

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini sangat memuaskan. Hal ini terbukti dari meningkatnya jumlah investasi yang tercatat di pasar modal. Bagi dunia usaha, pasar modal memberikan alternatif pembiayaan yang menarik melalui kemungkinan penggalangan dana. Di sisi lain, bagi para pemilik dana, pasar modal memberikan berbagai pilihan investasi mulai dari yang relatif tinggi risikonya sampai pada pilihan berisiko rendah. Alternatif yang semula terbatas pada saham dan obligasi saja, kini semakin beragam. Salah satu instrumen yang akhir-akhir ini populer di Indonesia adalah reksadana.

Dalam waktu singkat, jumlah reksadana yang ditawarkan kepada para pemodal telah menunjukkan banyak perubahan. Sifat instrumennya yang tidak terlalu rumit, membuat reksadana cepat populer. Dibandingkan dengan pilihan untuk berinvestasi langsung dalam bentuk saham reksadana lebih sederhana sifatnya dan dibandingkan dengan bunga deposito yang sekarang kurang diminati karena bunganya tidak lagi mengundang orang untuk berinvestasi di bank. Reksadana adalah wadah sekaligus wahana investasi bagi masyarakat yang ingin berinvestasi pada instrumen investasi. Namun dalam setiap investasi selalu ada risiko yang perlu

diketahui terlebih dahulu sebelum memiliki suatu produk investasi. Karena tidak ada sesuatu yang pasti di dunia ini kecuali ketidakpastian itu sendiri (**Pratiwi and Heriyanto 2017**).

Pasar modal memberikan kesempatan perusahaan untuk bersaing secara sehat dalam rangka menarik minat investor agar menanamkan modal di perusahaannya. Melihat peluang yang terbuka ini perusahaan berlomba-lomba untuk memperdagangkan saham mereka di pasar modal. Hal ini di buktikan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna menjual saham kepada para investor. Dengan memperdagangkan sahamnya di pasar modal, maka perusahaan dapat memperoleh dana bagi kelangsungan operasional perusahaan dan berkesempatan untuk mengembangkan perusahaan. Dan bagi investor, pasar modal merupakan salah satu sarana efektif bagi mereka untuk menanamkan modalnya agar dapat memperoleh keuntungan dari yang diinvestasikan yang disebut dengan *returnsaham*.

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan investor. *return* merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi serta, kunci yang memungkinkan investor memutuskan pilihan alternatif investasinya. *return* dapat diperoleh dari dua bentuk, yaitu dividen dan *capital gain* (kenaikan harga jual saham atas harga belinya), sehingga investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* yang tinggi. Setiap investor berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikan. Jika terjadi kenaikan *return* saham pada suatu perusahaan, maka investor menilai bahwa

perusahaan menjalankan usahanya dengan baik. Banyak faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham suatu perusahaan seperti kinerja keuangan, resiko, dividen, tingkat suku bunga, ukuran perusahaan, penawaran, permintaan, laju inflasi, dan kondisi perekonomian **(Setiyono and Amanah 2016)**.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli saham pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan saham di antara mereka. Pada umumnya suatu perusahaan khususnya perusahaan *go public* cenderung memanfaatkan dana eksternal sebagai sumber permodalannya dan memperoleh dana investor dengan menerbitkan saham serta memperdagangkannya di pasar modal. Perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia digolongkan menjadi beberapa indek saham. Salah satu indeks saham tersebut adalah indeks LQ45 **(Narayanti and Gayatri 2020)**.

Reksadana indeks pertama kali dibentuk pada tahun 1976 oleh John Bogle dengan nama *first indeks investment trust* yang sekarang berganti nama menjadi *vanguard 500 index funds*. Pembentukan jenis reksadana ini di dasari oleh penelitian John Bogle pada tahun 1951 yang menyimpulkan bahwa reksadana yang aktif dikelola, secara mayoritas tidak mengalahkan Benchmark. Indonesia sendiri sudah memiliki beberapa produk reksadana indeks saham dan obligasi. Meskipun demikian, perkembangan reksadana indeks masih kalah jika dibandingkan reksadana konvensional, karena tingkat pemahaman masyarakat terhadap produk reksadana indeks masih kurang **(Taufiq and Natasah 2020)**.

