

## BAB K

### PENDAHULAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan reksadana di Indonesia dari tahun ke tahun semakin mengalami peningkatan yang pesat. Dalam tiga tahun terakhir total dana kelolaan reksadana meningkat dua kali lipat, data statistik yang ada di Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan besarnya nilai aktiva bersih reksadana dari tahun ke tahun yang mengalami perkembangan. Data statistik menunjukkan besarnya nilai aktiva bersih reksadana tahun 2016 sebesar Rp. 272.786.414.185.589,00 kemudian pada tahun berikutnya 2017 naik menjadi Rp. 456.955.013.795.094,00 dan pada Desember tahun 2018 menjadi sebesar Rp. 507.090.490.788.298,00 ini membuktikan reksadana dari tahun ketahun mengalami perkembangan dan semakin baik. Jumlah produk reksadana juga meningkat dua kali lipat dari 1.091 menjadi 2.099 pada Desember 2019. (www.ojk.go.id).

Penilaian terhadap kinerja reksadana saham penting dilakukan, karena dengan melakukan penilaian terhadap kinerja reksadana dapat mengetahui kemampuan reksadana dalam menghasilkan keuntungan dan bersaing dari reksadana jenis lainnya. *Return* dari reksadana dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB) dimana nilainya akan diperbarui setiap hari berdasarkan hasil transaksi reksadana pada hari tersebut. Besarnya nilai aktiva bersih dari suatu reksadana merupakan alat ukur untuk menilai kinerja reksadana (www.ojk.go.id).

Saat ini kegiatan investasi banyak dilakukan oleh masyarakat dengan cara mengeluarkan sejumlah dana atau sumber daya yang lainnya untuk menghasilkan laba atau keuntungan di masa yang akan datang (Rachmah & Juniar, 2018). Dalam pelaksanaannya, reksadana merupakan salah satu wadah alternatif investasi bagi para investor yang memiliki beberapa kendala. Kendala yang dialami investor dalam berinvestasi antara lain permodalan, waktu, kemampuan bertransaksi, dan informasi. Berinvestasi di reksadana tidak harus memerlukan modal yang besar, karena sumber dana yang digunakan dalam investasi reksadana bersifat kolektif, sehingga masyarakat berdana terbatas dapat ikut serta dalam berinvestasi di reksadana (Syahid & Denny A, 2015).

Proses keputusan investasi merupakan proses yang sangat penting karena keputusan investasi merupakan proses yang berkesinambungan. Proses investasi terdiri dari lima tahap, yaitu: penentuan tujuan investasi, penentuan kebijakan investasi, pemilihan strategi portofolio, pemilihan aset, pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio. Dalam berinvestasi, para investor sudah sewajarnya mengharapkan *return* yang tinggi. Tetapi, dalam berinvestasi juga terdapat risiko yang harus ditanggung para investor. Risiko biasanya diartikan sebagai *return* aktual berbeda dengan *return* harapan. Semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan (Tandelilin, 2010: 10).

Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets* berupa surat berharga yang

diperjualbelikan. Selain itu pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi investor dalam maupun luar negeri. Meski demikian, kemampuan pasar modal di Indonesia untuk berkembang sehingga dapat meningkatkan intermediasi dana dengan lebih efisien perlu didukung oleh lembaga keuangan di bawah pasar modal, yaitu perusahaan sekuritas dan reksadana yang andal dan efisien (Sartono, 2010).

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 pengertian Reksadana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dengan kata lain Reksadana merupakan wadah berinvestasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh manajer investasi. Menurut fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001, yang dimaksud Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib al-mal/rabb al-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi. Reksadana syariah dengan reksadana konvensional tidak banyak mempunyai perbedaan. Salah satu perbedaan yang mendasar adalah kebijakan-kebijakan investasi yang diterapkan begitu juga cara pengelolaannya.

Reksadana syariah mempunyai kebijakan investasi dan pengelolaan yang halal, maksudnya adalah investasi yang dijalankan dalam reksadana

syariah tersebut tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip dalam Islam. Reksadana syariah menjadi pilihan peneliti karena penduduk di Indonesia khususnya lebih banyak mayoritas muslim. Pertumbuhan reksadana syariah pertahunnya juga meningkat dilihat dari total nilai aktiva bersih (Rachmah & Juniar, 2018). Berikut tabel perkembangan reksadana syariah dari tahun 2014-2018:

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan reksadana syariah**

Tahun	Reksadana Syariah	Total Nilai Aktiva Bersih (Rp. Milyar)
2016	136	14.914,63
2017	182	28.311,77
2018	224	34.491,17

Sumber : [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id).

