

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kegiatan investasi merupakan komitmen atas uang atau sumber daya lain dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Bodie dkk, 2014 : 1). Investasi adalah penanaman modal dalam satu atau lebih aktiva dan cenderung memiliki jangka waktu lama dengan harapan akan keuntungan di masa depan (Sunariyah, 2011 : 4). Sedangkan menurut Pratomo dan Nugraha (2004 : 4), berinvestasi adalah kegiatan "membeli" aset dengan harapan dapat "dijual kembali" di masa depan dengan nilai yang lebih tinggi.

Dari beberapa pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi adalah komitmen untuk menunda konsumsi saat ini dan menanamkan modalnya ke satu atau lebih aktiva dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa depan. Pihak yang melakukan kegiatan investasi dikenal sebagai penanam modal atau investor. Salah satu sarana yang menyediakan berbagai instrumen investasi yang dapat dipilih adalah pasar modal.

Pasar modal merupakan wadah pembiayaan bagi perusahaan dan sarana bagi kegiatan investasi. Pasar modal adalah sarana pertemuan antara permintaan dan penawaran yang didalamnya terdapat instrumen keuangan dengan jangka waktu yang pada umumnya lebih dari satu tahun (Samsul, 2008 : 43). Instrumen investasi yang dapat diperdagangkan di pasar modal adalah surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana dan instrumen derivatif. Di Indonesia, penanam modal

yang tertarik untuk menanamkan modalnya di pasar modal dapat melakukan investasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang dapat dipilih oleh penanam modal. Menurut Husnan (2005 : 29), saham merupakan surat berharga yang menunjukkan hak dari pemiliknya untuk mendapatkan bagian dari kekayaan atau prospek dari pihak yang menerbitkannya (emiten). Dengan berinvestasi pada saham, penanam modal dapat mendapatkan keuntungan yaitu *capital gain* dan *dividen*. *Capital gain* adalah keuntungan yang didapatkan oleh penanam modal dari selisih harga menjual saham yang lebih tinggi dibandingkan harga saat membeli saham saat itu. Sedangkan pembagian keuntungan secara periodik pada pemilik saham yang diberikan oleh penerbit saham sesuai dengan banyaknya saham yang dimiliki disebut sebagai *dividen*.

Menurut Pratomo dan Nugraha (2004:73), terdapat beberapa kendala yang menyebabkan penanam modal ragu-ragu untuk berinvestasi pada saham. Kendala-kendala ini yang menyebabkan penanam modal merasa enggan untuk berinvestasi pada saham. Kendala tersebut adalah terbatasnya kemampuan dalam melakukan analisis lalu memilih saham, tidak adanya waktu untuk terus mengawasi kondisi pasar, dan terbatasnya dana untuk melakukan penyebaran risiko (diversifikasi).

Penanam modal yang memiliki kemampuan dalam menganalisis dan memilih saham akan memiliki gambaran terkait kemampuan emiten untuk bertumbuh dan berkembang di masa depan. Perusahaan yang berkembang akan menghasilkan harga saham dan dividen yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami penurunan akan menghasilkan harga saham dan dividen yang

lebih rendah. Namun, masih terdapat penanam modal yang memiliki kemampuan untuk menganalisis dan memilih saham sehingga tidak mampu memaksimalkan hasil investasinya, bahkan berpotensi kehilangan dana investasinya.

Bila dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya, saham merupakan instrumen investasi yang memiliki tingkat risiko lebih tinggi karena harganya yang berfluktuasi (Pratomo dan Nugraha, 2004 : 73). Perubahan harga saham ini dapat terjadi lebih dari sekali dalam hari perdagangan. Oleh sebab itu, penting bagi penanam modal untuk selalu mengawasi kondisi pasar sehingga dapat membuat keputusan yang tepat dalam berinvestasi. Namun seringkali penanam modal memiliki waktu yang terbatas untuk terus mengawasi kondisi pasar sehingga berpotensi melewatkan momentum penting dalam membuat keputusan.

Menurut Pratomo dan Nugraha (2004 : 73), investasi pada instrumen berupa saham masih menjanjikan untuk jangka waktu panjang. Sedangkan dalam jangka waktu pendek, saham merupakan instrumen investasi yang lebih berisiko dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya. Hal ini disebabkan karena harga-harga saham berfluktuasi. Namun berinvestasi pada saham dengan tujuan mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu pendek menanggung risiko yang cukup tinggi.