Reksadana adalah salah satu instrumen yang ada di pasar modal. Undang-undang mengenai Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27) menyebutkan bahwa: “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat atau pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi”. Pada reksadana, manajemen investasi yang berperan sebagai pengelola dana dari investor dan berperan penting untuk memberikan kepastian atas legalitas dan juga keamanan sebuah reksadana (Sekarini and Istutik 2019) Bagi sebagian investor, akan lebih efisien membeli reksadana daripada merakit sendiri portofoliosaham dan obligasi yang terversifikasi.

**Tabel 1. 1**  
**Perkembangan Reksadana di Indonesia**

<b>Periode</b>	<b>Jumlah Produk</b>	<b>Total NAB ( Dalam Rupiah)</b>	<b>Total Up ( Dalam Unit )</b>
2013	797	193.574.409.655.197,00	120.886.854.824,00
2014	871	242.463.545.398.656,00	142.728.463.943,00
2015	1098	272.786.414.185.589,00	182.980.302.411,00
2016	1448	339.172.131.930.875,84	240.711.440.477,11
2017	1749	456.955.013.795.094,19	323.810.476.961,67
2018	2040	507.090.490.788.297,94	373.851.966.836,28
2019	2144	538.385.029.209.602.84	405.245.813.500.70

*Sumber: reksadana.ojk.go.id*

Keterangan: \*per Agustus 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa instrumen reksadana di Indonesia terus mengalami perkembangan pesat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan tersebut meliputi Jumlah Produk Reksadana, Nilai Aktiva Bersih (NAB), dan Unit Penyertaan (UP). Sebagai perbandingan, sepanjang tahun 2013 terdapat 797 Jumlah Produk Reksadana dengan NAB sebesar Rp193,6 miliar dan UP sebanyak 120,9 miliar unit. Sedangkan pada tahun 2019 (hingga bulan Agustus) terdapat 2.144 jumlah produk, NAB sebesar Rp538,4 miliar, dan UP sebanyak 405,2 miliar unit.

Seperti wadah investasi lainnya, disamping membawa berbagai peluang keuntungan, reksadana juga mengandung berbagai peluang risiko. Investor hanya perlu memutuskan jenis reksadana sesuai tingkat *return* dan *risk* yang diinginkan diantaranya, reksadana pasar uang (*money market funds*), pendapatan tetap (*fixed income funds*), saham(*equity funds*), campuran (*balanced funds*), maupun reksadana terstruktur seperti reksadana terproteksi atau indeks.

Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas reksadana (*mutual funds*) digunakan sebagai wadah untuk menampung dana para investor dan kemudian akan diolah dan dikelola dalam sebuah portofolio oleh manajer investasi. Tingkat pengembalian reksadana pun bervariasi berdasarkan jenisnya, terdapat reksadana yang bersifat agresif sehingga mendapatkan tingkat pengembalian yang besardan ada juga jenis reksadana yang tidak agresif sehingga tingkat pengembalian yang diberikan tidak terlalu besar (Taufiq and Natasah 2020).

portofolio adalah sekumpulan saham/aset lain yang dimiliki oleh pemodal perorangan atau lembaga portofolio secara harfiah memiliki sekumpulan surat-surat. Teori ini disebut teori portofolio karena mempunyai cara mengestimasi dana kedalam bentuk surat-surat berharga. Teori ini didasarkan pada kenyataan bahwa pemilik modal akan menginvestasikan uangnya kedalam berbagai jenis surat berharga dengan tujuan mengurangi risiko yang harus ditanggung dan kemudian ingin mendapatkan santunan (penghasilan) yang lebih tinggi. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi apabila kita mengatakan suatu investasi mempunyai risiko berarti bahwa investasi tersebut tidak akan memberikan keuntungan yang pasti. Tingkat keuntungan yang akan diperoleh bersifat tidak pasti. Dalam keadaan seperti ini para pemodal hanya akan mengharapkan memperoleh tingkat keuntungan yang tertentu. *Return* portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari *return* individual **(Mira Dwiastuti and Gani 2019)**.