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa dari tahun 2016 hingga tahun 2018, reksadana syariah mengalami perkembangan yang cukup baik ditandai dengan meningkatnya jumlah reksadana maupun nilai aktiva bersihnya. Perkembangan ini cukup signifikan karena hal ini di dorong oleh keinginan masyarakat muslim Indonesia yang menginginkan memperoleh pendapatan yang bersumber dari investasi dengan cara yang bersih dan sesuai dengan syariah agama Islam. Ini berarti investasi reksadana syariah sampai saat ini masih banyak diminati para investor. Reksadana syariah terdapat berbagai jenis, yaitu reksadana syariah pendapatan tetap, reksadana syariah pasar uang, reksadana syariah saham, reksadana syariah campuran, dan reksadana syariah terproteksi (Rachmah & Juniar, 2018).

Dalam mengukur kinerja sebuah reksadana syariah perlu memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi kinerjanya. Faktor Pertama adalah *Stock Selection Skill*. Menurut Putri (2014) dalam Rachmah & Juniar (2018) *Stock Selection Skill* merupakan kemampuan manajer investasi dalam memilih saham yang tepat untuk dimasukkan ke dalam portofolionya serta berpotensi menghasilkan *return* seperti yang diharapkan oleh investor.

Penelitian yang dilakukan Tan (2015) Mustofa & Kusumawardhani (2016), Nursyahbani & Mahfud (2016), dan Prasetyo dkk (2017) menunjukkan bahwa dari hasil penelitian menunjukkan *stock selection skill* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan dari sampel reksadana yang digunakan pada periode penelitian ini, manajer investasi memiliki kemampuan yang tepat dalam memilih dan mengelola portofolio untuk menghasilkan *return* yang diharapkan oleh investor.

Didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Astapa dkk (2018) yang menyatakan bahwa *stock selection skill* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham, Gusni dkk (2018) menyatakan bahwa *stock selection skill* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham, Sari dkk (2019) dan Sabila dkk (2019) menyatakan bahwa *stock selection skill* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana syariah, tetapi tidak dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmah & Juniar (2018) yang menyatakan *stock selection skill* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana dan penelitian

oleh Syahid & Denny A (2015) yang menyatakan bahwa *stock selection skill* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Faktor kedua adalah *market timing ability*. *Market timing ability* merupakan kemampuan manajer investasi dalam melakukan penyesuaian portofolio aset instrumen investasi dengan membeli atau menjual saham secara tepat waktu untuk mengantisipasi perubahan harga menurut Saurahman (2015) dalam Rachmah & Juniar (2018). Masalah yang timbul akibat dari *market timing ability* yang tidak tepat adalah terjadinya penurunan harga. Hal tersebut biasa terjadi di pasar ketika manajer investasi tidak mengetahui kapan saatnya membeli efek dan kapan menjualnya kembali. Salah satu keahlian dari manajer investasi adalah *market timing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Haryanto (2014), Tan (2015), Syahid & Denny A (2015), dan Andriani & Mawardi (2018) menyatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh secara positif dan signifikan pada kinerja reksadana. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabila (2019), Sari dkk (2019) bahwa *market timing ability* berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja reksadana. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan manajer investasi dalam melakukan penyesuaian portofolio aset instrumen investasi dengan membeli atau menjual saham mampu memprediksi waktu dalam mengatasi perubahan harga saham yang mungkin terjadi.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mustofa & Kusumawardhani (2016), Prasetyo (2017) menyatakan bahwa *market timing*

*ability* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana dan penelitian yang dilakukan oleh Rachmah & Juniar (2018), Gusni dkk (2018) menyatakan bahwa *market timing ability* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana.

Faktor ketiga adalah *fund longevity* kategori yang berjenis numerik, dimana ia menunjukkan usia dari tiap reksadana yang dihitung sejak tanggal reksadana tersebut efektif diperdagangkan Akbarini (2004) dalam Syahid & Denny A(2015). Umur reksadana saham jika semakin tua umur dana maka semakin baik kinerja reksadana tersebut. Karena pengalaman yang dimiliki cukup untuk dapat dipercaya sebagai instrumen dan pengelola dana investor sehingga memberikan *return* yang diharapkan oleh investor. *Track record* yang panjang dapat memberikan gambaran yang baik kepada investornya (Hermawan & Wiagustini, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Syahid & Denny A (2015) menyatakan bahwa *fund longevity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Penelitian Hermawan & Wiagustini (2016) menyatakan bahwa *fund longevity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Dan penelitian Asriwahyuni (2017), Pratama & Wirama (2018) menyatakan bahwa *fund longevity* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bitomo & Muharam (2016) menyatakan bahwa umur reksadana berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana dan penelitian Rachmah & Juniar (2018) menyatakan *fund longevity* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.

