

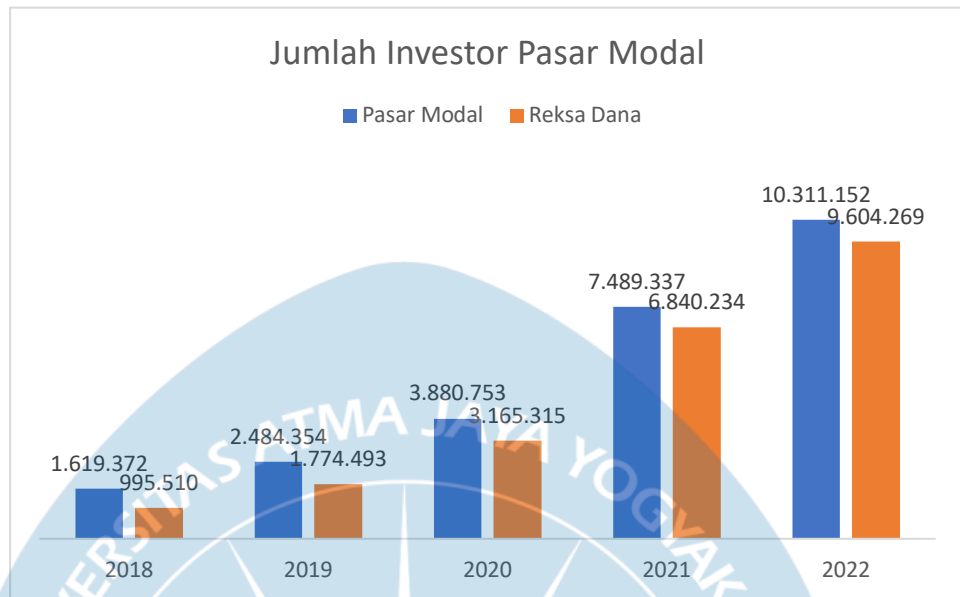
## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan yang sangat jelas. Pertumbuhan ekonomi negara menyebabkan meningkatnya kebutuhan ekonomi pada masyarakat negara tersebut. Pada era globalisasi ini, masyarakat dan pemerintah memiliki salah satu kebutuhan, yaitu berinvestasi (Amini & Azib, 2019). Investasi penting dalam menggerakkan perkembangan dan pengeluaran pemerintah ekonomi panjang. Walaupun pertumbuhan konsumsi rumah tangga dan pemerintah juga penting, tetapi jika tanpa investasi pertumbuhan ekonomi jangka panjang tidak dapat tercapai.

Investasi adalah suatu kegiatan menanamkan modal untuk satu atau lebih dari aset yang dimiliki secara langsung maupun tidak langsung untuk mendapat sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dihadapkan dengan keuntungan (*return*) dan risiko (*risk*). Pada umumnya investor menginginkan melalui investasi, investor dapat menghasilkan *return* yang besar dengan risiko yang kecil, namun hal tersebut sulit untuk diterapkan. (Annuru et al., 2020) Masyarakat di Indonesia dihadapkan pada banyak sekali pilihan wadah untuk menginvestasikan dana seperti tabungan, deposito, emas, saham, Reksa Dana dan lainnya, dan juga tentang bagaimana cara menginvestasikan dana yang dimiliki untuk mendapatkan timbal balik yang menguntungkan.



Sumber: Data yang diolah

**Gambar 1.1 Total Nilai Perdagangan**

Pada Gambar 1.1 bisa dilihat jumlah investor pasar modal melesat 6,4 kali lipat sejak 2018 hingga Desember 2022 dari 1,61 juta jadi 10,3 juta investor. Kenaikan tersebut menopang meroketnya jumlah investor Reksa Dana yang tumbuh 9,6 kali lipat dari 995.510 investor di tahun 2017 menjadi 9,60 juta pada Desember 2022. Hal tersebut menggambarkan jumlah investor Reksa Dana cukup tinggi bahkan memiliki selisih yang tidak terlalu jauh dengan jumlah investor pasar modal yang mencakup berbagai jenis investasi. Data ini mencerminkan bahwa dari tahun ke tahun, adanya peningkatan kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi dan bagaimana masyarakat sebagai investor maupun calon investor memilih Reksa Dana sebagai wadah investasi.

