BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukan tren pertumbuhan yang cukup pesat, salah satu indikatornya terlihat dari data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang mencatatkan kenaikan jumlah investor ritel secara konsisten. Hal tersebut menunjukkan adanya kenaikan kesadaran masyarakat mengenai pentingnya berinvestasi, baik sebagai sarana mencapai tujuan jangka panjang maupun sebagai strategi melindungi nilai asset dari tekanan inflasi. Berbagai macam investasi tersedia di pasar modal, seperti saham, obligasi, *Exchange Traded Fund (ETF)*, serta reksa dana yang dapat dipilih sesuai dengan profil risiko dan tujuan investasi masing-masing individu.

Di antara berbagai instrument tersebut, KSEI menyebutkan bahwa reksa dana menjadi salah satu pilihan investasi yang paling diminati, terutama oleh investor pemula. Hal ini tidak lepas dari karakteristikreksa dana yang pengelolaan dananya diserahkan kepada manajer investasi professional, sehingga investor tidak perlu melakukan analisis pasar sendiri. Secara sederhana, reksa dana dapat diartikan sebagai wadah penghimpun dana dari masyarakat pemodal yang kemudian diinvestasikan ke dalam portofolio efek sesuai kebijakan yang tertuang dalam prospectus. Definisi ini sejalan dengan pasal 1 angka 7 UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) yang menyebutkan bahwa reksa dana sebagai "wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio manajer investasi".

Pada *data market mutual fund* yang dibagikan oleh Bareksa pada maret 2025 menyebutkan bahwa salah satu jenis reksa dana yang memiliki peminat besar adalah reksa dana saham (Bareksa, 2025). Jenis reksa dana ini mengalokasikan minimal 80% dana kelolaan pada instrumen saham. Karakteristik inilah yang membuat reksa dana saham memiliki potensi *return* tertinggi diabndingkan jenis reksa dana lainnya, meski di sisi lain juga membawa tingkat risiko yang lebih besar.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

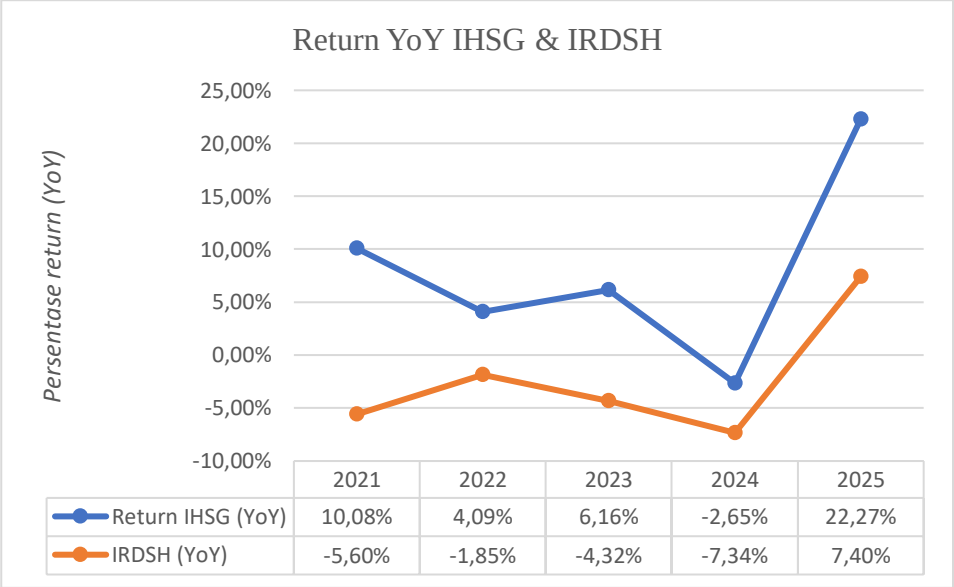
Fenomena di pasar modal Indonesia pada saat ini juga menunjukkan dinamika yang menarik. Berdasarkan laporan (Kontan.id, 2025), meskipun kinerja pasar saham mengalami kenaikan, kinerja reksa dana saham justru tertinggal. Data mencatatkan bahwa reksa dana saham hanya menghasilkan *return* sebesar 4,8% *year-to-date* (*ytd*), jauh di bawah pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mencapai 13,9% ytd. Jika di tinjau secara historis selama lima tahun terakhir, perbedaan *return* antara IHSG dan Indeks Reksa Dana Saham Indonesia (IRDSH) ditunjukan pada tabel 1.1 berikut:

Tabel 1. 1 Perbandingan *Return* (YoY) IHSG dan Rata-Rata Reksa Dana Saham (IRDSH) periode 2021-2025

Tahun	Return IHSG (YoY)	IRDSH (YoY)
2021	10,08%	-5,60%
2022	4,09%	-1,85%
2023	6,16%	-4,32%
2024	-2,65%	-7,34%
2025	22,27%	7,40%

Sumber: BEI & Infovesta (2026), diolah.

Selanjutnya, untuk memperjelas perbandingan pergerakan *return* tersebut secara visual, disajikan grafik perbandingan return IHSG dan IRDSH periode 2021–2025.



Gambar 1. 1 Grafik Perbandingan Return (YoY) IHSG dan IRDSH

Berdasarkan grafik tersebut, fenomena *underperformance* reksa dana saham terhadap IHSG cenderung terjadi secara konsisten. Kondisi ini memunculkan pertanyaan mengenai efektivitas strategi manajer investasi dalam mengelola portofolio reksa dana saham. Menurut Arjun Ajwani (2025), *Research Analyst Infovesta Kapital Advisori*, perbedaan kinerja tersebut disebabkan oleh kecenderungan manajer investasi untuk lebih banyak berinvestasi pada saham *big caps* atau *blue chip* yang mengikuti acuan indeks, sehingga potensi *return* tidak setinggi saham lapis kedua. Kondisi ini menegaskan pentingnya mengevaluasi kemampuan manajer investasi, baik dalam mennetukan waktu transaksi maupun dalam memilih saham secara tepat.

Berdasarkan kondisi tersebut penting bagi kita untuk menganalisa kinerja reksa dana saham dan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana. Secara konseptual, kinerja reksa dana dapat dipahami sebagai upaya mengindentifikasi apakah portofolio yang telah dibentuk mampu menghasilkan *return* yang tinggi, atau setidaknya sepadan dengan tingkat risiko yang ditanggung oleh investor (Nur Fatimah, 2025). Oleh karena itu, kinerja reksa dana menjadi krusial untuk dievaluasi karena berfungsi untuk memastikan investasi yang dilakukan sesuai dengan tujuan, membandingkan manajer investasi, mengukur tingkat risiko dan *return* yang akan diterima, serta membantu investor membuat keputusan objektif seperti memberikan dasar yang kuat untuk memilih produk yang sesuai tujuan keuangan, bukan sekedar mengikuti tren atau iming-iming *return* tinggi.

Terdapat sejumlah faktor yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham, salah satunya adalah inflasi, yang merupakan kondisi dimana harga barang dan jasa terus mengalami kenaikan secara terus berkelanjutan. Naiknya tingkat harga yang terus menerus ini menyebabkan penurunan nilai uang yang akhirnya mampu mempengaruhi perkembangan investasi pada portofolio. Selain inflasi, Hermawan & Wiagustini (2016) juga mengidentifikasikan beberapa faktor lain yang berpengaruh terhadap kinerja reksa dana yaitu tingkat suku bunga, ukuran reksa dana dan umur reksa dana.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