Dalam dunia investasi, terdapat sebuah kalimat yang sangat terkenal yakni *"Don't put all eggs in one basket"*. Berinvestasi dianalogikan seperti meletakkan telur didalam keranjang. Jika menaruh semua telur didalam sebuah keranjang, maka ketika keranjang tersebut jatuh, seluruh telur didalam keranjang itu akan hancur. Sama seperti berinvestasi, ketika penanam modal menaruh seluruh dana

investasinya ke sebuah instrumen investasi yang sama, maka ketika instrumen investasi tersebut mengalami masalah, penanam modal akan kehilangan dana investasinya.

Oleh karena itu, penanam modal perlu menyebar penempatan investasi sehingga dapat mengurangi risiko investasi serta terhindar dari risiko kerugian total (*total loss*). Menurut Pratomo (2000 : 28), diversifikasi dapat memberikan hasil investasi yang lebih tinggi dengan cara menggabungkan lebih dari satu instrumen investasi yang memiliki potensi memberikan hasil yang lebih tinggi. Namun diversifikasi membutuhkan dana investasi yang tidak sedikit, karena penanam modal harus membeli lebih dari satu instrumen investasi. Keterbatasan dana inilah yang juga menjadi penghambat penanam modal untuk melakukan diversifikasi.

Reksa dana didesain sebagai sarana mengumpulkan dana dari pemodal yang berkeinginan kuat untuk berinvestasi, namun memiliki pengetahuan dan waktu yang terbatas. Pratomo, 2000 : 37). Reksa dana merupakan salah satu sarana bagi penanam modal untuk berinvestasi ke dalam bentuk portofolio efek yang dikelola oleh manajer investasi telah mendapatkan izin dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Efek ini dapat berupa saham, obligasi dan surat berharga lainnya.

Penanam modal yang tertarik untuk berinvestasi pada saham namun memiliki keterbatasan tersebut dapat mempercayakan dana tersebut kepada reksa dana saham sehingga penanam modal bebas dari kerumitan berinvestasi pada saham. Reksa dana saham membentuk portofolio investasinya pada saham dengan

proporsi mencapai 80 persen atau lebih. Dalam reksa dana, manajer investasi yang dipercaya sebagai pengelola portofolio akan mengelola dana yang telah diinvestasikan tersebut. Manajer Investasi yang berkompeten akan meminimumkan risiko investasi dalam saham karena memiliki pengetahuan dan berpengalaman di bidangnya.

Salah satu faktor pertimbangan penanam modal untuk berinvestasi di reksadana adalah kemampuan reksa dana menghasilkan imbal hasil (*return*). Penanam modal akan memilih reksa dana saham yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko yang dapat ditolerir dengan harapan akan mendapatkan imbal hasil (*expected return*) yang memuaskan. Salah satu tolak ukur untuk menilai hasil dari suatu reksa dana dapat ditunjukkan melalui nilai total portofolio yang dibentuk dikenal sebagai Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV). Perubahan NAB per Unit Penyertaan dapat menjadi sebuah indikator kinerja investasi suatu reksa dana (Pratomo dan Nugraha, 2004 : 53).

Menurut Samsul (2008: 200), faktor-faktor makro ekonomi merupakan salah satu faktor berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan termasuk emiten. Investor akan bereaksi terhadap perubahan faktor ekonomi baik positif maupun negatif. Ketika terjadi perubahan faktor ekonomi, investor akan memperkirakan dampak perubahan tersebut pada kinerja emiten di masa depan, lalu membuat keputusan untuk menjual atau membeli saham emiten tersebut. Hal inilah yang menyebabkan harga saham dengan cepat menyesuaikan diri pada perubahan faktor ekonomi.

Menurut Mankiw (2003 : 523), inflasi adalah kenaikan dalam keseluruhan tingkat harga. Tingkat inflasi (persentase kenaikan harga) yang tinggi cenderung menggambarkan keadaan perekonomian yang terlalu ramai, dimana permintaan produk lebih besar dari penawaran produk tersebut sehingga terjadi kenaikan harga. Meningkatnya tingkat inflasi akan menurunkan nilai mata uang dan pendapatan perusahaan yang akan berdampak pada laba perusahaan. Penurunan ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut (Sunariyah, 2011 : 83). Tingkat inflasi yang terlalu tinggi hingga mencapai tahap hiperinflasi juga akan menyebabkan hilangnya kepercayaan penanam modal terhadap mata uang dan cenderung berinvestasi pada instrumen investasi lain yang dinilai lebih aman.

