

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi saat ini, tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara telah menjadi acuan umum untuk menentukan kemajuan suatu negara. Negara-negara berkembang memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan negara maju dikarenakan negara-negara berkembang terus mengalami pembangunan yang berkelanjutan dimana negara maju juga melakukan pembangunan namun tidak sebanyak negara berkembang ([www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), diunduh 31 Januari 2016).

Indonesia sebagai salah satu negara berkembang di dunia dengan jumlah penduduk terbesar ke-4 di dunia, ekonomi terbesar ke sepuluh di dunia berdasarkan paritas daya beli, dan merupakan anggota G-20 memiliki pertumbuhan ekonomi 4,74% dimana tingkat inflasi yang terjadi sebesar 6,38% pada tahun 2015 berdasarkan data dari Bank Indonesia. Meskipun pertumbuhan ekonomi Indonesia melambat dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan pertumbuhan di Indonesia masih kuat. Pendapatan kotor nasional per kapita (Atlas Method) beranjak naik dari \$560 pada tahun 2000 menjadi \$3.650 pada tahun 2014 ([www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), diunduh 31 Januari 2016).

Pertumbuhan pendapatan perkapita yang terjadi di Indonesia tentu menyebabkan uang atau kekayaan yang dimiliki oleh masyarakat semakin bertambah. Dengan bertambahnya kekayaan, tentu masyarakat memiliki kebutuhan untuk meningkatkan kekayaannya melalui berbagai metode, salah satunya dengan berinvestasi. Investasi merupakan suatu proses menabung secara lebih luas yang akan mendapatkan imbal hasil dikemudian hari. Menurut Francis (1991), investasi merupakan penanaman modal yang diharapkan dapat menghasilkan tambahan dana pada masa yang akan datang. Sedangkan menurut Reilly (2003) investasi merupakan komitmen satu Dollar dalam satu periode tertentu yang akan mampu memenuhi kebutuhan investor dimasa yang akan datang dengan mempertimbangkan waktu dana tersebut akan di gunakan, tingkat inflasi yang terjadi, dan ketidakpastian kondisi ekonomi di masa yang akan datang.

Masyarakat membutuhkan investasi sebagai salah satu cara untuk mendayagunakan dana yang dimiliki untuk masa depan. Tujuan investasi sendiri dibagi menjadi dua yaitu secara makro dan mikro. Secara makro, tujuan investasi yaitu pembangunan suatu negara menjadi lebih merata dan maju yang pada akhirnya akan mensejahterakan masyarakat negara tersebut. Sedangkan secara mikro, tujuan investasi mencakup ruang lingkup pribadi seperti mendapatkan keuntungan, cadangan hari tua, cadangan kesehatan, berusaha mendapatkan hasil yang maksimum dari dana yang dimiliki serta dapat pula menghindari penurunan nilai uang yang dimiliki ([www. definisi-pengertian. com](http://www.definisi-pengertian.com), diunduh 30 Januari 2016).

Salah satu hal yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi yaitu faktor diversifikasi dan juga faktor resiko. Memiliki berbagai macam instrumen investasi atau diversifikasi investasi merupakan salah satu pilihan yang baik bagi masyarakat untuk mengurangi resiko-resiko dalam berinvestasi. Resiko yang ditanggung oleh para investor pun beragam. Beberapa investor rela menanggung resiko yang lebih besar karena semakin besar resiko maka hasil yang diperoleh pun semakin besar. Menurut Francis (1991) resiko merupakan kesempatan atau kemungkinan timbulnya kerugian. Sedangkan menurut Fischer dan Ronald (1995) resiko merupakan ketidakpastian dalam kemungkinan distribusi *return*.