Pergerakan pasar modal tidak semata-mata ditentukan oleh faktor internal, melainkan juga sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi global. Salah satu isu global yang cukup disorot adalah adanya perubahan kebijakan moneter Amerika Serikat melaui penurunan suku bunga acuan oleh Federal Reserve (The Fed). Dalam laporan CNBC (2024) menjelaskan bahwa penurunan suku bunga The Fed berpotensi mendorong arus modal masuk ke negara-negara berkembang, termasuk Indonesia, sehingga mempengaruhi pergerakan pasar saham, nilai tukar, dan keputusan investasi. Namun demikian, dampak kebijakan tersebut tidak selalu langsung dirasakan oleh pasar modal Indonesia. Kompas (2025) mencatat bahwa investor asing masih mengambil langkah berhati-hati sembari mencermati indikator makroekonomi, sehingga arus modal dan IHSG tetap berfluktuasi. Ketidakpastian dalam lingkungan global semacam ini pada akhirnya menjadi tantangan tersendiri bagi manajer investasi dalam mengoptimalkan kinerja portofolio reksa dana saham.

Selain kondisi pasar, kinerja reksa dana saham juga sangat bergantung pada kapasitas menajer investasi dalam mengambil keputusan-keputusan strategis,. Sebagimana disinggung sebelumnya, salah satu daya tarik reksa dana bagi investor adalah kemampuan untuk mendelegasikan pengelolaan portofolio ke para profesional di bidang investasi. Para pemilik unit penyertaan reksa dana berharap bahwa manajer portofolio tersebut dapat meraih kinerja investasi yang lebih baik dibandingkan yang dapat diperoleh para investor jika mereka berinvestasi sendiri.

Beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham berdasarkan kemampuan manajer investasi yaitu kemampuan manajer untuk menentukan waktu terbaik dalam bertransaksi di pasar saham (*Market Timing Ability)* dan kemampuan manajer dalam memilih dengan kinerja terbaik (*Stock Selection skill*). Selain itu, aspek tingkat risiko menjadi faktor penting, mengingat fluktuasi pasar modal yang meningkat menuntut strategi manajemen risiko yang efektif.

Berikut ini data perkembangan reksa dana saham di Indonesia pada periode 2021-2025 yang disajikan melalui Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB ini mencerminkan total nilai kelolaan reksa dana saham yang dipengaruhi oleh perubahan harga aset dalam portofolio serta aktivitas investor. Gambaran lengkapnya disajikan dalam tabel 1.2 di bawah ini:

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

Tabel 1. 2 Perkembangan Reksa Dana Saham di Indonesia Tahun 2021-2025

Tahun	Jumlah Reksa Dana	Nilai Aktiva Bersih
2021	274	128,43
2022	268	105,01
2023	255	86,77
2024	228	71,34
2025	-	1.069,96

Sumber: Statistik Pasar Modal 2025

Berdasarkan data perkembangan reksa dana saham periode 2021–2025, terlihat bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) menunjukkan tren penurunan selama periode tersebut. kondisi tersebut diduga dipengaruhi oleh sejumlah faktor, diantaranya kondisi pasar, situasi perekonomian secara umum, hingga cara pengelolaan dana oleh manajer investasi.



UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

Gambar 1. 2 Grafik NAB Reksa dana Saham 2021-2025

Sumber: OJK (2025), diolah

Grafik 1.1 tersebut menunjukkan bahwa NAB reksa dana saham mengalami penurunan yang konsisten selama empat tahun berturut-turut yaitu mulai dari tahun 2021-2024. Penurunan tersebut mengindikasikan adanya tekanan pada industri reksa dana saham, baik yang berasal dari kondisi pasar maupun perubahan perilaku investor. Di luar faktor eksternal seperti volatilitas pasar dan kondisi ekonomi,

perubahan NAB juga dapat berkaitan dengan pengelolaan portofolio yang dilakukan oleh manajer investasi. Kondisi tersebut dapat berkaitan dengan kemampuan *market timing* dalam merespon pergerakan pasar, serta ketidaktepatan *stock selection skill* dalam memilih saham yang mampu memberikan *return* optimal pada kondisi pasar yang berfluktuasi.

