BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laporan '*The Growth Report 2008*" yang diterbitkan oleh *Commision on Growth and Development* menyebutkan bahwa sejak tahun 1950 terdapat 13 negara yang memiliki rata-rata pertumbuhan ekonomi di atas 7% per tahun selama 25 tahun atau lebih, di Asia Tenggara salah satunya adalah Indonesia. Salah satu indikator pertumbuhan ekonomi dari pasar modal yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pada tanggal 20 mei 2013, IHSG mencapai level tertinggi sepanjang sejarah pasar modal yaitu ditutup pada level 5214,97. Kenyataan yang ada sekarang partisipasi investor lokal masih rendah dalam pasar modal Indonesia. Terbukti melalui data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 65% kapitalisasi pasar modal di Indonesia dimiliki oleh investor asing. Pola berpikir masyarakat Indonesia yang masih *saving minded* dapat terlihat dari banyaknya dana kelolaan deposito di perbankan dibandingkan dana kelolaan investasi di pasar modal. Hal tersebut menjadi salah satu penyebab krisis pasar modal pada tahun 2008.

Tugas pemerintah melalui bursa efek indonesia untuk memberikan sosialisasi dan edukasi produk investasi di pasar modal terhadap masyarakat merupakan hal penting agar krisis tidak terjadi lagi. Produk investasi tersebut harus memiliki banyak manfaat, kemudahan, terdiversifikasi serta memberikan

kinerja bagus yang dibuktikan dengan *return* yang tinggi agar investor lokal tertarik menanamkan dananya sehingga partisipasi investor lokal di pasar modal indonesia meningkat dibandingkan investor asing. Salah satu produk investasi yang sesuai dengan kriteria di atas adalah Reksa dana.

Produk investasi tersebut tidak lepas dari risiko karena investasi dan risiko merupakan dua bagian yang tak terpisahkan. Semakin tinggi kita mengharapkan tingkat keuntungan, semakin tinggi pula risiko yang akan kita hadapi. Menurut Pratomo dan Nugraha (2002) risiko di definisikan sebagai potensi terhadap kesalahan dalam membuat prediksi atas harga atau nilai sekuritas di masa yang akan datang. Ada banyak cara untuk mengoptimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko, salah satunya adalah dengan mendiversifikasikan dana dan memperhatikan jangka waktu investasi. Menurut Marisa (2007), Reksa dana dapat digambarkan melalui teori portofolio, teori portofolio menunjukkan cara pembentukan gabungan aset yang optimal dan hubungan yang seharusnya terjadi antara *return* dan risiko jika investor membentuk portofolio yang sesuai dengan teori portofolio.

Penilaian terhadap kinerja Reksa dana penting untuk dilakukan. Dengan melakukan penilaian terhadap kinerja Reksa dana dapat diketahui kemampuan Reksa dana dalam bersaing dengan Reksa dana lain di pasar serta mengetahui kemampuan Reksa dana dalam menghasilkan keuntungan. *Return* dari Reksa dana dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB) dimana nilainya akan diperbaharui setiap hari berdasarkan hasil transaksi Reksa dana pada hari tersebut. Besarnya NAB Reksa dana merupakan kunci untuk menilai kinerja Reksa dana. Terdapat

beberapa metode penilaian Reksa dana yang mendasarkan perhitungannya menggunakan NAB Reksa dana diantaranya adalah metode Sharpe Ratio yang dikemukakan oleh Sharpe pada tahun 1995.

Selain menilai kinerja Reksa dana, terdapat beberapa indikator yang dapat mempengaruhi kinerja dari suatu Reksa dana. Indikator tersebut antara lain alokasi asset dan pemilihan saham pada Reksa dana, seorang investor Reksa dana harus mampu memilih manajer investasi yang memiliki kemampuan baik. Manajer investasi yang diberi kewenangan untuk mengelola dana akan menginvestasikan kembali dana-dana tersebut dalam bentuk portofolio efek yang telah disepakati sebelumnya dan diizinkan oleh Bapepam-LK. Peran manajer investasi dalam Reksa dana merupakan hal yang penting sebab manajer investasi memberikan jasa pengelolaan portofolio efek nasabahnya dengan memperoleh imbalan dihitung berdasarkan persentase tertentu dari nilai dana yang dikelolanya (Widjaja, 2006). Seorang manajer investasi harus mampu mempertimbangkan saham mana saja yang akan dibeli untuk dimasukkan ke dalam portofolio efek yang dikelolanya.

Tingkat risiko adalah faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam menilai kinerja Reksa dana. Risiko investasi merupakan kemungkinan perolehan investasi kurang dari yang diharapkan (*expected return*). Risiko itu sendiri tergantung dari alokasi asset yang dilakukan oleh manajer investasi, manajer investasi harus memilih kombinasi optimal dari rangkaian yang ada. Khususnya bagi investor yang *risk seeker* akan memilih untuk berinvestasi minimal pada asset yang kurang berisiko dan lebih banyak pada aset berisiko.

Informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan reksa dana juga dapat digunakan oleh investor untuk mempermudah interprestasi terhadap pengelolaan reksa dana dan juga diyakini akan mempengaruhi sikap investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Informasi tersebut berupa Rasio keuangan yang dapat diperoleh di laporan keuangan reksa dana antara lain *expense ratio* dan *portofolio turnover*. *Expense ratio* menunjukkan seberapa efisien manajer investasi dalam pengelolaan reksa dana, sedangkan *portofolio turnover* menunjukkan seberapa agresif manajer investasi dalam pengelolaan reksa dana.

Selain memberikan edukasi dan sosialisasi agar masyarakat tertarik berpartisipasi dalam pasar modal indonesia, pemerintah melalui Badan Pengawas Pasar modal dan Lembaga Keuangan atau Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan Peraturan Nomor Kep – 38 /PM/2003 tentang pedoman Uji Kepatuhan Reksa dana bagi Manajer Investasi yang salah satu isinya mengharuskan adanya Komite Investasi dan Tim Pengelola Investasi dalam pengambilan kebijakan investasi dan pertanggung jawaban pengelolaan dana. Hal ini untuk meningkatkan perlindungan kepada investor dan menjaga agar industri Reksa dana di Indonesia sehat dan berkesinambungan.

Penelitian ini menggunakan Teori Portofolio dan Teori Investasi untuk menjelaskan pengaruh alokasi asset, tingkat Risiko, pemilihan saham, *expense ratio* dan *portofolio turnover* terhadap Kinerja Reksa dana serta komite investasi dan tim pengelola investasi sebagai variabel moderating di bursa efek indonesia. Teori portofolio menjelaskan tentang pengembalian portofolio yang diharapkan

dan tingkat risiko portofolio yang dapat diterima serta menunjukkan cara pembentukan portofolio yang optimal. Sedangkan teori investasi berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan.

Penelitian terdahulu yang menguji Pengaruh *expense ratio, turnover ratio,* terhadap kinerja reksa dana yaitu pratiwi (2011) dan elviandari (2007), pratiwi menggunakan persamaan regresi berdasarkan *Reward to Variability Measure* dan menunjukkan bahwa *Expense ratio* dan *turnover ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Sedangkan elviandari juga menggunakan *Reward to Variability Measure* dan menunjukkan bahwa *Expense ratio* dan *turnover ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana.

Penelitian terdahulu yang menguji alokasi asset terhadap kinerja Reksa dana seperti Mulyana (2004) dan Purnomo (2007) menggunakan persamaan regresi berdasarkan *Asset Class Factor Model* (1992). Hasil penelitian keduanya menunjukkan bahwa kebijakan alokasi asset berpengaruh terhadap kinerja Reksa dana.

Penelitian berikutnya yang menguji pengaruh Tingkat Risiko terhadap Kinerja Reksa dana yaitu Saraswati (2006) menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (1966). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak berpengaruh antara tingkat risiko dengan Kinerja Reksa dana.

Penelitian lain yang menguji pengaruh Pemilihan Saham terhadap kinerja Reksa dana. antara lain Mulyana (2004), Purnomo (2007), Purnomo menggunakan *Asset Class Factor Model* dan menunjukkan bahwa pemilihan

saham berpengaruh terhadap kinerja Reksa dana. Mulyana juga menggunakan *Asset Class Factor Model* dan menunjukkan bahwa Pemilihan Saham berpengaruh terhadap Kinerja Reksa dana.

Penelitian ini juga melakukan penelusuran terhadap penelitian terdahulu terkait dengan pengaruh alokasi asset, pemilihan saham, tingkat risiko, *expense ratio* dan *portofolio turnover* terhadap kinerja reksa dana serta komite investasi dan tim pengelola investasi sebagai variabel moderating di bursa efek indonesia. Penelitian kelompok ini sudah banyak dilakukan. Penelitian lain yang termasuk kelompok ini adalah Mulyana (2004) menunjukkan bahwa alokasi asset dan pemilihan saham berpengaruh terhadap kinerja reksa dana.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian Purnomo (2007), Saraswati (2006), dan Pratiwi (2011). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah belum ditemukannya penelitian yang menguji secara bersamaan pengaruh alokasi asset, pemilihan saham, tingkat risiko, *expense ratio*, dan *portofolio turnover* terhadap kinerja reksa dana, penambahan variabel moderating komite investasi dan tim pengelola investasi, dan penggunaan sampel yang hanya pada reksa dana saham. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang meneliti pada reksa dana pendapatan tetap, campuran dan syariah.

Penambahan variabel moderating didasarkan pada Regulasi yang dikeluarkan oleh Bapepam, Peraturan Nomor II.F.14 perihal kepatuhan terhadap pengelolaan portofolio reksa dana mewajibkan manajer investasi menerapkan prinsip kehati-hatian dan manajemen risiko dalam bentuk adanya komite investasi dan tim pengelola investasi.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu tersebut juga ditemukan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian yang diduga disebabkan perbedaan penggunaan indikator pengukuran variabel, waktu dan keterbatasan data penelitian sehingga menimbulkan suatu *gap* yang diperlukan penelitian lebih lanjut.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini berupaya menyatukan beberapa penelitian sebelumnya. Maka judul penelitiannya adalah "**Pengaruh Kebijakan Manajer Investasi dan Informasi Akuntansi terhadap Kinerja Reksa dana serta Komite Investasi dan Tim Pengelola Investasi Sebagai Variabel Moderating di Bursa Efek Indonesia**".