Tingkat resiko yang berbeda dari tiap-tiap instrumen investasi menyebabkan investor dapat dibagi ke dalam tiga tipe. Tipe investor pertama adalah tipe yang tidak senang resiko (*risk averse*) yaitu investor yang tidak senang terhadap resiko. Investor tipe ini sangat mengutamakan tingkat keamanan investasi dibandingkan dengan tingkat *return* yang ditawarkan suatu produk investasi sehingga mereka biasanya berinvestasi pada SBI atau obligasi pemerintah. Tipe investor kedua adalah tipe yang netral terhadap resiko (*risk neutral*) yaitu investor yang menerima adanya resiko, tetapi tidak ingin mengambil resiko lebih sehingga mereka banyak berinvestasi pada produk reksadana, asuransi, pasar uang, ataupun obligasi pemerintah. Tipe investor ketiga adalah tipe yang menyukai resiko (*risk seeker*) yaitu investor yang berani mengambil resiko tinggi untuk mendapatkan *return* yang besar sehingga mereka

banyak berinvestasi pada saham, valas, ataupun bursa komoditi ([www. intisari-online. com](http://www.intisari-online.com), diunduh pada 20 April 2016).

Memiliki berbagai macam instrumen investasi atau diversifikasi investasi merupakan salah satu pilihan yang baik bagi masyarakat untuk mengurangi resiko-resiko dalam berinvestasi. Resiko yang ditanggung oleh para investor pun beragam. Dengan adanya diversifikasi, maka kemungkinan kerugian pada investasi masyarakat akan dapat diminimalisir sehingga investor tetap mendapatkan *profit* yang sesuai dengan resiko. Hal tersebut menyimpulkan bahwa alokasi portfolio yang berfokus pada saham-saham pilihan memiliki peluang untuk memaksimalkan imbal hasil dan mengurangi resiko bagi investor. Akan tetapi, bagi investor yang memiliki karakter resiko konservatif, investor akan memilih pada reksadana pendapatan tetap yang dimana alokasi investasinya berpusat pada obligasi. Obligasi yang dipilih merupakan obligasi pemerintah ataupun perusahaan yang memiliki rekam jejak yang baik dan memiliki profit yang meningkat dari tahun ke tahun ([www. readersdigest. co. id](http://www.readersdigest.co.id), diunduh pada 30 Januari 2016).

Berdasarkan fakta tersebut, keputusan investor untuk memilih instrumen investasi sangat dipengaruhi oleh tingkat keberaniannya dalam mengambil suatu resiko. Investor yang mengutamakan keamanan atau resiko yang rendah akan lebih memilih deposito, meskipun tingkat bunga deposito hanya sekitar 7. 5% per tahun dan masih harus dikurangi pajak penghasilan. Sedangkan investor yang mengutamakan tingkat pengembalian akan lebih memilih saham sebagai sarana investasi (Astami, 1997) dikarenakan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada deposito akan tetapi resiko yang lebih tinggi pula. Tingkat pengembalian pada saham tergantung pada kinerja perusahaan serta faktor-faktor external lainnya di Indonesia.

Salah satu cara bentuk investasi yang banyak diminati masyarakat adalah reksadana. Reksadana (*mutual funds*) muncul sebagai salah satu instrumen investasi yang dirancang sebagai salah satu sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain mengatasi masalah keterbatasan pengetahuan, reksadana adalah jalan keluar

dalam mengatasi terbatasnya dana untuk membentuk portofolio yang optimal, administrasi yang kompleks dan keterbatasan informasi untuk melakukan berbagai analisa, riset, dan transaksi investasi untuk mendapatkan imbal hasil (*return*) yang optimal ([www.panin-am.co.id](http://www.panin-am.co.id), diunduh pada 30 Januari 2016).

Dengan adanya reksadana yang merupakan suatu pemecahan baru dimana seorang pemodal dapat melakukan diversifikasi tanpa harus mempunyai pengetahuan yang cukup atau dalam artian investor perlu untuk mengetahui produk reksadana yang dibeli dan tidak perlu mengorbankan waktu untuk memilih dan mengawasinya secara terus menerus guna memperhatikan kondisi dan perkembangan pasar. Reksadana atau yang sering dikenal di Amerika sebagai *Mutual Fund* atau *Bond Fund* merupakan kumpulan saham – saham, obligasi – obligasi atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional. Reksadana merupakan fenomena baru sebagai salah satu alternatif investasi selain saham, obligasi dan instrumen derivatif ([www.academia.edu](http://www.academia.edu), diunduh pada 30 Januari 2016).

