

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir telah mengalami kemajuan yang berarti. Hal ini ditandai dengan peningkatan jumlah emiten dan juga nilai kapitalisasi pasar. Walaupun demikian pasar modal Indonesia mengalami berbagai kendala yang cukup berat akhir-akhir ini, dikarenakan pada kondisi makro Indonesia serta struktur perekonomian yang belum cukup kuat, sehingga mudah goyah diguncang oleh kekuatan ekonomi negara maju. Meskipun demikian usaha ke arah perbaikan sedang diusahakan dan akan disempurnakan terus sejalan dengan perkembangan pasar modal dan kondisi makro itu sendiri.

Pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi, mempunyai daya tarik tersendiri bagi investor. Berbeda dengan investasi pada deposito berjangka di bank yang memberikan hasil relatif pasti dengan tingkat risiko yang cukup kecil, pada investasi di pasar modal khususnya saham, investor mempunyai peluang mendapatkan *return* dan tingkat risiko yang lebih besar dan juga investor mempunyai peluang menderita kerugian atas investasinya. Hal ini tentu menuntut seorang investor untuk memiliki pemahaman yang baik tentang saham, karakteristik dan tingkat risiko saham-saham yang diinvestasikan. Walaupun demikian, dengan bekal pengalaman, pengetahuan, informasi dan kemampuan memprediksi masa yang akan datang, diharapkan risiko yang dihadapi investor dapat diminimalkan.

Saham merupakan salah satu jenis "*Financial Asset*" memiliki risiko. Gitman (1987;375), mendefinisikan risiko sebagai berikut :

"Risk the chance of financial loss or more formally, the variability of return associaty with a given asset".

Dari definisi tersebut, risiko dapat didefinisikan tidak hanya berupa peluang memperoleh kerugian, tetapi juga menyangkut tingkat kepastian *return* yang di dapat oleh investor.

Salah satu cara meminimalkan risiko saham adalah dengan menginvestasikan dananya pada beberapa saham yang diprediksikan akan mempunyai *return* yang baik, cara ini dikenal dengan nama portofolio saham. Gitman (1987;375), memberikan definisi portofolio adalah :

'Portfolio a collection or group of assets'

Dengan mengkoleksi beberapa saham dalam suatu *portfolio investment*, dapat diharapkan risiko suatu saham dapat di *cover* oleh saham yang lain, sehingga dapat di peroleh risiko yang minimal dari adanya portofolio tersebut. Masalahnya di sini adalah tidak semua investor mempunyai kemampuan, baik dari segi pengetahuan, pengalaman, waktu yang sama guna mengelola dengan baik dan memantau perkembangan investasi mereka di pasar modal. Namun hal ini bukan merupakan halangan bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal, ada banyak cara agar investor yang mempunyai hambatan tersebut tetap dapat berinvestasi di Pasar Modal. Alternatif yang dapat kami kemukakan di sini adalah melalui investasi pada *mutual fund* yang diterbitkan oleh suatu *investment company*.

Walaupun tugas investor di atas telah diambil alih, hal ini bukan berarti bahwa investor dapat sepenuhnya mempercayakan investasinya pada *fund manager* yang mengelola dananya melalui *mutual fund*, sehingga investor yang baik, tetap harus selalu menganalisis secara periodik bagaimana kinerja atau *performance mutual fund* tersebut agar dapat mengkontribusikan laba yang optimal dengan tingkat risiko tertentu.

Analisis *performance* ini dilakukan mengingat beberapa hal seperti, para *fund manager* bagaimanapun hebatnya adalah seorang manusia biasa, ada kemungkinan mereka bertindak kurang cermat di dalam mengelola portofolio dana, sehingga dimungkinkan analisis portofolionya tidak menunjang kinerja atau *performance* portofolio yang di kelolanya. Selain kesalahan yang dibuat oleh *fund manager*, ada faktor lain seperti adanya ketidakpastian di masa yang akan datang. Hal inilah antara lain yang membuat investor harus menganalisis *performance mutual fund*.