Bagi investor, tingkat *return* ini menjadi faktor utama karena *return* adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Pada dasarnya nilai *return* dari setiap sekuritas berbeda-beda satu sama lainnya. Perusahaan dianggap gagal keuangannya jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo, meskipun total aktiva melebihi total kewajibannya pada waktu jatuh tempo. Kondisi yang membuat para investor dan kreditor merasa khawatir jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang mengarah pada kebangkrutan. Untuk mengetahui kinerja perusahaan, pada umumnya investor akan melakukan analisis pada laporan keuangan perusahaan, hasil analisis akan menjadi acuan

investor. Untuk menilai kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio (**Hidayat and Indrihastuti 2019**).

*funds cash flow* adalah aliran arus kas bersih atau selisih dari arus kas masuk dan arus kas keluar dana dalam perusahaan reksadana. Pergerakan arus kas bersih akan menunjukkan jumlah dan pertumbuhan dana yang dikelola oleh manajer investasi dan akan mempengaruhi besar beta sebagai proksi dari risiko portofolio, yang selanjutnya berpengaruh terhadap kinerja reksadana. Perusahaan dapat melakukan investasi apabila terdapat arus kas yang positif. Peningkatan jumlah investasi sebagai hasil aliran kas masuk yang tinggi akan meningkatkan hasil investasi. Peningkatan hasil investasi merupakan indikator peningkatan kinerja reksadana. Pergerakan kinerja reksadana pada dasarnya disebabkan persoalan likuiditas. Kinerja reksadana yang meningkat secara langsung akan berdampak pada peningkatan penerimaan kas yang digunakan dalam rangka investasi. Selain itu, aliran kas masuk yang positif juga menunjukkan kinerja pengelolaan investasi yang mempengaruhi tingkat risiko dan *return* reksadana (**Nicodemus and Simu 2019**).

Penelitian mengenai reksadana telah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh (**Agussalim, Limakrisna, and Ali 2017**) yaitu *mutual funds performance: conventional and sharia product*. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat risiko dan metode pengukuran indeks sharpe tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara reksadana konvensional dan reksadana syariah. Sedangkan tingkat pengembalian dan metode pengukuran serta indeks treynor Jensen alpha pada tahun tertentu terdapat perbedaan

kinerja antara reksadana konvensional dan syariah. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh **(Ni Putu and Wirama 2016)** yaitu analisis perbedaan *return* portofolio berdasarkan model indeks tunggal dan portofolio random. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *return* penentuan portofolio optimal dengan menggunakan Model Indeks Tunggal dan portofolio Random. Penentuan portofolio optimal dengan menggunakan Model Indeks Tunggal dapat memberikan *return* yang lebih besar dan optimal dibandingkan dengan portofolio Random.

Sedangkan menurut penelitian **(Kvamvold 2017)** yaitu *mutual funds flow and benchmark portfolio return*. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan pengaruh dari arus bersih ke reksadana terhadap *return* saham. Saya membedakan antara dana yang diinvestasikan secara aktif dan pasif, dan menemukan bahwa aliran kesalah satu kategori dana mempengaruhi harga saham berbeda. Secara khusus, aliran mempengaruhi pengembalian pada saham yang merupakan konstituen dari patokan yang menjadi ukuran pengembalian reksadana.

Penelitian ini tentang korelasi positif antara arus dan pengembalian investor, diskusi ini dapat memisahkan efek pengembalian dari reksadana yang diinvestasikan secara aktif dan pasif. Dapat mengidentifikasi portofolio patokan untuk setiap reksadana individu. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ingin melakukan peneliti dengan judul **“PORTOFOLIO RETURN: MUTUAL FUNDS, RETURN SAHAM, MUTUAL FUNDS FLOW MELALUI INDEX MUTUAL FUNDS”**

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Investasi jalur reksadana ini masih memiliki peluang risiko.
2. Kondisi yang membuat para investor dan kreditor merasa khawatir jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang mengarah pada kebangkrutan.
3. Investasi yang tidak memiliki keuntungan yang pasti.
4. Terjadinya pembubaran reksadana apabila kinerja memburuk.
5. Kurangnya inisiatif para perusahaan untuk mengingatkan para investor buat nabung.