Reksadana memiliki berbagai macam bentuk yaitu reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, reksadana pasar uang, dan juga reksadana campuran. Reksadana saham yaitu reksa dana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam saham. Reksadana pendapatan tetap yaitu reksadana yang menempatkan sedikitnya 80% investasinya pada obligasi atau surat utang berjangka. Reksadana pasar uang yaitu reksa dana yang melakukan sebagian besar investasinya ke efek-efek utang berjangka kurang dari setahun. Sedangkan reksa dana campuran yaitu reksa dana yang melakukan investasi pada ketiga instrument yaitu saham, obligasi, dan surat-surat berharga lainnya ([www.panin-am.co.id](http://www.panin-am.co.id), diunduh 26 Januari 2016). Salah satu dari bentuk reksadana yang menarik adalah reksadana pendapatan tetap karena resiko relatif lebih rendah daripada reksadana saham namun tetap memberikan imbal hasil yang cukup tinggi.

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Republik Indonesia tahun 2014, tingkat pengetahuan keuangan masyarakat Indonesia hanya 21, 8 persen. Artinya, dari 250 juta masyarakat Indonesia, hanya sekitar 53 juta masyarakat yang paham akan instrumen-instrumen keuangan yang

ada. Sedangkan berdasarkan riset yang dilakukan oleh Manulife Investor Sentiment Index pada tahun 2014, sentimen atau tingkat pemahaman investasi masyarakat Indonesia berada pada posisi kedua tertinggi di Asia setelah Filipina dengan nilai 57 poin dimana rata-rata Negara di Asia lainnya hanya 24 poin. Sayangnya, walaupun punya sentimen positif, masyarakat Indonesia masih enggan berinvestasi pada berbagai kendaraan investasi yang tersedia di pasar. Mereka mengabaikan produk-produk pasar modal yang sebenarnya memberikan imbal hasil lebih baik, seperti saham, pendapatan tetap, dan reksadana. Sampai saat ini, masyarakat Indonesia masih memilih instrumen investasi tradisional seperti tabungan dan kepemilikan rumah. Hal ini hampir sama dengan hasil riset Citibank dimana Indonesia berada pada tingkat pertama dengan poin 62, 4 bahkan diatas Singapura 59, 9 poin dan Filipina 56, 1 poin. Kenaikan yang terjadi pada riset Citibank dikarenakan masuknya satu instrumen baru pada riset tersebut yaitu Reksadana sebagai salah satu pilihan masyarakat dalam berinvestasi (www.intisari-online.com, diunduh 26 Januari 2016).

Ketertarikan masyarakat pada reksadana dapat dilihat pada pertumbuhan dana kelola reksadana yang mencapai rata-rata 3% per tahun sejak 10 tahun terakhir. Melihat tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2015 sebesar 4, 7% dan juga tingkat suku bunga Bank Indonesia sebesar 7. 25%, tingkat pertumbuhan reksa dana secara keseluruhan berdasarkan (Nilai Aktiva Bersih) NAB pada tahun 2015 sebesar 12%. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), total dana kelolaanreksa dana hingga akhir 2015 sebesar Rp. 270, 84triliun ([www.detik.com](http://www.detik.com), diunduh 26 Januari 2016) .



**Gambar 1. 1 Index reksa dana pendapatan tetap**

Sumber: [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com), diunduh pada 29 Januari 2016

Memilih reksadana juga harus dilakukan secara hati-hati dikarenakan banyak reksadana yang tidak memberikan profit yang maksimal bahkan mengalami kerugian. Oleh karena itu, investor perlu melihat berbagai indikator yang mempengaruhi seperti *Asset Under Management*, *Fund Age*, dan *Past Performance* (Damayanti & Cintyawati, 2015).