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini, yaitu :

1. Apakah alokasi asset memiliki pengaruh terhadap kinerja Reksa dana ?
2. Apakah pemilihan saham memiliki pengaruh terhadap kinerja Reksa dana?
3. Apakah tingkat risiko memiliki pengaruh terhadap kinerja Reksa dana ?
4. Apakah *expense ratio* memiliki pengaruh terhadap kinerja Reksa dana ?
5. Apakah *portofolio turnover* memiliki pengaruh terhadap kinerja Reksa dana ?
6. Apakah pengaruh kebijakan manajer investasi dan informasi akuntansi terhadap kinerja Reksa dana dimoderasi oleh komite investasi dan tim pengelola investasi ?

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang ada, penulis membatasi masalah penelitian ini hanya melihat pengaruh alokasi asset, pemilihan saham, tingkat risiko, *expense ratio*, dan *portofolio turnover* terhadap kinerja Reksa dana dan komite investasi serta tim pengelola investasi sebagai variabel moderating. Penelitian ini menggunakan Reksa dana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, BAPEPAM-LK atau OJK tahun 2010-2012.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah alokasi asset berpengaruh terhadap kinerja reksa dana ?
2. Apakah pemilihan saham berpengaruh terhadap kinerja reksa dana ?
3. Apakah tingkat risiko berpengaruh terhadap kinerja reksa dana ?
4. Apakah *expense ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana ?
5. Apakah *portofolio turnover* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana ?
6. Apakah komite investasi memoderasi pengaruh alokasi asset terhadap kinerja reksa dana ?
7. Apakah komite investasi memoderasi pengaruh pemilihan saham terhadap kinerja reksa dana ?
8. Apakah komite investasi memoderasi pengaruh tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana ?
9. Apakah komite investasi memoderasi pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja reksa dana ?

10. Apakah komite investasi memoderasi pengaruh *portofolio turnover* terhadap kinerja reksa dana ?
11. Apakah tim pengelola investasi memoderasi pengaruh alokasi asset terhadap kinerja reksa dana ?
12. Apakah tim pengelola investasi memoderasi pengaruh pemilihan saham terhadap kinerja reksa dana ?
13. Apakah tim pengelola investasi memoderasi pengaruh tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana ?
14. Apakah tim pengelola investasi memoderasi pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja reksa dana ?
15. Apakah tim pengelola investasi memoderasi pengaruh *portofolio turnover* terhadap kinerja reksa dana ?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh alokasi asset terhadap kinerja Reksa dana.
2. Untuk menguji pengaruh pemilihan saham terhadap kinerja Reksa dana.
3. Untuk menguji pengaruh tingkat risiko terhadap kinerja Reksa dana.
4. Untuk menguji pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja Reksa dana.
5. Untuk menguji pengaruh *portofolio turnover* terhadap kinerja Reksa dana.
6. Untuk menguji moderasi komite investasi terhadap pengaruh alokasi asset terhadap kinerja Reksa dana.
7. Untuk menguji moderasi komite investasi terhadap pengaruh pemilihan saham terhadap kinerja Reksa dana.

8. Untuk menguji moderasi komite investasi terhadap pengaruh tingkat risiko terhadap kinerja Reksa dana.
9. Untuk menguji moderasi komite investasi terhadap pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja Reksa dana.
10. Untuk menguji moderasi komite investasi terhadap pengaruh *portofolio turnover* terhadap kinerja Reksa dana.
11. Untuk menguji moderasi tim pengelola investasi terhadap pengaruh alokasi asset terhadap kinerja Reksa dana.
12. Untuk menguji moderasi tim pengelola investasi terhadap pengaruh pemilihan saham terhadap kinerja Reksa dana.
13. Untuk menguji moderasi tim pengelola investasi terhadap pengaruh tingkat risiko terhadap kinerja Reksa dana.
14. Untuk menguji moderasi tim pengelola investasi terhadap pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja Reksa dana.
15. Untuk menguji moderasi tim pengelola investasi terhadap pengaruh *portofolio turnover* terhadap kinerja Reksa dana.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan menambah pengetahuan dan wawasan peneliti untuk dapat memilih Reksa dana yang tepat berdasarkan kinerjanya.

2. Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan informasi untuk menentukan sikap dalam berinvestasi di pasar modal berupa *buy*, *hold or sell*.
3. Bagi Akademisi, hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi sebagai tambahan informasi dan referensi bagi penelitian selanjutnya.
4. Bagi Manajer Investasi, penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna untuk meningkatkan kinerja produk investasinya yaitu Reksa dana.