



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia terlibat dalam keadaan ekonomi yang fluktuatif pada beberapa tahun terakhir akibat pandemi Covid-19, yang memberikan dampak signifikan pada perekonomian Indonesia dan pasar modal global. Akibatnya, banyak orang Indonesia kini lebih tertarik untuk berinvestasi, menggantikan praktik menabung yang semakin kurang populer. Perubahan zaman juga turut merubah cara masyarakat mengelola keuangan dan mengalokasikan dana, dengan investasi menjadi pilihan utama untuk menabung dana bagi masa depan. Burhanudin et al. (2021) menyatakan bahwa istilah "investasi" merujuk pada suatu aktiva yang dimaksudkan untuk menghasilkan keuntungan yang akan datang.

Tujuan dari investasi adalah untuk memperbesar kekayaan pada saat sekarang dan ke depannya. Investasi bisa mencakup aktiva riil, seperti emas atau barang berharga lainnya, tanah, seni, properti, atau surat-surat berharga atau sekuritas (Tambunan 2020). Sebagian besar masyarakat Indonesia cenderung masih berinvestasi dalam bentuk aset atau properti fisik, namun penting untuk masyarakat Indonesia untuk diperkenalkan mengenai konsep investasi dalam bentuk surat berharga atau sekuritas.

Pasar modal menjadi tempat di mana investor melakukan investasi dalam berbagai instrumen keuangan. Secara umum, pasar modal menurut Nizar & Syu'aibi (2020:15), merupakan tempat penjual dan pembeli berkumpul untuk melakukan transaksi untuk mengumpulkan pendanaan. Nizar & Syu'aibi (2020:20-25) menyatakan bahwa di bursa efek Indonesia, diperdagangkan berbagai macam instrumen keuangan, mencakup saham, surat utang (contohnya obligasi perusahaan, obligasi pemerintah, sukuk perusahaan, surat



berharga syariah pemerintah, dan efek beragun aset), derivatif, reksa dana, dan investasi syariah.

Reksa dana dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 27 tentang Pasar Modal, adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Menurut definisi tersebut, dapat dijelaskan tiga komponen reksa dana, yakni sebagai wadah untuk mengumpulkan dana dari investor, kemudian dana tersebut diinvestasikan dalam berbagai instrumen keuangan, dan manajer investasi bertanggung jawab atas pengelolaannya. Adhianto (2020) mengartikan reksa dana sebagai suatu bentuk investasi pada harta keuangan yang terkumpul dan sebuah sistem manajemen dana yang digunakan oleh sekelompok pemodal untuk berinvestasi dalam berbagai instrumen investasi yang tersedia di pasar modal. Setelah pemodal membeli unit penyertaan di reksa dana, dana tersebut kemudian dikelola oleh Manajer Investasi (MI) untuk diinvestasikan dalam berbagai jenis instrumen seperti saham, obligasi, pasar uang, serta efek atau sekuritas lainnya.

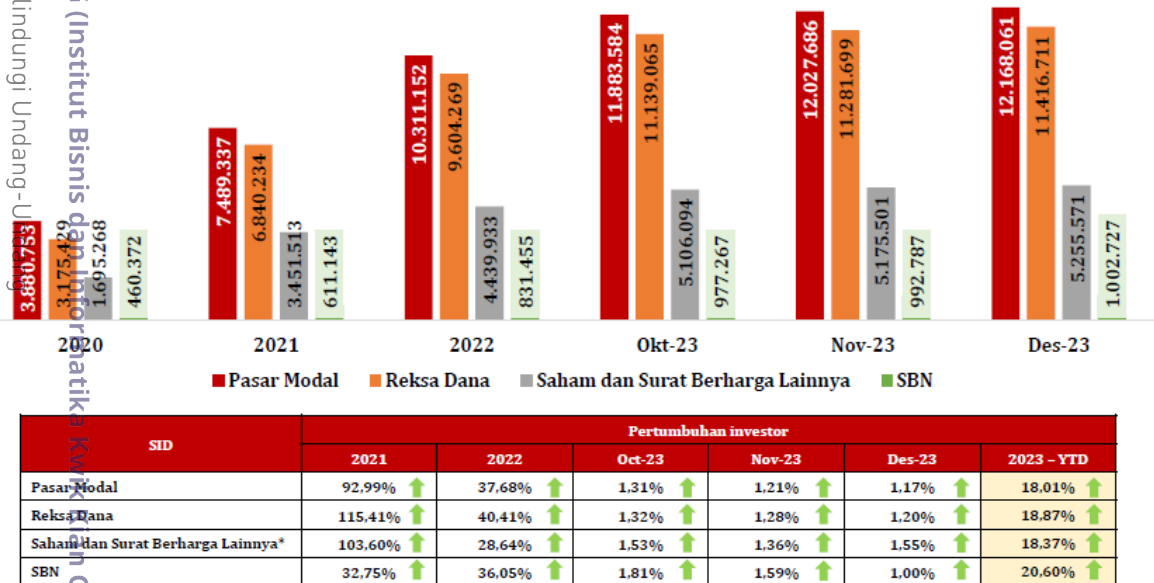
Terdapat empat kategori berbeda dalam reksa dana, yaitu reksa dana pendapatan tetap, reksa dana pasar uang, reksa dana campuran, dan reksa dana saham (Wijaya, 2021:9). Tingkat pengembalian dan risiko mendefinisikan keempat kategori reksa dana ini. Sebagai pilihan investasi yang paling cocok untuk investor pemula karena memiliki risiko lebih rendah dibandingkan dengan instrumen pasar modal lainnya, reksa dana membutuhkan kehati-hatian dalam pemilihan untuk sesuai dengan tujuan dan kebutuhan individual setiap investor.