*Asset Under Management* menunjukkan seberapa besar dana yang dikelola oleh suatu perusahaan investasi ataupun manajer investasi. Dana pengelolaan ini biasanya dialokasikan untuk investasi pada pasar modal ataupun pasar uang sesuai dengan instrument investasi masing-masing. Penelitian yang dilakukan oleh Gregorio dan Fabrice (2001) menemukan bahwa terdapat hubungan antara *asset under management* dengan kinerja reksadana. Hubungan yang dimaksud adalah reksadana dengan jumlah dana pengelolaan kecil, tidak dapat menutupi biaya untuk memperoleh informasi, sehingga hasil yang diperoleh oleh investor akan kecil juga.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Jiang, Hu, dan Lee (1999) serta Wagner dan Edwards (1993) membuktikan bahwa *Asset under Management* memberikan efek yang berlawanan dengan kinerja investasi pada reksadana saham. Hal ini dikarenakan reksadana yang melebihi batas optimal akan menurunkan hasil yang dikenal sebagai penurunan *return of scale*. Penelitian ini dikuatkan oleh Grinblatt dan Titman (1989) yang menyatakan bahwa reksadana yang kecil memberikan hasil yang lebih rendah (2. 5%) dibandingkan dengan reksadana yang besar.

Beberapa investor sangat menyukai instrument investasi seperti reksadana yang telah banyak peminat dan telah lama diperjualbelikan. Menurut Rao (2000), faktor lain yang mempengaruhi kinerja reksadana adalah *fund age* atau umur reksadana. Reksadana yang telah lama diperjualbelikan dan memiliki margin yang baik, dapat memberikan gambaran kepada investor mengenai kinerja reksadana tersebut. Hal tersebut dikarenakan semakin lama umur reksadana yang diperdagangkan menandakan bahwa reksa dana tersebut memiliki kinerja yang baik dan tetap di jadikan sebagai pilihan investasi oleh investor.

Kinerja suatu instrument investasi atau *past performance* juga merupakan salah satu tolak ukur bagi investor dalam berinvestasi. Sesuai dengan penelitian

yang dilakukan oleh Heaney (2007) yang mengidentifikasi hubungan positif antara imbal hasil sebelumnya atau kinerja sebelumnya suatu reksadana dengan pertumbuhan aset atau investasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ginbalte et al. (1992) Hendricks et al. (1993) dan Cahart (1997) menunjukkan bahwa kinerja reksadana saat ini tidak lebih baik atau memiliki kinerja yang lebih rendah dibandingkan dengan kinerja reksadana sebelumnya. Penelitian tersebut mengatakan bahwa reksadana yang memiliki kinerja baik sebelumnya akan mengalami penurunan dan juga yang memiliki kinerja jelek sebelumnya akan mengalami peningkatan. Hal ini dikenal dengan istilah “*reversion to the mean*”.

Pengukuran kinerja reksadana dapat dilakukan dengan berbagai cara. Yang paling sederhana yaitu hanya berdasarkan hitungan total laba saja (*total return*) atau yang lebih dikenal dengan *Return Ratio*; sedangkan yang lebih baik lagi adalah dengan melibatkan pengukuran resiko (Pratomo & Ubaidillah, 2009) atau yang lebih dikenal dengan *Sharpe Ratio*. Pengukuran kinerja reksadana juga dapat dilakukan berdasarkan perubahan NAB/Unit dan ada tidaknya pembagian deviden. Perubahan nilai aset (NAB) bukan merupakan indikator kinerja dikarenakan tidak berkaitan secara langsung dengan pertumbuhan dana (NAB) reksadana yang bersangkutan akibat adanya faktor masuk-keluarnya dana oleh investor (Pratomo & Nugraha, 2005).

Penelitian yang dilakukan oleh Kritzman dan Page (2002), Surz, Steven, dan Wimer (1999) serta Sharpe (1992) berkesimpulan bahwa alokasi aset juga mempengaruhi kinerja reksadana. Alokasi aset juga dapat dilakukan oleh setiap individu berdasarkan karakteristik resiko perorangan serta portofolio yang ditawarkan ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com), diunduh 23 Januari 2016). Alokasi investasi pada obligasi pemerintah juga merupakan salah satu tolak ukur dimana dengan menginvestasikan dana pada obligasi pemerintah, dapat mengurangi resiko likuiditas dikarenakan kemungkinan gagal bayar pemerintah sangat kecil. Oleh karena itu, perusahaan investasi biasanya mengalokasikan aset lebih besar pada obligasi pemerintah dibandingkan obligasi perusahaan. Dengan alokasi yang lebih besar pada obligasi pemerintah, menandakan bahwa reksa dana tersebut memiliki keunggulan secara likuiditas dan juga solvabilitas sehingga dapat meningkatkan margin secara stabil.

