

BAB I

PENDAHULUAN

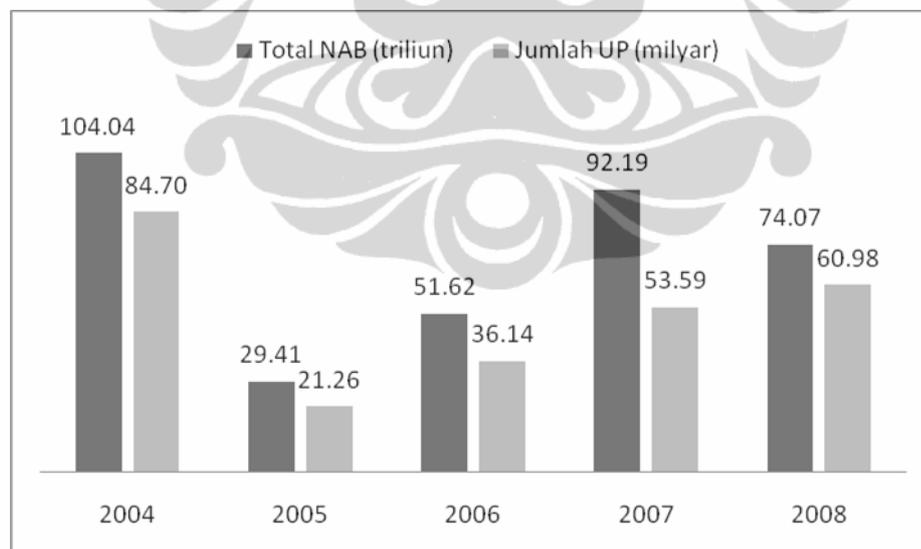
1.1. Latar Belakang

Saat ini kesadaran masyarakat untuk berinvestasi semakin meningkat yang dilandasi oleh banyaknya ketidakpastian yang akan dihadapi di masa depan. Oleh karena itu, perencanaan masa depan melalui investasi perlu dilakukan. Investasi dapat diartikan sebagai suatu pengorbanan dalam bentuk penundaan pengeluaran saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih baik di masa mendatang. Dengan kata lain, investasi dilakukan sebagai upaya untuk mempertahankan dan sekaligus meningkatkan kesejahteraan di masa depan.

Salah satu jenis investasi yang menjadi pilihan masyarakat seiring dengan majunya kondisi perekonomian adalah investasi finansial. Investasi ini dilakukan dalam bentuk surat berharga seperti saham dan obligasi. Investasi finansial relatif lebih praktis dilakukan dibandingkan dengan investasi riil, namun berinvestasi secara langsung pada instrumen keuangan membutuhkan beberapa persyaratan khusus yang perlu dimiliki oleh investor. Kendala utama yang seringkali dihadapi investor biasanya meliputi keterbatasan pengetahuan, informasi, dan waktu. Selain itu, keterbatasan dana juga dapat membatasi kemampuan investor dalam melakukan diversifikasi portofolio. Oleh karena itu, reksa dana menjadi solusi untuk mengatasi kendala-kendala tersebut, sehingga diharapkan akan memudahkan masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal.

Reksa dana merupakan kumpulan dana dari para investor yang diinvestasikan oleh manajer investasi pada berbagai instrumen investasi. Dengan berinvestasi di reksa dana, investor tidak perlu repot dalam mengelola portofolio investasinya sendiri karena pengelolaan portofolio investasi tersebut dilakukan oleh manajer investasi yang profesional. Selain itu, investor dapat melakukan diversifikasi portofolio dengan biaya yang relatif rendah karena dana yang terkumpul dari para investor diinvestasikan pada berbagai jenis surat berharga yang berbeda profil risikonya.

Reksa dana itu sendiri mulai dikenal di Indonesia sejak tahun 1995 dan semakin berkembang di tahun 1996, dimana terdapat 25 reksa dana dengan total nilai aktiva bersih (NAB) yang mencapai Rp 2,8 Triliun. Adapun perkembangan reksa dana di Indonesia untuk periode 2004 sampai dengan 2008 dapat dilihat pada gambar 1.1. Namun sebagai produk investasi yang berisiko, reksa dana juga tidak luput dari dampak krisis ekonomi. Pada tahun 2005 terjadi penurunan NAB reksa dana sebesar 71,96% menjadi Rp 29,41 Triliun dibandingkan dengan tahun 2004 yang sebesar Rp 104,04 Triliun. Unit penyertaan reksa dana juga menurun dari 84,7 Milyar unit menjadi hanya sebanyak 21,26 Milyar unit. Krisis global yang terjadi pada awal Oktober 2008 juga menyebabkan penurunan NAB reksa dana dari Rp 92,19 Triliun di tahun 2007 menjadi Rp 74,06 Triliun. Namun hal ini tidak mengakibatkan terhentinya pertumbuhan reksa dana, bahkan unit penyertaan reksa dana di tahun 2008 meningkat dari 53,59 Milyar unit di tahun 2007 menjadi 60,98 Milyar unit. Hal ini menandakan bahwa reksa dana tetap merupakan instrumen investasi yang diminati oleh masyarakat, terlepas dari krisis yang melanda perekonomian dalam negeri.



