yang berisi obligasi pemerintah sebagai variabel dependen. Obligasi pemerintah adalah surat utang negara yang diterbitkan oleh pemerintah menggunakan mata uang negara tersebut.

Informasi mengenai kinerja Reksa dana sangat dibutuhkan bagi para investor yang akan berinvestasi dengan mengamati kinerja Reksa dana sebelumnya (Septiaji & Rahardjo, 2020). Secara umum, investor menggunakan berbagai metode untuk mengevaluasi kinerja portofolio investasinya agar dapat mengetahui kinerja Reksa dana. Salah satu metode yang digunakan untuk mengukur kinerja Reksa dana pada

umumnya adalah metode sharpe, metode treynor, dan metode Jensen yang dimana ketiga metode ini didasarkan oleh risk premium. Dalam metode treynor dan Jensen menggunakan faktor beta dalam mengukur kinerja investasi yang didasari oleh pengembangan *Capital Asset Pricing Model* atau CAPM (Pratomo dan Nugraha, 2009). Dalam penelitian ini mengacu pada jurnal sebelumnya maka metode yang digunakan adalah metode treynor. Metode treynor menggunakan rasio sebagai alat ukur kinerja portofolionya berdasarkan risiko sistematis. Maka dari itu penelitian ini menggunakan metode treynor untuk menghitung kinerja portofolio Reksa dana berdasarkan hasil dan risiko pasar.

Dalam mengelola dana untuk meningkatkan return, manajer investasi melakukan pertimbangan dalam memilih keputusan dan waktu saat melakukan jual-beli saham. *Securities Selection ability* adalah kemampuan manajer investasi untuk mengelola portofolio yang efisien dan optimal sehingga akan memberikan return sesuai yang diharapkan (Agung Wirasedana, 2014). *Market Timing Ability* adalah salah satu kemampuan manajer investasi agar dapat memberikan return yang optimal dan mengurangi kerugian akibat kesalahan analisis. Kedua kemampuan manajer investasi ini dapat menentukan ketertarikan para investor dalam memilih investasi di Reksadana karena berpengaruh dengan return yang diterima dan risiko yang ditanggung.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang menganalisis pengaruh indeks harga saham gabungan dan variabel makroekonomi terhadap kinerja Reksa dana yaitu penelitian Gusni, Silviana, dan Hamdani, 2018 yang membahas faktor-faktor yang

mempengaruhi kinerja Reksa dana saham sebagai bukti dari Indonesia, dalam penelitian ini kinerja Reksa dana saham cenderung berfluktuasi dengan hasil dari inflasi dan *Securities Selection Skill* dapat mempengaruhi kinerja Reksa dana saham, sedangkan *Market Timing Ability* dan *fund size* tidak mempengaruhi kinerja Reksa dana saham. Dari Gusni, Silviana, dan Hamdani memperhatikan agar penelitian selanjutnya dapat mengambil sampel yang lebih luas dengan jangka waktu yang lebih lama agar hasil observasi lebih akurat. Penelitian lain dari Indonesia yang telah meneliti variable-variabel makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja Reksa dana adalah Septiaji dan Rahardjo, 2020 meneliti tentang IHSG dan beberapa variabel makroekonomi yang menghasilkan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja Reksa dana, akan tetapi *BI Rate* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja Reksa dana pendapatan tetap. Penelitian lain oleh Rahmawati dan Nuris, 2018 menguji pengaruh variabel makro ekonomi yaitu indeks suku bunga SBI, nilai tukar rupiah, minyak dunia, dan inflasi dapat memberi pengaruh pada kinerja Reksa dana secara keseluruhan.

Salah satu alasan peneliti menggunakan variabel makro ekonomi inflasi, BI-7DRR, dan kurs karena ketertarikan dalam isu yang terjadi saat awal tahun yang mengatakan inflasi menurun berpengaruh cukup baik untuk kinerja Reksa dana dan tren suku bunga yang menurun oleh Bank Indonesia kini dapat memberikan pengaruh untuk investor melakukan investasi pada kinerja Reksa dana. Kemampuan manajer investasi sangat penting dalam mengukur kinerja reksa dana sehingga peneliti akan

melakukan analisis pengaruh variabel makro ekonomi dan kemampuan manajer investasi terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis akan melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Kemampuan Manajer Investasi terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap (Periode Januari 2016 – Desember 2020)”**