Dari data yang dikumpulkan, diharapkan dapat memberi gambaran mengenai *mutual fund*, dan manfaatnya bagi perusahaan pengelola juga bagi masyarakat investor, serta prospeknya di Indonesia sesuai kondisi saat ini dan prediksi di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini, pembahasan dibatasi hanya mengenai *mutual fund* yang berisi portofolio saham dan obligasi (*fixed income*) sebagai salah satu alternatif investasi.

B. Identifikasi Masalah

Mutual fund merupakan salah satu cara yang mungkin dilakukan oleh investor dalam menanamkan dananya pada pasar modal. Melalui investasi *mutual fund* dari

suatu *investment company*, tugas investor seperti menganalisis saham, menganalisis kondisi pasar modal yang biasa dilakukan jika investor melakukan investasi langsung, kini di ambil alih oleh *fund manager* yang bertugas mengelola *mutual fund* secara profesional sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan, sehingga dengan kondisi ini pada dasarnya mempermudah investor yang mempunyai keterbatasan baik waktu, pengetahuan, pengalaman maupun dana.

Sesuai dengan kenyataan di atas, perlu kiranya untuk meneliti sejauh mana peranan manajemen dalam mengelola portofolio tersebut terhadap *return* produk. Hal ini akan membantu kita dalam menjawab beberapa permasalahan, yaitu :

- 1) Seberapa jauh analisis *performance* portofolio *mutual fund* membantu investor untuk mengetahui dan menilai tingkat risiko yang harus di tanggung ?
- 2) Bagaimana peranan *fund manager* dalam penyusunan portofolio *mutual fund* dapat memberi hasil yang meningkatkan *performance* portofolio *mutual fund* tersebut ?
- 3) Apakah *return* yang dicapai dalam investasi pada *mutual fund* lebih baik di banding dengan *return* yang dicapai di pasar ?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui faktor risiko apa saja serta berapa besar faktor risiko tersebut dapat mempengaruhi *performance* portofolio *mutual fund*.

- 2) Untuk mengetahui sejauh mana peranan dan usaha yang dilakukan perusahaan manajer investasi dapat menambah *performance mutual fund*, melalui *fund manager-nya*.
- 3) Untuk mengetahui *excess return* yang di capai oleh *mutual fund* dibandingkan dengan *return* pasar.

D. Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan agar hasil dari penelitian ini berguna bagi :

1) Perusahaan

Penelitian pada perusahaan diharapkan dapat memberikan masukan yang berguna, khususnya yang menyangkut evaluasi *performance mutual fund* yang telah ada, maupun pemikiran kelayakan dari *mutual fund* yang akan diterbitkan perusahaan dibandingkan dengan alternatif investasi lainnya yang menguntungkan bagi investor maupun perusahaan pengelolanya.

2) Penulis

Diharapkan dengan adanya penelitian ini akan menambah pengetahuan penulis tentang hal-hal yang berhubungan dengan *mutual fund* baik teori maupun praktek, khususnya di Indonesia.

3) Investor

Penelitian ini diharapkan juga menjadi bahan masukan bagi investor yang tertarik untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk *mutual fund*.

4) Peneliti pihak lain.

Dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang mekanisme evaluasi *performance mutual fund* dengan situasi dan kondisi perekonomian Indonesia.

E. Kerangka Pemikiran

Dengan semakin banyaknya saham yang telah *listing* di bursa, keadaan ini membuat peran seorang *fund manager* semakin dibutuhkan. Seorang *fund manager* harus mengetahui dengan baik karakteristik setiap saham yang antara lain melalui pengolahan data keuangan perusahaan maupun informasi harga saham yang tersedia, informasi perkembangan perusahaan, ilmu yang dimilikinya, serta kemampuan *forecasting*, dan faktor-faktor lainnya. Dengan pengolahan data tersebut, dapatlah kemudian diketahui sifat dan karakteristik suatu saham.

Kemudian dengan mempertimbangkan jenis dan tujuan *mutual fund* yang dikelolanya, seorang *fund manager* kemudian mengadakan pemilihan saham mana saja yang layak untuk diinvestasikan dan menentukan *prosentase* besar masing-masing saham yang diperkirakan mempunyai prospek yang baik guna dimasukkan dalam portofolio *mutual fund*-nya. Setelah proses tersebut direalisasi, seorang *fund manager* harus senantiasa mengadakan analisis dan pemantauan perkembangan yang rutin terhadap portofolio sahamnya maupun kondisi pasar, apakah sedang *bullish* atau *bearish*, di mana

diharapkan *fund manager* dapat menarik keuntungan atau menghindari kerugian dari keadaan tersebut.