Berdasarkan pemaparan fenomena dan teori yang telah dikemukakan, peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **Analisis Pengaruh *Asset under Management*, *Fund Age*, dan *Past Performance* terhadap Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia periode 2008-2015.**

## 1.2 Batasan Masalah

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia. Kinerja Reksadana ditinjau dari dua alat ukur yaitu: *Return Ratio* dan *Sharpe Ratio*. Penelitian hanya dibatasi pada faktor-faktor: *Asset under Management*, *Fund Age*, dan *Past Performance*. Data yang digunakan dibatasi pada periode 2008-2015.

## 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Asset under Management* berpengaruh signifikan terhadap:
  - a. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Return Ratio* periode 2008 – 2015?
  - b. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Sharpe Ratio* periode 2008 – 2015?
2. Apakah *Fund Age* berpengaruh signifikan terhadap:
  - a. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Return Ratio* periode 2008 – 2015?
  - b. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Sharpe Ratio* periode 2008 – 2015?
3. Apakah *Past Performances* berpengaruh signifikan terhadap:
  - a. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Return Ratio* periode 2008 – 2015?
  - b. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Sharpe Ratio* periode 2008 – 2015?

## 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka dapat ditarik tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh *Asset Under Management* terhadap:
  - a. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Return Ratio* periode 2008 – 2015
  - b. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Sharpe Ratio* periode 2008 – 2015
2. Menguji pengaruh *Fund Age* terhadap:
  - a. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Return Ratio* periode 2008 – 2015
  - b. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Sharpe Ratio* periode 2008 – 2015
3. Menguji pengaruh *Past Performance* terhadap:
  - a. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Return Ratio* periode 2008 – 2015
  - b. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia berdasarkan *Sharpe Ratio* periode 2008 – 2015

## 1.5 Manfaat Penelitian

### 1.5.1 Manfaat Teoritis

Secara keilmuan, penelitian ini diharapkan dapat berguna dan memperkaya khasanah kajian ilmu Manajemen Keuangan terutama yang berkaitan faktor yang mempengaruhi Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia ditinjau dari faktor *Asset under Management*, *Fund Age*, dan *Past Performance*. Lebih lanjut penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya.

### 1.5.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Penulis

Penelitian ini bermanfaat bagi penulis untuk memperluas wawasan pengetahuan penulis dan menerapkan teori yang didapat penulis selama perkuliahan terutama yang berkaitan dengan pengaruh *Asset under*

*Management, Fund Age, dan Past Performance* terhadap motivasi karyawan melakukan Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia.

## 2. Investor

Penelitian ini bermanfaat sebagai bahan masukan dalam mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia ditinjau dari variabel *Asset under Management, Fund Age, dan Past Performance*. Sehingga investor dapat membuat langkah perbaikan untuk memastikan meningkatnya imbal balik investasi reksadana pendapatan tetap yang dilakukannya.

### 1.6 Sistematika Penulisan

#### **BAB I: Pendahuluan**

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian yang terdiri dari manfaat teoritis dan manfaat praktis, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II: Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis**

Bab ini terdiri dari landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, model penelitian dan bagan alur berpikir.

#### **BAB III: Metodologi Penelitian**

Bab ini terdiri dari jenis penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel, dan metode analisis data.

#### **BAB IV: Analisis Data dan Pembahasan**

Bab ini terdiri dari gambaran umum objek penelitian, analisis data yang terdiri dari statistik deskriptif, hasil pengujian kualitas data, dan hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan.

#### **BAB V: Kesimpulan**

Bab ini terdiri dari simpulan, implikasi, dan rekomendasi