Faktor keempat *fund size* adalah ukuran reksadana yang merupakan faktor internal yang dapat mempengaruhi kinerja reksadana. Ukuran reksadana atau jumlah aset adalah indikator penting lainnya yang perlu dipertimbangkan dalam menilai kinerja reksadana. Semakin besar ukuran aset yang dikelola seharusnya akan memberikan fleksibilitas yang lebih tinggi pada reksadana tersebut dalam memberikan pelayanan terbaik kepada nasabahnya dan memudahkan terciptanya *economies of scale* yang dapat berdampak pada penurunan biaya-biaya yang dibebankan kepada nasabah secara tidak langsung seperti biaya kustodian, biaya transaksi dan biaya lain-lain sehingga akan berdampak positif terhadap kinerja (Asriwahyuni, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Bitomo & Muharam (2016) menyatakan bahwa *fund size* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham. Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Asriwahyuni (2017) yang menyatakan bahwa *fund size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Nursyahbani & Mahfud (2016), Gusni dkk (2018), Hermawan & Wiagustini (2016) menyatakan bahwa *fund size* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana. Dan penelitian yang dilakukan oleh Syahid & Denny A (2015) menyatakan bahwa *fund size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Hal ini berdampak negatif pada kinerja atau hasil investasi yang diberikan kepada investor.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap kinerja reksadana adalah *cash flow*. Menurut Bitomo & Muharam (2016) arus kas reksadana biasanya

digunakan oleh praktisi sebagai indikator sentimen investor. Mengingat investor reksadana sebagai investor paling diinformasikan dipasar, arus reksadana akan mencerminkan sentimen investor. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Bitomo & Muharam (2016), Nursyabani & Mahfud (2016) menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Penelitian tersebut diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Soet dkk (2018) yang menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham dan penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk (2019) menyatakan *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana syariah. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Syahid & Denny A (2015) menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana.

Penelitian ini merupakan penelitian pengembangan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rachmah & Juniar (2018). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu adanya penambahan dua variabel bebas dan periode penelitian yang berbeda. Penambahan dua variabel bebas yaitu *fund size* dan *cash flow*. Penelitian sebelumnya hanya ada tiga variabel bebas yaitu *stock selection skill*, *market timing ability*, dan *fund longevity*. Kemudian, dalam penelitian sebelumnya objek penelitian dilakukan pada reksadana saham syariah yang terdaftar di BAPEPAM periode 2013-2015. Sedangkan objek yang dilakukan dalam penelitian ini adalah reksadana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada periode 2016-2018.

Penelitian ini penting karena untuk mengkaji kembali variabel-variabel yang telah diteliti oleh peneliti terdahulu. Apakah variabel-variabel tersebut berpengaruh secara konsisten pada reksadana saham syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2016-2018 serta menyempurnakan dan memperkuat hasil penelitian terdahulu. Berdasarkan penjelasan tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “**Analisis Pengaruh *Stock Selection Skill*, *Market Timing Ability*, *Fund Longevity*, *Fund Size*, dan *Cash Flow* terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah Pada Reksadana Saham Syariah di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2016 - 2018**”.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan deskripsi pada latarbelakang di atas, maka pertanyaan penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah *stock selection skill* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah?
2. Apakah *market timing ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah?
3. Apakah *fund longevity* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah?
4. Apakah *fund size* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah?
5. Apakah *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah?

### C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini memiliki batasan agar permasalahan yang diteliti tidak meluas sehingga dapat mencapai tujuan yang diharapkan. Dengan variabel bebas yang digunakan yaitu *stock selection skill* X1, *market timing ability* X2, *fund longevity* X3, *fund size* X4 serta *cash flow* X5, yang akan diteliti pengaruhnya terhadap variabel terikat yaitu kinerja reksadana yang diukur menggunakan *Indeks Sharpe* sebagai Y.

### D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisis kembali *stock selection skill* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah.
- b. Untuk menganalisis kembali *market timing ability* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah.
- c. Untuk menganalisis kembali *fund longevity* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah.
- d. Untuk menganalisis kembali *fund size* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah.
- e. Untuk menganalisa kembali *cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah.

2. Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, yaitu antara lain:

a. Bagi Investor

Penelitian ini berguna bagi investor yang akan menanamkan modalnya di reksadana sehingga akan memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan dari tepatnya memilih reksadana oleh investor yang dipercaya dalam mengelola dananya.

b. Manajer Investasi

Penelitian ini berguna bagi manajer investasi sebagai gambaran untuk mengelola dana dari pihak investor dalam memilih portofolio saham sehingga mampu memberikan nilai aktiva bersih yang tinggi dari reksadana saham yang dikelola.

c. Bagi masyarakat

Diharapkan mampu memberikan sedikit wawasan tentang produk reksadana kepada masyarakat yang akan menginvestasikan dananya dan memperkecil atau mengurangi risiko yang akan terjadi dalam berinvestasi.

d. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat berupa manfaat teoritis, yaitu memberikan bukti empiris untuk dijadikan sebagai referensi pada penelitian selanjutnya. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi bahan referensi bagi skripsi atau

penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *stock selection skill*, *market timing ability*, *fund longevity*, *fund size* dan *cash flow* sebagai variabel bebas dan kinerja reksadana saham syariah sebagai variabel terikat.