Menurut UU No. 8 Pasal 1 ayat 27 (1995), “Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.” Secara umum,

terdapat empat jenis Reksa Dana terbuka yang dapat dimiliki oleh investor, antara lain: Reksa Dana pasar uang, Reksa Dana pendapatan tetap, Reksa Dana saham, dan Reksa Dana campuran. Selain keempat jenis Reksa Dana terbuka di atas, terdapat jenis Reksa Dana terproteksi.

**Tabel 1.1 Komposisi Dana Kelolaan Reksa Dana di Indonesia per Januari 2018**

No	Jenis reksa dana	Total NAB (rupiah)	Persentase
1	Reksa dana pendapatan tetap	112.959.652.545.330	23,72%
2	Reksa dana saham	143.492.323.221.087	30,13%
3	Reksa dana pasar uang	60.159.851.226.716	12,63%
4	Reksa dana terproteksi	114.969.046.549.412	24,14%
5	Reksa dana yang diperdagangkan di bursa	9.216.488.694.449	1,94%
6	Reksa dana campuran	29.619.239.637.177	6,22%
7	Reksa dana indeks	4.385.880.695.520	0,92%
8	Reksa dana berbasis sukuk	1.009.774.378.794	0,21%
9	Reksa dana global	467.123.346.719	0,10%

*Sumber: Data yang diolah*

Tabel di atas menunjukkan bahwa persentase NAB Reksa Dana saham adalah yang tertinggi dengan komposisi sebesar Rp 143.492.323.221.087 yaitu 30,13% dari total NAB Reksa Dana. Hal ini menunjukkan bahwa masyarakat Indonesia lebih berminat pada Reksa Dana saham dibandingkan jenis Reksa Dana lainnya. Reksa Dana saham merupakan salah satu jenis Reksa Dana yang diminati oleh investor, karena sebagian besar dari Reksa Dana ini, portofolionya diinvestasikan pada saham yang sifatnya fluktuatif. Reksa Dana saham menganut prinsip *high risk high returns*, karena memiliki risiko paling tinggi dibandingkan dengan jenis Reksa Dana lainnya, tetapi mempunyai potensi keuntungan yang paling tinggi juga.

Namun, perkembangan yang terjadi tidak diimbangi dengan kemampuan para investor dalam memilih Reksa Dana saham mana yang dapat memberikan

keuntungan optimal. Investor sering hanya melakukan penilaian secara asal-asalan bahkan terkesan *gambling* dalam memilih instrumen investasi. Perlu adanya pengukuran kinerja Reksa Dana saham karena kinerja merupakan tolak ukur berkembang atau tidaknya suatu produk Reksa Dana saham sehingga investor dapat menentukan pilihan dan membandingkan Reksa Dana saham yang mampu memberikan keuntungan yang optimal.

Apabila investor mengetahui kinerja dari Reksa Dana saham yang dipilih, maka diharapkan investor tidak akan mengalami kerugian yang disebabkan oleh memilih Reksa Dana saham dengan kinerja yang buruk. Pengukuran kinerja sebuah Reksa Dana saham perlu memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi kinerjanya. Dalam mengukur kinerja sebuah Reksa Dana saham perlu memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi kinerjanya. Perusahaan Reksa Dana mengumpulkan dana investor lalu diinvestasikan ke dalam portofolio oleh manajer investasi yang telah mendapatkan izin.

Tugas pokok dari manajer investasi adalah mengelola dana dari investor dengan cara menginvestasikan dalam berbagai instrumen (Putri et al., 2022). Kemampuan manajer investasi merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan kinerja Reksa Dana. Seorang manajer investasi diharapkan mempunyai kemampuan yang baik dalam mengelola Reksa Dana, karena manajer investasi sangat berperan penting dalam aktivitas Reksa Dana dan berperan dalam pengelolaan portofolio yang akan memberikan dampak terhadap kinerja portofolio tersebut.