Tingkat suku bunga menunjukkan tingkat pengembalian atas pinjaman atau investasi yang ditunjukkan dalam persentase tahunan. (Dornbusch dkk, 2008 : 43). Perubahan tingkat suku bunga ini dapat mendorong pergerakan pasar saham di Indonesia (Samsul, 2006 : 201). Kenaikan tingkat suku bunga SBI akan mendorong meningkatnya tingkat suku bunga deposito dan kredit. Bila dihubungkan dengan pasar modal, meningkatnya tingkat suku bunga SBI ini akan menghambat perusahaan dalam mendapatkan biaya modal untuk meningkatkan produktivitasnya. Hal ini akan menurunkan tingkat produktivitas dan berdampak pada penurunan laba. Penurunan laba perusahaan akan menurunkan minat penanam modal untuk menginvestasikan dananya pada pasar modal. Selain itu, meningkatnya tingkat suku bunga deposito akan membuat penanam modal lebih tertarik untuk mengalihkan dana investasinya pada perbankan.

Pada era globalisasi ini, perekonomian Indonesia semakin terintegrasi dalam perekonomian internasional. Dalam melakukan perdagangan internasional, kurs memegang peranan penting terutama sebagai alat transaksi dalam aktivitas ekspor dan impor. Menurut Faisal (2001 : 20), kurs atau nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara yang ditunjukkan dalam satuan mata uang lainnya. Nilai ini dapat berbeda antara satu negara dengan negara lain karena perbedaan permintaan dan ketersediaan mata uang yang diminta dalam hubungan dengan negara tersebut. Perbedaan ini juga dapat mengalami peningkatan (apresiasi) maupun penurunan (depresiasi). Dollar Amerika Serikat (US\$) merupakan mata uang yang sering digunakan sebagai kurs acuan perdagangan internasional.

Nilai tukar menjadi hal yang penting bagi perusahaan emiten yang aktif dalam transaksi ekspor impor. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS akan menyebabkan harga barang impor mengalami peningkatan. Perusahaan emiten yang sebagian besar bahan baku operasi berasal dari luar negeri akan mengalami peningkatan biaya operasional perusahaan. Sedangkan hutang dalam bentuk dollar AS yang dimiliki oleh perusahaan emiten akan mengurangi laba perusahaan. Hal ini akan mengurangi ketertarikan penanam modal untuk berinvestasi di pasar modal.

Emas menjadi salah satu logam mulia yang diakui secara internasional sebagai barang komoditas dan instrumen investasi. Menurut Sunariyah (2011 : 166), emas adalah salah satu instrumen alternatif dalam berinvestasi yang menarik bagi penanam modal karena dinilai aman dan bebas dari risiko. Emas dinilai

mudah untuk dijual atau diuangkan kembali, karena diterima di wilayah atau negara manapun.

Harga emas ditentukan berdasarkan penawaran dan permintaan emas di dunia. Secara teoritis, harga emas dapat mempengaruhi pergerakan pasar modal. Hal ini disebabkan karena ketika penanam modal menilai timbal balik saham tidak sesuai dengan risiko yang ditanggung, maka penanam modal akan mengalihkan portofolio investasinya ke instrumen investasi lainnya yang dinilai lebih layak dan aman. Pengalihan ini akan menyebabkan permintaan akan emas meningkat dan mengakibatkan harga emas mengalami kenaikan.

Di sisi lain, berkurangnya jumlah penanam modal yang berinvestasi didalam pasar modal akan menyebabkan kinerja pasar modal cenderung menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Smith (2001 : 16) yang menemukan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara harga emas dengan indeks bursa saham Amerika Serikat.

Pendapat ini juga didukung oleh Do, dkk (2009 : 9) yang meneliti bagaimana emas dapat menjelaskan perilaku pasar modal ASEAN yang sedang berkembang menggunakan *Pairwise Granger causality test* antara lima pasar modal dan return emas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tiga dari lima pasar modal ASEAN yaitu Vietnam, Thailand dan Indonesia dipengaruhi oleh pasar emas.

