

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Produk investasi yang sangat memudahkan investor dalam menganalisis, mengelola risiko, dan menghemat waktu adalah reksa dana. Reksa dana memungkinkan investor dengan dana kecil untuk menikmati manfaat dari instrumen pasar modal dengan bantuan manajer profesional (Zeeshan *et al.*, 2020). Reksa dana merupakan instrumen investasi yang memiliki biaya transaksi rendah, likuiditas, diversifikasi, dan portofolio yang dikelola oleh pihak yang profesional (Zeeshan *et al.*, 2020). Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, “reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi”.

Berinvestasi pada pasar modal tidak hanya membuka peluang untuk memperoleh pengembalian, melainkan juga membuka peluang untuk kerugian. Manfaat diversifikasi yang ditawarkan reksa dana mengecilkan risiko kerugian namun tidak menghilangkannya. Diversifikasi pada portofolio reksa dana dilakukan oleh Manajer Investasi profesional.

Tren berinvestasi pada reksa dana terus meningkat di seluruh dunia, khususnya di negara berkembang seperti di Indonesia. Per Desember 2021, peningkatan jumlah investor tertinggi ada pada investor reksa dana, yaitu sebesar 115,41% dari akhir tahun 2020 dan jumlah investor terbanyak di Indonesia

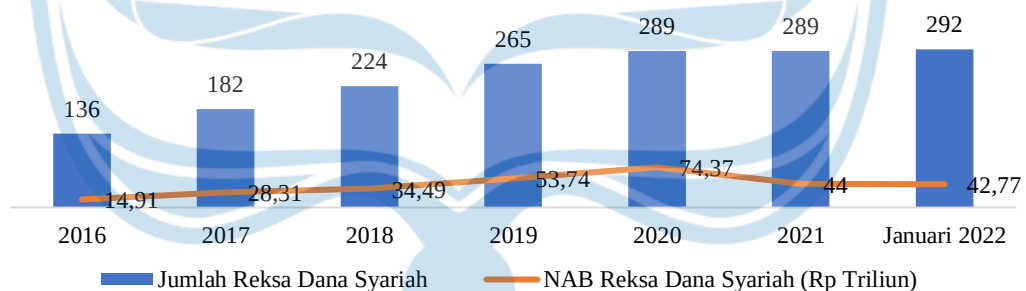
berdasarkan *Single Investor Identification* (SID) adalah investor reksa dana, yaitu sebanyak 6.840.234. Jumlah investor reksa dana pada akhir 2021 bahkan meningkat lebih drastis dari pada peningkatan pada tahun 2020 yang telah berhasil tumbuh sebesar 78,9% dari akhir tahun 2019 (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021). Pada awal tahun 2022, tepatnya Februari 2022, jumlah peningkatan investor tertinggi merupakan investor reksa dana. Investor reksa dana meningkat sebesar 8,9% dari Desember 2021 menjadi sebanyak 7.448.879 (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2022).

Reksa dana memiliki beberapa alternatif investasi, yaitu reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana pasar uang, dan reksa dana campuran (Bareksa, 2018). Reksa dana saham merupakan reksa dana yang isinya sebagian besar, umumnya minimum 80%, adalah saham yang terdaftar di bursa. Reksa dana saham memiliki tingkat pengembalian dan risiko yang paling tinggi dibandingkan jenis reksa dana lainnya. Reksa dana saham telah menjadi pilihan favorit kedua di Indonesia per Februari 2022 berdasarkan dana kelolaan dengan komposisi sebesar 22,63% atau Rp129 triliun (Otoritas Jasa Keuangan, 2022a). Reksa dana saham sesuai untuk investor yang tidak memiliki modal besar, waktu, dan/atau kemampuan untuk melakukan analisis namun memiliki profil risiko yang agresif. Walaupun demikian, investor tetap harus melakukan analisis kinerja reksa dana saham sebelum melakukan pembelian karena terdapat banyak sekali pilihan reksa dana saham di pasar modal.

Berdasarkan prinsip dalam pengelolaannya, reksa dana dibagi menjadi reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Reksa dana konvensional memiliki

komposisi investasi di semua jenis efek keuangan sesuai batasan investasi yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sedangkan reksa dana syariah dikelola berdasarkan prinsip syariah sehingga hanya berisi efek keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah atau masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang telah ditetapkan oleh OJK.

Berdasarkan data sensus penduduk pada tahun 2010, sebesar 87,1% dari total populasi di Indonesia adalah Muslim dan Indonesia merupakan negara dengan total populasi Muslim terbesar di dunia (*Statista Research Department*, 2021). Oleh sebab itu, reksa dana syariah menjadi instrumen investasi yang menarik dan sangat diminati di Indonesia karena sesuai dengan prinsip yang dipegang oleh umat Muslim dan terbuka untuk seluruh investor.