1.2 Ruang Lingkup Masalah

Dalam penelitian ini dilakukan modifikasi dari penelitian sebelumnya oleh Gusni, Silviana, dan Hamdani (2018) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja Reksa dana saham: bukti dari Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu inflasi, *Securities Selection Skill*, *Market Timing Ability*, dan *fund size*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan inflasi dan *Securities Selection Skill* berpengaruh signifikan dengan kinerja Reksa dana saham, akan tetapi *Market Timing skill* dan *fund size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja Reksa dana saham. Berdasarkan saran dari penelitian sebelumnya dikatakan bahwa menambahkan variabel akan membuat hasil penelitian lebih akurat sehingga dalam penelitian ini menambahkan variabel tambahan serta periode waktu yang sama yaitu lima tahun dengan tujuan memperbarui data dengan variabel dependen yang berbeda. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang sama yaitu *Securities Selection Skill* dan *Market Timing skill* untuk menganalisis pengaruh terhadap kinerja Reksa dana pendapatan tetap. Penulis memilih Reksa dana pendapatan tetap karena terlihat

memiliki nilai yang positif dari sebelum pandemi sampai adanya pandemi saat ini walaupun salah satu variabel makro ekonomi yaitu inflasinya mengalami penurunan. Jenis Reksa dana pendapatan ini merupakan bentuk obligasi sehingga peneliti memilih jenis obligasi pemerintah yaitu surat utang negara yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia. Modifikasi yang dilakukan dengan menambahkan variabel makro ekonomi selain inflasi yaitu BI *7 Days Reverse Repo Rate* dan kurs. Kedua hal ini dipilih karena dalam penelitian Rahmawati dan Nuris (2018) menunjukkan hasil hipotesis dari variabel makro ekonomi yaitu suku bunga SBI dan Kurs berpengaruh secara sebagian atau keseluruhan.

1.3 Identifikasi Masalah

Fenomena yang terkait dengan permasalahan ekonomi pada tahun 2020 diketahui tren pembelian Reksa dana pendapatan tetap karena terjadinya penurunan BI-7DRR oleh Bank Indonesia sehingga meningkatkan ketertarikan investor terhadap jenis Reksa dana obligasi ini. Kemudian di awal tahun 2021 diketahui inflasi menurun hingga menyentuh angka di bawah 2% akan tetapi menurunnya variabel makro ekonomi ini membuat Reksa dana pendapatan tetap dapat menguat dengan persentase nilai aktiva bersih cukup tinggi 24,04%. Karena fenomena yang terjadi belakangan membuat ketertarikan peneliti untuk memilih variabel tersebut sebagai variabel independen dan dependen dalam penelitian ini.

Sebagaimana peneliti sebelumnya (Gusni, Silviana, dan Hamdani, 2018) menunjukkan hasil hipotesisnya bahwa inflasi dan kemampuan manajer investasi pada

Securities Selection Skill berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham, sementara ukuran dana dan *Market Timing Ability* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Sementara untuk variabel makro ekonomi pada penelitian (Hermawan & Wiagustini, 2016) menunjukkan hasil inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan saat ini adalah objek yang digunakan sebagai variabel dependen, penelitian sebelumnya menganalisis kinerja reksa dana saham sedangkan penulis melakukan analisis pada kinerja reksa dana pendapatan tetap karena saat ini reksa dana tersebut memiliki peluang paling baik sebagai instrumen investasi hal ini disebabkan perubahan pada beberapa variabel makro ekonomi tidak membuat reksa dana pendapatan tetap menurun. Variabel independen yang dipilih oleh penulis menambahkan variabel makro ekonomi selain inflasi yaitu BI-7DRR dan Kurs. Pemilihan BI-7DRR dikarenakan tingkat suku bunga acuan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia lebih kecil dari tingkat kupon obligasi maka investor akan tertarik pada obligasi tersebut. Reksa dana pendapatan tetap ini sendiri berisi surat utang negara berupa obligasi sehingga variabel tersebut dapat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Pemilihan variabel Kurs dikarenakan reksa dana pendapatan tetap yang berisi obligasi dapat dipengaruhi oleh nilai tukar mata uang rupiah yang dapat dipengaruhi oleh beberapa mata uang asing yang belum stabil akan mempengaruhi jumlah permintaan pada obligasi. Apabila kurs rupiah terhadap USD menurun, maka investasi pada obligasi akan meningkat (Sukanto dan Widaryanti, 2015).