*Fund Age*, merupakan jumlah bulan yang dapat dihitung sejak reksa dana saham aktif diperdagangkan hingga periode pengamatan (Febrianti & Ardiana, 2023). Reksa Dana yang memiliki umur yang lebih lama akan memiliki *track record* yang lebih panjang, maka dari itu akan dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investornya. Penelitian yang dilakukan oleh (Sukmaningrum & Kholiq Mahfud, 2016), menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan dari *Fund Age* terhadap kinerja Reksa Dana, yang membuktikan *Fund Age* mencerminkan pengalaman dari manajer investasi dalam mengelola suatu Reksa Dana. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Rachmah & Juniar (2018) dan Bitomo & Muharam (2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono & Sampurno (2017), Gusti Ayu Prima Asriwahyuni (2017) dan Satrio & Mahfud (2016), berbanding terbalik, dengan hasil *Fund Age* berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja Reksa Dana syariah. Hal ini menunjukkan bahwa Reksa Dana yang berusia muda akan berusaha untuk mendapatkan perhatian dari para investor, artinya manajer investasi akan bertindak lebih hati-hati dalam menyusun produk Reksa Dana tersebut. Faktor usia Reksa Dana tidak dapat dijadikan sebagai bahan acuan bagi investor yang ingin berinvestasi pada Reksa Dana.

*Fund Size* merupakan cerminan dari besar-kecilnya Reksa Dana berdasarkan dana yang dikelola yang dapat dinilai dari besarnya *Total Net Asset* (TNA). Penelitian yang dilakukan oleh Sukma Agung & Wirasedana (2018), menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara ukuran Reksa Dana terhadap kinerja Reksa Dana. Yang menunjukkan bahwa semakin besar *total net asset* yang dimiliki

oleh Reksa Dana, semestinya akan menghasilkan fleksibilitas yang tinggi terhadap Reksa Dana tersebut dalam mengupayakan pelayanan terbaik kepada nasabahnya. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Gusti Ayu Prima Asriwahyuni, 2017) dan Wicaksono & Sampurno (2017).

Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Nursyabani & Mahfud (2016), yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *fund size* terhadap kinerja Reksa Dana saham. Menurut Nursyabani & Mahfud (2016), bahwa manajer investasi berukuran sedang dan besar dianggap belum mampu mengungguli bursa saham dan dianggap belum bisa memanfaatkan kelebihan dari besarnya jumlah dana kelolaan yang dimiliki. Hal ini berarti walaupun ukuran Reksa Dana semakin besar tetapi tidak mempengaruhi kinerja Reksa Dana saham tersebut.

Fund cash flow hakikatnya adalah aliran atau arus kas. Arus kas tersebut digunakan untuk berbagai hal termasuk pendanaan, investasi dan operasi (Dewi & Nurwulandari, 2022). Arus kas bersih mencerminkan pertumbuhan pada aset dana jika Arus Kas tersebut menunjukkan hasil positif. Jika Arus Kas negatif menunjukkan tidak ada dana yang diinvestasikan. Hasil penelitian Nursyabani & Mahfud (2016), *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kinerja Reksa Dana.

Semakin besar *cash flow* dalam Reksa Dana saham, maka semakin meningkat kinerja Reksa Dana karena semakin banyak dana yang dihimpun dari investor, maka akan meningkatkan pertumbuhan aset sehingga dapat meningkatkan kinerja Reksa Dana saham. Hasil penelitian tersebut di dukung oleh (Bitomo & Muharam, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh (Sukmaningrum & Kholiq Mahfud, 2016)

dan Syahid & A (2015), yang menyatakan *fund cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja Reksa Dana. Menurut Syahid & A (2015), secara umum arus kas tidak berdampak pada kinerja Reksa Dana sejumlah besar arus kas masuk dapat menyebabkan kinerja sangat rendah di Reksa Dana karena manajer investasi tidak dapat mengalokasikan portofolio mereka dengan baik.