Keberhasilan seorang *fund manager* dalam mengelola suatu *mutual fund* harus diukur. Hal ini penting bagi seorang investor karena ia dapat menilai apakah pilihannya sudah tepat dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya guna diolah oleh *fund manager* tersebut. Apakah masih menguntungkan baginya ataukah ada alternatif lain yang dimilikinya yang memungkinkan ia menghasilkan *return* yang lebih baik.

Dengan adanya analisis *performance* ini selain menguntungkan investor, diharapkan juga *fund manager* dapat mengevaluasi dirinya sendiri, sehingga ia dapat mengidentifikasi kekuatan dan kelemahannya untuk kemudian dapat memperbaikinya di masa yang akan datang.

Di samping itu evaluasi *performance* yang dilakukan tidak didasarkan perbandingan absolut, tetapi perbandingan yang relatif. Dalam artian jika suatu *mutual fund* memperoleh *return* 20% pada suatu periode, tidak dapat dinilai apakah 20% tersebut sudah baik atau belum, tetapi harus dibandingkan dengan alternatif lain, misal *return* pasar. Jika *return mutual fund* tersebut di atas *return* pasar, dapat dikatakan bahwa *return mutual fund* tersebut sudah baik. Hal ini diutarakan oleh Alexander (1989;391) :

"The reason for this comparison is straight forward performance should be evaluated on a relative basis, not on an absolute basis."

Untuk evaluasi *performance* penulis akan mencoba menganalisis portofolio *mutual fund* dari salah satu perusahaan manajer investasi di Indonesia dibandingkan

dengan kondisi pasar yang berlaku di Indonesia. Dalam penelitian ini kita membuat suatu kondisi perbandingan produk perusahaan manajer investasi tidak dikelola secara aktif selama jangka waktu penelitian dengan produk perusahaan manajer investasi yang dikelola secara aktif dan dimulai dengan kondisi awal portofolio yang sama, tujuannya adalah untuk mengukur *performance* dan kontribusi atau peranan manajemen dalam mengelola *mutual fund*.

F. Metodologi Penelitian

Di dalam penganalisaan kita menggunakan metode deskriptif dan analitik. Sedangkan metode pengumpulan data dan informasi menggunakan :

1) *Penelitian lapangan (Field Research)*

Penelitian lapangan (Field research) ini bertujuan untuk memperoleh data dari perusahaan yang sedang diteliti maupun data pelengkapanya yang diperoleh dari berbagai perusahaan lainnya, untuk kemudian dipelajari, diolah dan dianalisis. Data ini diperoleh dengan melakukan wawancara, observasi, analisis dokumen dan catatan yang berkaitan dengan tujuan penelitian.

2) *Penelitian pustaka (Library Research)*

Penelitian pustaka (Library research) di sini dimaksudkan untuk memperoleh pengetahuan teoritis melalui pencarian literatur-literatur yang berhubungan dengan masalah yang sedang diteliti.

G. Pengolahan Data

Guna lebih memperjelas proses pengolahan data kuantitatif yang dilakukan di dalam penelitian ini, akan diberikan gambaran secara garis besar dalam bentuk *flow chart* proses pengolahan data, dari data mentah hingga menjadi informasi yang diperlukan untuk menganalisa.

Pengolahan data ini dibagi dalam dua tahap, yaitu tahap pertama berupa pengolahan data mentah menjadi bahan setengah jadi, berupa *excess return* pasar dan berapa *excess return* saham, sedangkan pada tahap kedua, data *excess return* tersebut diolah lebih lanjut dengan menggunakan *Jensen Measure Model*, *Regresi Kuadratik* dan *Rata-rata Geometrik*, titik beratnya masing-masing pada faktor risiko, *skill fund manager* dan *return*. Adapun *flow chart* tersebut dapat dilihat pada lampiran.