Indonesia mengalami lonjakan investor reksa dana sejak tahun 2021, menurut KSEI dalam Statistik Pasar Modal per bulan Desember 2023, jumlah investor reksa dana tahun



2021 naik 115,41% dari tahun 2020 mengalahkan pertumbuhan investor saham dan surat berharga lainnya dan SBN. Pertumbuhan investor reksa dana ini masih berlanjut sampai tahun 2023 mencapai lebih dari 11 juta investor reksa dana di Indonesia. Data di bawah ini menunjukkan minat masyarakat Indonesia dalam berinvestasi di reksa dana.

Gambar 1.1
Pertumbuhan Investor



Sumber: KSEI Statistik Pasar Modal Indonesia Per Desember 2023

Berdasarkan tabel dan grafik tersebut, sebagian besar investor di pasar modal lebih memilih untuk berinvestasi di reksa dana. Pertumbuhan yang signifikan dalam jumlah investor reksa dana mencerminkan minat masyarakat Indonesia terhadap instrumen investasi ini. Maka, penting bagi investor untuk melakukan seleksi yang hati-hati saat memilih reksa dana yang sesuai. Metode untuk memilih reksa dana yang sesuai adalah dengan melakukan analisis kinerja reksa dana, yang akan memberikan informasi mengenai hasil investasi dan tingkat risiko dalam periode tertentu. Menurut Rapini et al. (2021), kinerja reksa dana didefinisikan sebagai kemampuan manajer investasi untuk menghasilkan *return* yang selaras dengan harapan investor. Oleh karena itu, adalah krusial bagi investor untuk memilih reksa dana yang mampu memberikan tingkat imbal hasil yang



sebanding dengan tingkat risiko investasi, serta dapat disimpulkan bahwa kinerja reksa dana berfokus pada kapasitas suatu produk atau jenis reksa dana untuk menghasilkan *return* yang sesuai dengan risiko investasi.

Reksa dana, seperti telah diuraikan sebelumnya, memiliki berbagai kategori. Di antara kategori tersebut, terdapat dua jenis reksa dana, yaitu reksa dana campuran dan reksa dana saham, yang menawarkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 47 Tahun 2015 Pasal 5 menyatakan bahwa reksa dana saham wajib melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Menurut Shohiha (2021:80), reksa dana saham mengalokasikan 80% dari total investasinya pada saham. Karena harga saham dapat mengalami fluktuasi, reksa dana ini memiliki risiko tertinggi dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya, namun pada saat yang sama, memberikan potensi keuntungan yang lebih besar. Rusdiansah (2021:28) selanjutnya menguraikan bahwa reksa dana campuran menciptakan diversifikasi portofolio dengan mengelola alokasi aset pada saham, obligasi, dan efek pasar uang. Cara aset dialokasikan di antara ketiganya biasanya ditentukan oleh kebijakan masing-masing manajer investasi, yang umumnya dijelaskan dalam prospektus.

Teori ini mengindikasikan bahwa reksa dana saham memiliki kemungkinan untuk mencapai tingkat imbal hasil yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan variasi reksa dana lainnya. Walaupun teori sebelumnya mengindikasikan bahwa reksa dana saham berkinerja lebih baik dengan risiko yang sesuai, namun penelitian di pasar modal menunjukkan bahwa teori tersebut tidak berlaku. Hasil penelitian Cleodora (2022) terkait analisis yang dilakukan terhadap kinerja reksa dana pasar uang, campuran, dan saham selama pandemi Covid-19 menunjukkan bahwa di antara ketiga jenis reksa dana ini, reksa dana pasar uang mencatatkan kinerja terbaik sebesar 0,242 menurut indeks *Treynor*. Namun, tidak ada



perbedaan yang signifikan di antara reksa dana saham dan campuran, yang masing-masing bernilai 0,005 menurut indeks *Treynor*. Selanjutnya Zhorifah & Harjito (2021) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa menggunakan metode *Jensen*, *Sharpe*, dan *Treynor*, tidak ada perbedaan kinerja antara reksa dana saham, pendapatan tetap, dan campuran.