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang sebelumnya maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah

1. Apakah inflasi dapat memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap periode Januari 2016 sampai Desember 2020?
2. Apakah *BI 7 Days Reverse Repo Rate* dapat memiliki pengaruh positif kinerja reksa dana pendapatan tetap periode Januari 2016 sampai Desember 2020?
3. Apakah kurs dapat memiliki pengaruh positif kinerja reksa dana pendapatan tetap periode Januari 2016 sampai Desember 2020?
4. Apakah *Securities Selection Skill* dapat memiliki pengaruh positif kinerja reksa dana pendapatan tetap periode Januari 2016 sampai Desember 2020?
5. Apakah *Market Timing Ability* dapat memiliki pengaruh positif kinerja reksa dana pendapatan tetap periode Januari 2016 sampai Desember 2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini mengambil data selama 5 tahun karena jangka waktu penelitian yang terdahulu dan memperbarui data terkini. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makro ekonomi, *Securities Selection Skill*, dan *Market Timing Ability* yang dapat mempengaruhi kinerja Reksa dana pendapatan tetap pada periode Januari 2016 - Desember 2020 dimana terdapat perubahan kondisi yang mempengaruhi perekonomian Indonesia agar para pelaku pasar bisa memilih jenis Reksa dana yang lebih baik. Selain itu bertujuan untuk:

1. Menganalisis variabel makro ekonomi inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja Reksa dana pendapatan tetap,
2. Menganalisis variabel makro ekonomi BI-7DRR berpengaruh positif terhadap kinerja Reksa dana pendapatan tetap,
3. Menganalisis variabel makroekonomi kurs berpengaruh positif terhadap kinerja Reksa dana pendapatan tetap,
4. Menganalisis kemampuan manajer investasi *Securities Selection Skill* berpengaruh positif terhadap kinerja Reksa dana pendapatan tetap
5. Menganalisis kemampuan manajer investasi *Market Timing Ability* berpengaruh positif terhadap kinerja Reksa dana pendapatan tetap,

pada periode 2016-2020 dimana terdapat perubahan kondisi yang mempengaruhi perekonomian Indonesia agar para investor bisa memilih jenis Reksa dana yang lebih baik.

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian sebelumnya diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi pelaku pasar : Hasil penelitian kinerja Reksa dana pendapatan tetap ini dapat memberikan manfaat sebagai bahan pertimbangan untuk para investor menentukan pilihan berinvestasi dengan produk Reksa dana pendapatan tetap
2. Bagi peneliti selanjutnya : Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengembangan ilmu ilmiah, sehingga dapat dijadikan sebagai

bahan panduan atau pembanding untuk penelitian berikutnya dengan topik serupa yaitu pengaruh variabel makro ekonomi dan kemampuan manajer investasi terhadap kinerja Reksa dana pendapatan tetap.

1.7 Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini seluruh uraian dan pembahasan akan dilakukan dengan sistematika agar mempermudah penelitian sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini terdapat pendahuluan yang berisi latar belakang pengambilan judul yang berkaitan dengan fenomena, penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dalam penelitian ini, ruang lingkup masalah membahas modifikasi penelitian ini dari jurnal penelitian sebelumnya serta perbandingan antar keduanya, identifikasi masalah dari fenomena pemilihan isu yang telah dipilih, rumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab kedua membahas tentang kajian pustaka mengenai teori dan pembahasan seperti teori investasi, jenis-jenis produk Reksa dana, kinerja Reksa dana pendapatan tetap sebagai objek yang telah dipilih, pemahaman dari beberapa variabel makro dan mikro yang menjadi variabel independen seperti inflasi, BI-7DRR, kurs, *Securities Selection Skill*, dan *Market Timing skill*, kerangka pemikiran dalam penelitian ini, pengembangan hipotesis untuk perkiraan hasil penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bagian ini membahas tentang objek dari penelitian dari populasi yang diambil dan analisis yang diteliti, desain penelitian yang menjelaskan karakteristik yang ditinjau dengan pengamatan, metode pengambilan sampel dengan jenis data sekunder hingga teknik pengumpulan data untuk analisis, operasional variabel yang akan digunakan sebagai alat bantu dari penelitian, teknik pengelolaan analisis data, dan teknik pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, peneliti menyampaikan pengetahuan akademis yang dimiliki dan daya pikirnya dalam menganalisis pembahasannya, dengan berpijak pada teori-teori yang dikemukakan pada BAB II. Peneliti diharapkan dapat menyampaikan suatu gagasan/rancangan/model/ teori baru untuk menyelesaikan masalah yang dibahas dengan tujuan penelitian.

BAB V : PENUTUP

Kesimpulan pada bab ini merangkum dari pembahasan, yang terdiri atas; (1) Jawaban dari rumusan masalah dan tujuan penelitian serta uji hipotesis; (2) hal baru yang ditemukan dan sudut pandang temuan; (3) pemahaman teori dari temuan baru. Saran merupakan anjuran hasil penelitian pada pengembangan ilmu pengetahuan. Memberi saran bagi investor dan penelitian selanjutnya, sebagai hasil pemikiran penelitian atas keterbatasan penelitian yang telah dilakukan.