Gambar 1.1
Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia

Sumber: Statistik Reksa Dana Syariah – Januari 2022 (Otoritas Jasa Keuangan, 2022b)

Grafik di atas menunjukkan jumlah dan Nilai Aset Bersih (NAB) reksa dana syariah di Indonesia yang terus meningkat setiap tahunnya kecuali pada tahun 2021 dan Januari 2022. Ini menunjukkan minat investasi reksa dana syariah di Indonesia tinggi. Pemerintah Indonesia bahkan mendirikan Komite Nasional Ekonomi dan

Keuangan Syariah (KNEKS) pada tanggal 10 Februari 2020 guna meningkatkan keuangan dan ekonomi syariah di Indonesia dan mewujudkan visi Indonesia sebagai global-hub ekonomi dan keuangan syariah di tahun 2024 (Bappenas, 2020).

Berbagai penelitian yang membandingkan kinerja reksa dana konvensional dan syariah telah sering dilakukan, namun penelitian ini berbeda. Penelitian ini memperluas literatur saat ini dengan menganalisis dan membandingkan kinerja reksa dana saham konvensional dan syariah yang terdaftar di OJK pada periode sebelum dan saat terjadinya pandemi Covid-19 di Indonesia dengan menggunakan metode *Snail Trail*, indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen. Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya membandingkan kinerja reksa dana konvensional dan syariah. Penelitian ini membandingkan baik kinerja reksa dana konvensional maupun syariah pada masa sebelum dan saat pandemi Covid-19 di Indonesia serta membandingkan jenis reksa dana saham konvensional dan syariah pada masa sebelum dan saat pandemi Covid-19. Metode *Snail Trail*, indeks Sharpe, indeks Treynor, dan indeks Jensen merupakan pengukuran kinerja reksa dana yang memperhitungkan risiko atau disebut juga dengan *risk-adjusted performance*. Penggunaan metode *risk-adjusted performance* sesuai dengan kondisi pasar modal saat ini ketika risiko berinvestasi meningkat karena pandemi Covid-19.

Covid-19 atau *Coronavirus* adalah virus yang menyerang pernapasan manusia, mulai dari flu biasa sampai dengan penyakit serius seperti *Middle East Respiratory Syndrome* (MERS) dan *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS) (Kementerian Kesehatan Republik Indonesia, 2020). Merebaknya pandemi Covid-19 berdampak pada seluruh aspek kehidupan manusia termasuk dunia investasi.

Sepanjang tahun 2020, pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sangat fluktuatif. Harga terendah yang pernah dicapai IHSG adalah Rp3.937,6 pada 24 Maret 2020. Bursa Efek Indonesia (BEI) bahkan menerapkan beberapa kebijakan baru untuk mengatasi dampak yang ditimbulkan oleh pandemi Covid-19. Pergerakan harga saham yang fluktuatif di masa pandemi Covid-19 tentu berdampak pada kinerja reksa dana saham mengingat sebagian besar komposisi reksa dana saham adalah saham.

Casarin dan Squazzoni (2013) pernah meneliti mengenai hubungan antara berita buruk dengan pasar saham pada saat krisis ekonomi tahun 2008-2009. Mereka menemukan bahwa dalam masa krisis, kepastian pasar sangat rendah, perilaku pasar dapat dipengaruhi oleh informasi yang jauh, opini yang bersifat subjektif, serta fakta yang kurang relevan (Casarin & Squazzoni, 2013). Hasil penelitian tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian pada masa pandemi Covid-19 dimana ketidakpastian pasar sangat tinggi. Selain itu, penelitian yang telah dilakukan oleh Himanshu *et al.* (2021) menunjukkan hasil bahwa reksa dana bergeser menjadi pilihan investasi pertama kategori aset berisiko pada masa pandemi Covid-19 (Himanshu *et al.*, 2021). Tidak hanya itu, Alwi *et al.* (2019) dalam Selvam dan Tunggal (2021) menegaskan bahwa berinvestasi pada reksa dana saham lebih murah dan nyaman (Selvam & Tunggal, 2021). Hasil penelitian tersebut semakin meyakinkan peneliti untuk meneliti mengenai kinerja reksa dana saham di Indonesia pada masa sebelum dan saat pandemi Covid-19.