Menurut Samsul (2006 : 185), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks gabungan seluruh saham yang terdaftar di bursa efek. Indeks ini menjadi salah satu faktor pertimbangan penanam modal dalam berinvestasi. Hal



ini disebabkan karena IHSG menjadi sebuah acuan yang menggambarkan pergerakan harga saham-saham di bursa efek Indonesia. IHSG yang mengalami peningkatan menunjukkan pasar yang sedang bergairah, sedangkan penurunan IHSG menunjukkan keadaan pasar yang lesu. Penanam modal akan enggan untuk berinvestasi pada pasar yang sedang lesu.

Secara teoritis faktor-faktor makro ekonomi memiliki hubungan yang kuat dengan kinerja pasar modal termasuk reksa dana saham, sehingga faktor-faktor makro ekonomi ini dapat menjadi indikator yang kuat untuk meramalkan kinerja reksa dana saham. Dengan mengetahui faktor-faktor makro ekonomi mana yang berpengaruh pada kinerja reksa dana saham serta besarnya pengaruh dari faktor-faktor makro ekonomi tersebut, penanam modal dapat melakukan analisis dan menentukan keputusan investasi yang tepat pada reksa dana saham, terutama saat terjadi perubahan yang signifikan pada faktor-faktor yang diteliti.

Oleh sebab itu, perlu diadakannya penelitian lebih mendalam tentang faktor-faktor makro ekonomi mana yang berpengaruh terhadap kinerja reksa dana serta seberapa besar pengaruh dari faktor-faktor makro ekonomi tersebut sehingga mendorong peneliti untuk menyusun skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah pada Dollar AS, Harga Emas dan IHSG terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2012-2014”**.

## **1.2 Rumusan dan Batasan Masalah**

Penulis mengidentifikasi perumusan masalah yang akan dianalisis adalah :  
**“Apakah tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs Rupiah pada Dollar AS, harga emas dan IHSG terhadap kinerja reksa dana saham?”**

Untuk mencegah topik penelitian mengalami penyimpangan, maka penulis membatasi permasalahan sebagai berikut :

1. Jenis dari reksa dana yang dipilih sebagai objek penelitian adalah reksa dana saham.
2. Pengukuran kinerja reksa dana saham dinilai berdasarkan return bulanan dari NAB per unit penyertaan dengan periode penelitian Januari 2012 hingga Desember 2014.

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan diadakannya penelitian ini adalah :

**“Menganalisis pengaruh variabel makro yang diteliti yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs Rupiah pada Dollar AS, harga emas dan IHSG terhadap kinerja reksa dana saham.”**

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Peneliti berharap hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- 1) Bagi penanam modal

Dengan adanya penelitian ini, penanam modal dipermudah untuk melakukan analisis dan menentukan keputusan investasi yang sesuai

dalam reksa dana saham, terutama saat terjadi perubahan yang signifikan pada faktor-faktor yang diteliti.

2) Bagi manajer investasi

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan manajer investasi dapat mengetahui faktor-faktor makro ekonomi mana yang berpengaruh pada kinerja reksa dana saham sehingga dapat merancang strategi investasi terutama dalam pengelolaan portofolio reksa dana saham.

3) Bagi akademisi

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi penelitian berikutnya.

### 1.5 Sistematika Penulisan

Peneliti menyusun sistematika penulisan ini dengan harapan agar pembaca lebih mudah untuk memahami garis besar penelitian. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. BAB 1 : Pendahuluan

Berisi uraian mengenai latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan dalam penelitian.

2. BAB 2 : Tinjauan Pustaka

Berisi uraian mengenai tinjauan pustaka dalam penelitian baik berupa landasan teori maupun penelitian-penelitian sebelumnya yang menunjang

penelitian ini. Pada bagian ini juga penulis menggambarkan kerangka pikir dan menyusun hipotesis dari penelitian.

### 3. BAB 3 Metode Penelitian

Berisi gambaran sekilas terkait deskripsi variabel penelitian, populasi dan teknik pengambilan sampel. Selain itu, pada bagian ini juga terdapat jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan oleh peneliti.

### 4. BAB 4 Hasil dan Pembahasan

Berisi mengenai penjelasan singkat mengenai objek penelitian, pembahasan dari variabel penelitian serta hasil analisis data.

### 5. BAB 5 Kesimpulan

Berisi mengenai kesimpulan dalam penelitian. Dalam bagian ini juga penulis menyampaikan saran-saran bagi penelitian berikutnya.