## 1.3 Batasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar permasalahan yang diteliti lebih fokus pada tujuan penelitian. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah sebagai berikut:

1. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *mutual funds return*, *return saham*, *mutual funds flow* variabel dependen dalam penelitian ini adalah *portofolio return* dan variabel intervening dalam penelitian ini adalah *index mutual funds*.
2. Objek penelitian yaitu perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *mutual funds return* berpengaruh terhadap *index mutual funds* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *return* saham berpengaruh terhadap *index mutual funds* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *mutual funds flow* berpengaruh terhadap *index mutual funds* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *mutual funds flow* berpengaruh terhadap *portofolio return* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI?
5. Apakah *return* saham berpengaruh terhadap *portofolio return* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI?
6. Apakah *mutual funds flow* berpengaruh terhadap *portofolio return* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI?
7. Apakah *index mutual funds* berpengaruh terhadap *portofolio return* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI?
8. Apakah *mutual funds return* berpengaruh terhadap *portofolio return* melalui *index mutual funds* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI?
9. Apakah *returnsaham* berpengaruh terhadap *portofolio return* melalui *index mutual funds* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI?

10. Apakah *mutual funds flow* berpengaruh terhadap portofolio *return* melalui *index mutual funds* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI?

## **1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *mutual funds return* terhadap *index mutual funds* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham terhadap *index mutual funds* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh *mutual funds flow* terhadap *index mutual fund* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh *mutual fund sreturn* terhadap portofolio *return* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham terhadap portofolio *return* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.
6. Untuk mengetahui pengaruh *mutual funds flow* terhadap portofolio *return* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.
7. Untuk mengetahui pengaruh *index mutual funds* terhadap portofolio *return* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

8. Untuk mengetahui pengaruh *mutual funds return* terhadap portofolio *return* melalui *index mutual funds* sebagai variabel intervening pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.
9. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham terhadap portofolio *return* melalui *index mutual funds* sebagai variabel intervening pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.
10. Untuk mengetahui pengaruh *mutual funds flow* terhadap portofolio *return* melalui *index mutual funds* sebagai variabel intervening pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

## **1.5.2 Manfaat Penelitian**

### **1.5.2.1 Manfaat Teoritis**

Dapat memberikan kontribusi terhadap ilmu manajemen mengenai gambaran mengenai *mutual funds return*, *return* saham dan *mutual funds flow* terhadap portofolio *return* dengan *index mutual funds* sebagai variabel intervening sehingga dapat mengembangkan penelitian yang berkaitan dengan akuntansi keuangan dengan fokus pada manajemen keuangan.

### **1.5.2.2 Manfaat Praktis**

#### **1 Bagi Penelitian**

Mempraktekkan teori dan ilmu manajemen keuangan yang selama ini diperoleh dibangku kuliah dengan membandingkan secara realitas dan juga lebih mengembangkan wawasan agar dapat berpikir kritis secara ilmiah.

## **2. Bagi Akademis**

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam perluasan penelitian yang sejenis dan memberikan kontribusi literatur sebagai bentuk empiris dibidang manajemen keuangan.

## **3. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan acuan dan referensi serta tambahan wawasan bagi peneliti yang tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul yang sama.

## **4. Bagi Investor**

Sebagai bahan pertimbangan untuk selanjutnya pengambilan keputusan yang berhubungan dengan penanaman saham yang terkait dengan portofolio *return* yang dilakukan perusahaan.

## **5. Bagi Perusahaan**

Memberikan manfaat terkait langkah apa saja yang akan dilakukan pihak manajemen perusahaan agar meningkatkan *mutual funds return*, *return* saham dan *mutual funds flow* sesuai dengan prinsip-prinsip manajemen keuangan.