Gambar 1.1 Perkembangan Reksa Dana di Indonesia (Periode 2004-2008)

Sumber: Data Bapepam-LK "telah diolah kembali".

Seperti halnya produk investasi lainnya, reksa dana tetap merupakan investasi yang berisiko terkait dengan unsur ketidakpastian dari keuntungan dan kerugian yang akan diperoleh di masa mendatang, sehingga diperlukan analisis terhadap *return* reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi. Salah satu metode untuk menganalisis *return* portofolio yang umum digunakan adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), yang menjelaskan bahwa *return* suatu portofolio dipengaruhi oleh portofolio pasar. Sedangkan metode lainnya adalah *Arbitrage Pricing Theory* (APT), yang menjelaskan bahwa *return* suatu portofolio dipengaruhi oleh multifaktor yang umumnya terkait dengan faktor-faktor makroekonomi, seperti produk domestik bruto, laju inflasi, tingkat bunga, dan kurs mata uang. Analisis terhadap *return* reksa dana diharapkan dapat menjelaskan sejauh mana portofolio pasar dan faktor-faktor makroekonomi lainnya mempengaruhi *return* reksa dana tersebut.

Evaluasi terhadap kinerja reksa dana juga merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi di reksa dana. Hal ini dikarenakan reksa dana merupakan produk investasi yang berisiko, sehingga investor mengharapkan kompensasi dalam bentuk *return* yang sebanding dengan tingkat risikonya dan melebihi *return* pasar. Oleh karena itu, kinerja reksa dana tidak hanya diukur dari tingkat *return*-nya saja, tetapi juga harus memperhitungkan faktor risiko (*Risk Adjusted Performance*). Beberapa metode pengukuran kinerja reksa dana yang seringkali digunakan diantaranya adalah Indeks Sharpe, Treynor, Jensen, dan *Information Ratio*. Evaluasi terhadap kinerja reksa dana ini diharapkan dapat membantu investor dalam menentukan pilihan pada produk reksa dana tertentu yang sesuai dengan preferensinya.

Seiring dengan semakin banyaknya produk reksa dana yang ditawarkan, maka reputasi pengelola reksa dana atau manajer investasi menjadi faktor yang sangat penting. Reputasi ini terkait dengan keahlian manajer investasi dalam membentuk dan mengelola portofolio reksa dana. Selain alokasi aset dan pemilihan instrumen investasi, pembentukan portofolio juga terkait dengan pemilihan perusahaan/emiten tempat berinvestasi. Untuk menganalisis setiap perusahaan/emiten yang membentuk portofolio reksa dana, maka digunakan

matriks *Growth Value Map*, yang menggambarkan kinerja jangka pendek dan sekaligus prospek pertumbuhan jangka panjang. Analisis ini sangat diperlukan karena pilihan terhadap perusahaan/emiten tertentu dapat mempengaruhi kinerja reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi tersebut.

Salah satu manajer investasi reksa dana yang terkemuka di Indonesia adalah PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia. Berdiri sejak tahun 1996, PT Manulife Aset Manajemen Indonesia memiliki prestasi yang baik dalam memberikan hasil investasi yang kompetitif dan dikombinasikan dengan faktor risiko yang minimal. Pada akhir tahun 2008, PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia menjadi manajer investasi dengan dana kelolaan terbesar, yaitu mencapai Rp 16,935 Triliun (Kontan Online, 19 Maret 2009). Saat ini, PT Manulife Aset Manajemen Indonesia mengelola 15 produk reksa dana, yang sebagian diantaranya akan menjadi obyek dalam penelitian ini.

1.2. Perumusan Masalah

Walaupun suatu produk reksa dana dikelola oleh manajer investasi yang berkualitas dan berpengalaman, namun belum tentu reksa dana tersebut mampu memberikan *return* yang memuaskan bila dibandingkan dengan tingkat risiko yang dihadapi oleh investor dan *return* pasar. Oleh karena itu, diperlukan analisis terhadap reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi tersebut, yang dalam hal ini adalah PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia. Analisis reksa dana saham yang dilakukan untuk periode Juli 2005-Desember 2008 ini meliputi analisis *return* reksa dana dengan metode CAPM dan APT, evaluasi kinerja reksa dana dengan metode *Risk Adjusted Performance*, dan analisis emiten yang membentuk portofolio reksa dana dengan matriks *Growth Value Map*.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dengan metode CAPM, apakah portofolio pasar memiliki hubungan dan pengaruh yang signifikan terhadap *return* reksa dana saham yang dikelola oleh PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia?