*Market Timing Ability* adalah kemampuan manajer investasi untuk mengambil kebijakan yang tepat untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu untuk membentuk portofolio *asset* pada saat yang tepat. Penelitian yang dilakukan oleh Amini (2019), mengatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh signifikan dalam mempengaruhi kinerja Reksa Dana saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan perkembangan yang berfluktuatif dan Manajer Investasi memiliki kemampuan yang baik dalam memilih sekuritas karena nilai rata-rata lebih besar dari 0 (nol).

Penelitian yang dilakukan oleh (2018), mengatakan *market timing ability* tidak berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan manajer investasi dalam melakukan penyesuaian *portofolio asset* instrumen investasi dengan membeli atau menjual saham belum mampu memprediksikan waktu dalam mengatasi perubahan harga saham yang mungkin terjadi.

*Stock Selection Skill* adalah kemampuan manajer investasi dalam memilih saham-saham yang tepat yang akan dimasukkan atau dikeluarkan dari portofolio Reksa Dana sehingga memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih baik dari tingkat pengembalian pasar serta meningkatkan kinerja Reksa Dana itu sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Trisnopati & Titik (2015), mengatakan bahwa *stock selection skill* berpengaruh signifikan terhadap kinerja Reksa Dana yang membuktikan bahwa *stock selection* yang tinggi menunjukkan adanya kinerja Reksa Dana saham yang tinggi juga. Penelitian tersebut didukung dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Wicaksono & Sampurno (2017) dan Nursyabani & Mahfud (2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Rachmah & Juniar (2018), mengatakan bahwa *stock selection skill* tidak berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana. Ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan dari sampel Reksa Dana yang digunakan, manajer investasi tidak memiliki kemampuan yang tepat dalam memilih dan mengelola portofolio untuk menghasilkan *return* yang diharapkan oleh investor.

*Expense ratio* merupakan biaya yang dipakai untuk mendukung operasional Reksa Dana. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Annuru et al. (2020), rasio biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam melakukan pembelian maupun penjualan saham serta biaya administrasi dan biaya manajemen tidak berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana. Menurut penelitian Sukmaningrum & Kholiq Mahfud (2016) dan Nursyabani & Mahfud (2016), *expense ratio* berpengaruh secara negatif signifikansi pada kinerja Reksa Dana.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu dengan berbagai variabel, yaitu *fund age*, *fund size*, *fund cash flow*, *market timing ability*, *stock selection skill* dan *expense ratio* dalam mengukur kinerja Reksa Dana saham, penulis tertarik untuk meneliti “ANALISIS PENGARUH *FUND AGE*, *FUND SIZE*, *FUND CASH FLOW*, *MARKET TIMING ABILITY*, *STOCK SELECTION SKILL*



**DAN *EXPENSE RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM  
PERIODE 2018 - 2022.”**



## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan dalam bagian latar belakang, maka rumusan masalah yang telah disusun dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *fund age* berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018-2022?
2. Apakah *fund size* berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022?
3. Apakah *fund cash flow* berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022?
4. Apakah *market timing ability* berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022?
5. Apakah *stock selection skill* berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022?
6. Apakah *expense ratio* berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *fund age* terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022.
2. Menganalisis pengaruh *fund size* terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022.

3. Menganalisis pengaruh *fund cash flow* terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022.
4. Menganalisis pengaruh *market timing ability* terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022.
5. Menganalisis pengaruh *stock selection skill* terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022.
6. Menganalisis pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2018 – 2022.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil pada penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan literatur, sumber referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya dan juga sebagai tambahan pengetahuan bagi pembaca mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja Reksa Dana.

##### **2. Manfaat Praktis**

###### **a. Bagi Perusahaan**

Sebagai bahan masukan dan saran tentang *fund age*, *fund size*, *fund cash flow*, *market timing ability*, *stock selection skill* dan *expense ratio* dalam mengukur kinerja Reksa Dana.

**b. Bagi Peneliti**

Sebagai referensi tambahan untuk menambah pengetahuan di dunia bisnis khususnya dalam menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja Reksa Dana.

**c. Bagi Universitas**

Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan dan dimanfaatkan oleh mahasiswa lainnya sebagai bahan pertimbangan dalam mempelajari permasalahan yang sama.