Tabel 1.1

Rerata *Return* Reksa Dana Saham dan Campuran Tahun 2020-2021

Keterangan	<i>Equity Fund</i>	<i>Mixed Asset Fund</i>
Rerata <i>Return</i> Tahun 2020	-0,81%	-0,10%
Rerata <i>Return</i> Tahun 2021	0,03%	0,16%
Rerata <i>Return</i> Selama Pandemi Covid-19	-0,39%	0,03%

Data pada tabel tersebut menunjukkan bahwa selama masa pandemi Covid-19, rerata pengembalian reksa dana campuran lebih tinggi daripada reksa dana saham. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa, dalam hal kemampuan untuk mencetak keuntungan, reksa dana campuran memberikan kinerja yang lebih baik daripada reksa dana saham. Apabila dianalisis lebih lanjut, mungkin tidak terdapat perbedaan signifikan antara keduanya. Selain itu, perbandingan data rerata pengembalian reksa dana saham dan reksa dana campuran sebelum pandemi Covid-19 dengan data selama pandemi Covid-19 juga dicantumkan.

Tabel 1.2

Rerata *Return* Reksa Dana Saham dan Campuran Tahun 2018-2019

Keterangan	<i>Equity Fund</i>	<i>Mixed Asset Fund</i>
Rerata <i>Return</i> Tahun 2018	-0,38%	-0,17%
Rerata <i>Return</i> Tahun 2019	-1,09%	0,11%
Rerata <i>Return</i> Sebelum Pandemi Covid-19	-0,74%	-0,03%

Data dalam tabel tersebut juga mengindikasikan bahwa bahkan sebelum munculnya pandemi Covid-19, rerata pengembalian reksa dana campuran sudah melebihi reksa dana saham. Hal ini mencerminkan bahwa reksa dana campuran memiliki potensi untuk memberikan pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan reksa dana saham.



Rusdiansah (2021:154-155) juga mencatat suatu anomali atau keunikan dalam rerata pengembalian reksa dana pada tahun 2016. Menurut data tersebut, rerata pengembalian reksa dana saham mencapai 7,7%, reksa dana pendapatan tetap sekitar 8,02%, dan reksa dana campuran mencapai 9,29%. Pengembalian investasi dari reksa dana dengan tingkat risiko moderat dan konservatif, seperti reksa dana campuran dan pendapatan tetap, justru lebih tinggi dibandingkan dengan reksa dana saham. Hal ini mengindikasikan bahwa selama periode tersebut, kinerja reksa dana campuran dan pendapatan tetap lebih superior daripada reksa dana saham.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, dapat dilihat adanya kesenjangan antara teori dengan praktik yang terjadi di pasar. Kesenjangan ini menunjukkan adanya perbedaan antara teori mengenai reksa dana saham dan campuran maupun reksa dana jenis lainnya dengan keadaan atau situasi yang sebenarnya terjadi dalam pasar modal, yang mana dalam kasus ini bersangkutan dengan kinerja dari produk-produk reksa dana berdasarkan jenis reksa dananya. Perbedaan ini menjadi suatu hal yang layak untuk dievaluasi dan diteliti lebih lanjut untuk menciptakan portofolio yang optimal dalam berinvestasi pada produk reksa dana. Portofolio optimal menurut Darmawan (2023), adalah portofolio yang dirancang dengan keseimbangan sempurna antara risiko dan *return*. Portofolio optimal terlihat untuk menyeimbangkan sekuritas yang menawarkan *return* terbesar dengan risiko yang dapat diterima atau sekuritas dengan risiko terendah yang diberikan *return* tertentu.

Fenomena yang diangkat dalam penelitian ini didasarkan pada perbedaan antara teori dan kenyataan terjadi di pasar modal mengenai jenis reksa dana. Penelitian ini melakukan perbandingan antara dua kategori reksa dana, yakni reksa dana saham dan reksa dana campuran. Pemilihan ini dilakukan karena keduanya memiliki tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang hampir serupa. Dengan adanya keseimbangan dalam komposisi asetnya, reksa dana campuran memiliki potensi tingkat pengembalian yang lebih tinggi



dibandingkan dengan reksa dana pasar uang dan pendapatan tetap. Selain itu, risiko yang dimilikinya juga lebih rendah daripada reksa dana saham (Shohiha, 2021:91). Dengan demikian, reksa dana campuran dapat bersanding dengan reksa dana saham karena memiliki lebih banyak aset daripada hanya saham, serta mengurangi risiko saham.