2. Dengan metode APT, apakah faktor-faktor makroekonomi seperti PDB, laju inflasi, tingkat bunga bebas risiko, dan kurs Rp/US\$ memiliki hubungan dan pengaruh yang signifikan terhadap *return* reksa dana saham yang dikelola oleh PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia?
3. Dengan metode *Risk Adjusted Performance* yang meliputi Indeks Sharpe, Treynor, Jensen, dan *Information Ratio*, apakah reksa dana saham yang dikelola oleh PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan kinerja portofolio pasar?
4. Dengan matriks *Growth Value Map*, bagaimana ekspektasi pasar terhadap kinerja jangka pendek dan prospek pertumbuhan jangka panjang dari 5 besar perusahaan/emiten yang membentuk portofolio reksa dana saham yang dikelola oleh PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini dapat dibedakan menjadi 2 macam, yaitu:

- Tujuan Umum

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reksa dana saham yang dikelola oleh PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia untuk periode Juli 2005 sampai dengan Desember 2008.

- Tujuan Khusus

1. Analisis *return* reksa dana dengan metode CAPM dilakukan untuk mengetahui apakah portofolio pasar memiliki hubungan dan pengaruh yang signifikan terhadap *return* reksa dana saham yang dikelola oleh PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia.
2. Analisis *return* reksa dana dengan metode APT dilakukan untuk mengetahui apakah faktor-faktor makroekonomi seperti PDB, laju inflasi, tingkat bunga bebas risiko, dan kurs Rp/US\$ memiliki hubungan dan

pengaruh yang signifikan terhadap *return* reksa dana saham yang dikelola oleh PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia.

3. Evaluasi kinerja reksa dana dengan metode *Risk Adjusted Performance* yang meliputi Indeks Sharpe, Treynor, Jensen, dan *Information Ratio* dilakukan untuk mengetahui apakah reksa dana saham yang dikelola oleh PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan kinerja portofolio pasar.
4. Analisis perusahaan/emiten dengan matriks *Growth Value Map* dilakukan untuk mengetahui bagaimana ekspektasi pasar terhadap kinerja jangka pendek dan prospek pertumbuhan jangka panjang dari 5 besar perusahaan/emiten yang membentuk portofolio reksa dana saham yang dikelola oleh PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia

1.4 Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap produk-produk reksa dana saham yang dikelola oleh PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia, yaitu Phinisi Dana Saham dan Manulife Dana Saham. Hal ini dikarenakan kedua reksa dana saham tersebut telah beroperasi selama lebih dari 3 tahun atau paling tidak mulai efektif dipasarkan sejak tahun 2005. Adapun periode penelitian yang dilakukan adalah 3 tahun, yang dimulai dari Juli 2005 sampai dengan Desember 2008.

1.5 Metodologi Penelitian

Penelitian ini didasarkan pada studi kepustakaan, yaitu kegiatan studi untuk mengkaji secara teoritis mengenai berbagai hal yang terkait dengan topik pembahasan. Adapun sumber data untuk penelitian ini diperoleh dari berbagai sumber yang terkait, yaitu PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia, Bursa Efek Indonesia, Bapepam-LK, Bank Indonesia, Biro Pusat Statistik, dan Capital Price. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis *return* reksa dana saham adalah CAPM dan APT. Selanjutnya evaluasi kinerja reksa dana saham akan menggunakan metode *Risk Adjusted Performance*, yang meliputi Indeks Sharpe, Treynor, Jensen, dan *Information Ratio*. Sedangkan untuk

menganalisis perusahaan/emiten yang membentuk portofolio reksa dana saham akan menggunakan matriks *Growth Value Map*.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini meliputi latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, lingkup penelitian, metodologi penelitian, dan sistematika penulisan yang digunakan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini merupakan telaah pustaka yang memuat landasan teori dan konsep yang relevan dengan topik ini, khususnya mengenai analisis *return* reksa dana, evaluasi kinerja reksa dana, dan analisis perusahaan/emiten yang membentuk portofolio reksa dana.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian tentang rancangan penelitian, variabel dan pengukuran, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data yang akan digunakan.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini memuat gambaran umum PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia sebagai obyek penelitian serta analisis permasalahan dan pembahasan yang terkait dengan analisis *return* reksa dana saham dengan metode CAPM dan APT, evaluasi kinerja reksa dana saham dengan metode *Risk Adjusted Performance*, dan analisis perusahaan/emiten yang membentuk portofolio reksa dana saham dengan matriks *Growth Value Map*.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memuat kesimpulan yang merupakan ikhtisar dari pembahasan yang telah dilakukan mengenai analisis *return* reksa dana saham, evaluasi kinerja reksa dana saham, dan analisis perusahaan/emiten yang membentuk portofolio reksa dana saham.

Selain itu, diuraikan juga saran yang dapat diberikan terkait dengan kesimpulan yang diperoleh.