Penelitian kinerja reksa dana saham yang mencakup periode sebelum dan saat pandemi Covid-19 dapat memberikan gambaran kepada investor mengenai

performa Manajer Investasi dalam mengelola reksa dana saham ketika perekonomian sedang melambat. Hasil penelitian ini akan sangat relevan dengan kondisi saat ini mengingat pandemi Covid-19 masih belum berakhir dan banyak bermunculan varian Covid-19 yang baru. Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor terutama investor baru dalam memilih reksa dana saham dan dapat menjadi bahan refleksi bagi Manajer Investasi.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, maka dari itu dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja reksa dana saham konvensional antara periode sebelum dan saat pandemi Covid-19 di Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja reksa dana saham syariah antara periode sebelum dan saat pandemi Covid-19 di Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja antara reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah pada periode sebelum pandemi Covid-19 di Indonesia?
4. Apakah terdapat perbedaan kinerja antara reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah pada periode saat pandemi Covid-19 di Indonesia?

1.3 Batasan Penelitian

Peneliti telah menetapkan beberapa batasan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian dilakukan untuk periode lima (5) tahun terakhir, yaitu Maret 2017 hingga Februari 2022.

2. Batas awal periode pandemi Covid-19 di Indonesia adalah sejak kasus pertama Covid-19 di Indonesia ditemukan, yaitu 2 Maret 2020.
3. Penelitian dilakukan pada 32 reksa dana saham konvensional dan 32 reksa dana saham syariah yang aktif dan selalu melaporkan NAB setiap bulannya pada OJK selama periode penelitian.
4. Reksa dana dengan NAB nol (0) dan reksa dana dengan denominasi mata uang luar negeri tidak digunakan sebagai sampel penelitian.
5. Pengukuran kinerja reksa dana saham menggunakan metode *Snail Trail*, indeks Sharpe, indeks Treynor, dan indeks Jensen.
6. Tolak ukur yang digunakan adalah IHSG dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja reksa dana saham konvensional dan syariah yang terdaftar di OJK selama periode Maret 2017 sampai dengan Februari 2022. Perlu dilakukan beberapa analisis untuk mencapai tujuan tersebut, yaitu sebagai berikut:

1. Menganalisis perbedaan kinerja reksa dana saham konvensional antara periode sebelum dan saat pandemi Covid-19 di Indonesia.
2. Menganalisis perbedaan kinerja reksa dana saham syariah antara periode sebelum dan saat pandemi Covid-19 di Indonesia.

3. Menganalisis perbedaan kinerja antara reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah pada periode sebelum pandemi Covid-19 di Indonesia.
4. Menganalisis perbedaan kinerja antara reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah pada periode saat pandemi Covid-19 di Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak sebagai berikut:

1. Bagi peneliti: penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai pengukuran kinerja reksa dana, yaitu metode *Snail Trail*, indeks Sharpe, indeks Treynor, dan indeks Jensen.
2. Bagi pelaku pasar modal: Penelitian ini dapat menambah wawasan mengenai instrumen investasi reksa dana dan kinerja Manajer Investasi saat menghadapi perlambatan ekonomi. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan pembelian reksa dana saham baik konvensional maupun syariah dan dapat menjadi umpan balik bagi Manajer Investasi atas kinerjanya dalam mengelola reksa dana.
3. Bagi bidang akademik: Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai pengukuran dan perbedaan kinerja reksa dana saham konvensional dan syariah pada periode sebelum dan saat terjadinya pandemi Covid-19 di Indonesia dengan menggunakan metode *Snail Trail*, indeks Sharpe, indeks Treynor, dan indeks Jensen.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang disusun dalam penelitian ini terdiri dari bab 1 sampai dengan bab 5. Setiap bab terdiri dari beberapa sub bab agar penelitian dapat tersusun lebih rapi.

1.6.1 BAB I: PENDAHULUAN

Bab pertama berisi latar belakang penelitian, rumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematik penulisan penelitian.

1.6.2 BAB II: TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab kedua berisi teori-teori yang berkaitan dengan penelitian ini serta penelitian-penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis penelitian, serta kerangka model penelitian.

1.6.3 BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ketiga berisi populasi penelitian, sampel penelitian, sumber data, metode analisis data, metode pengujian yang digunakan, dan tahapan analisis.

1.6.4 BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab keempat berisi analisis yang dilakukan peneliti secara rinci. Pada bab ini, perhitungan dan hasil perhitungan diuraikan dalam bentuk tabel dan grafik. Pembahasan hasil perhitungan diuraikan secara rinci yang diakhiri dengan penarikan kesimpulan didukung atau tidak didukungnya hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya.

1.6.5 BAB V: PENUTUP

Bab kelima berisi kesimpulan dari penelitian, implikasi manajerial, dan saran untuk penelitian-penelitian sejenis di masa depan.