Berdasarkan hal-hal yang disebutkan di atas, terdapat minat untuk melakukan penelitian tentang judul “ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SAHAM DAN REKSA DANA CAMPURAN MENGGUNAKAN METODE *SHARPE*, *TREYNOR*, *JENSEN*, *INFORMATION*, DAN *SORTINO RATIO* PADA PERIODE 2021-2023”

B. Identifikasi Masalah

1. Apakah metode *Sharpe ratio* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik daripada kinerja reksa dana campuran?
2. Apakah metode *Treynor ratio* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik daripada kinerja reksa dana campuran?
3. Apakah metode *Jensen's Alpha* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik daripada kinerja reksa dana campuran?
4. Apakah metode *Information ratio* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik daripada kinerja reksa dana campuran?
5. Apakah metode *Sortino ratio* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik daripada kinerja reksa dana campuran?
6. Apakah kinerja reksa dana saham tidak lebih baik daripada reksa dana campuran?

C. Batasan Masalah

1. Apakah metode *Sharpe ratio* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik daripada kinerja reksa dana campuran?



2. Apakah metode *Treynor ratio* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik daripada kinerja reksa dana campuran?
3. Apakah metode *Jensen's Alpha* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik daripada kinerja reksa dana campuran?
4. Apakah metode *Information ratio* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik daripada kinerja reksa dana campuran?
5. Apakah metode *Sortino ratio* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik daripada kinerja reksa dana campuran?

D. Batasan Penelitian

1. Reksa dana saham (*Equity Fund*) dan reksa dana campuran (*Mixed Asset Fund*) yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dari Januari 2021 hingga Desember 2023 menjadi subjek penelitian ini.
2. Penelitian ini menggunakan *benchmark* untuk *return* pasar dan *return* bebas risiko, masing-masing adalah IHSG dan BI-rate.
3. Perhitungan dilakukan menggunakan rasio *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen's Alpha*, *Information*, dan *Sortino*.

E. Rumusan Masalah

Mengacu pada identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah disajikan, masalah yang dapat diformulasikan dalam konteks penelitian ini adalah sebagai berikut:

“Apakah kinerja reksa dana saham selalu lebih baik dibandingkan kinerja reksa dana campuran menggunakan metode pengukuran *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, *Information*, dan *Sortino ratio*?”



F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, beberapa tujuan penelitian ini di antaranya

adalah:

1. Untuk mengetahui jenis reksa dana mana yang berkinerja paling baik dalam menghasilkan *return* dengan risiko yang sesuai dan produk reksa dana mana yang memiliki lebih banyak produk yang *outperform* terhadap *return* pasar selama periode 2021–2023 sehingga investor diberikan gambaran mengenai jenis reksa dana mana yang optimal untuk mencapai tujuan investasinya.
2. Untuk mengetahui bagaimana kedua jenis reksa dana, baik reksa dana saham dan campuran, memiliki kinerja yang berbeda dengan metode pengukuran *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen's Alpha*, *Information*, dan *Sortino ratio*. Metode analisis ini didasarkan pada tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) yang terdapat pada semua jenis reksa dana yang diteliti.

G. Manfaat Penelitian

Berdasarkan pertimbangan dari tujuan penelitian di atas, temuan penelitian ini diharapkan dapat membantu:

1. Bagi Peneliti

Harapannya, penelitian ini akan memberikan peneliti pengetahuan dan wawasan tambahan mengenai kinerja reksa dana, terutama pada jenis reksa dana yang sedang diselidiki, baik itu reksa dana saham maupun campuran.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan bagi para investor dalam menentukan pilihan produk dan jenis reksa dana yang cocok untuk mencapai tujuan investasi mereka.



3. Bagi Masyarakat

- (C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**
- Selain itu, diharapkan bahwa hasil penelitian ini akan bermanfaat bagi masyarakat, terutama bagi mereka yang baru memulai dalam dunia investasi, dengan memberi mereka informasi, pengetahuan, dan pemahaman yang diperlukan untuk meningkatkan minat mereka untuk memulai investasi.

4. Bagi Akademis

Diharapkan pula penelitian ini akan memberikan manfaat akademis dengan kontribusi pada literatur keuangan dan investasi terutama dalam instrumen investasi reksa dana, serta berpotensi menjadi referensi penting, sumber belajar, panduan praktis dalam perkuliahan, maupun bagi pengajar dan profesional di bidang keuangan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.