Meskipun data NAB disajikan secara komprehensif selama lima tahun untuk melihat tren pertumbuhan aset, penelitian ini juga menyoroti dinamika transaksi investor pada periode 2023-2024. Data yang disajikan berupa data *subscription*, *redemption*, dan *net redemption*. Data tahun tersebut digunakan sebagai representasi fenomena terkini yang menunjukkan adanya gejolak minat investor, sehingga dapat menjadi dasar untuk meninjau kembali bagaimana *market timing* dan *stock selection skill* dari manajemen investasi berperan dalam menjaga kinerja reksa dana saham. Transaksi tersebut akan digambarkan dalam grafik berikut:



Gambar 1. 3 *Trend Subscription, redemption,* dan *Net Redemption* Reksa Dana Saham (2023-2024)

Sumber: OJK (2024), diolah.

Berdasarkan tren arus kas pada gambar 1.2, terlihat bahwa minat investor terhadap reksa dana saham menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Dinamika ini mencerminkan bahwa keputusan investor untuk menempatkan maupun menarik dana sangat dipengaruhi oleh persepsi mereka terhadap kinerja dan tingkat risiko produk investasi tersebut. Ketika kinerja reksa dana dinilai tidak mampu mengkompensasi risiko yang ditanggung, arus dana masuk menjadi tidak stabil.

Pada grafik tersebut, terlihat fenomena menarik di tahun 2024. Meskipun angka *subscription* (arus dana masuk) mengalami peningkatan, namun angka *redemption* (penarikan dana) justru jauh lebih dominan. Hal ini menghasilkan kondisi *net redemption* yang cukup signifikan, sebagaimana tercermin pada batang berwarna oranye yang berada di area negatif.

Tingginya angka penarikan dana ini dipicu oleh beberapa faktor, di mulai dari respons investor terhadap ketidakpastian pasar saham, aksi ambil untung (*profit taking*), maupun mitigasi risiko secara mandiri oleh investor. Kondisi penarikan dana yang masif ini secara teknis berpotensi mempengaruhi kinerja reksa dana, karena mengharuskan Manajer Investasi untuk melakukan penyesuaian portofolio dalam kondisi pasar yang mungkin kurang menguntungkan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas investor.

Fenomena ketidakseimbangan antara dana masuk dan dana keluar tersebut menunjukkan bahwa kondisi pasar dan strategi pengelolaan portofolio menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas kinerja reksa dana saham. Merujuk pada hal tersebut, penelitian ini krusial untuk dilakukan guna menguji sejauh mana keahlian Manajer Investasi dalam mengelola portofolio di tengah tekanan risiko dan arus kas keluar yang tinggi tersebut.

Berdasarkan fenomena tersebut dapat diketahui bahwa bagi investor kondisi ini memperlihatkan investasi pada reksa dana saham memiliki tingkat risiko yang relatif tinggi serta memiliki tantangan dalam pengelolaan portofolio investasi. Dominasi *net redemption* yang negatif dan penurunan NAB mengindikasikan perlunya strategi pengelolaan portofolio yang lebih adaptif dan defensif, seperti penyesuaian alokasi aset serta peningkatan kualitas pemilihan saham. Manajer

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

investasi juga perlu meningkatkan transparansi dan komunikasi kinerja kepada investor guna menjaga kepercayaan serta meminimalkan arus dana keluar.

Penurunan kinerja tersebut tidak hanya menggambarkan kondisi pasar, tetapi juga dapat terkait dengan kemampuan manajer investasi dalam mengelola portofolio**,** *market timing ability* merefleksikan sejauh mana manajer investasi mampu membaca momentum pergerakan pasar. Ketika kemampuan ini kurang optimal, reksa dana tidak mampu mengantisipasi pergerakan pasar, sehingga kinerja yang tercermin dalam NAB cenderung menurun. Selain itu, *stock selection skill* juga berperan penting. Penurunan NAB selama dua tahun menunjukkan bahwa saham-saham yang dipilih kemungkinan tidak memberikan *return* yang memadai, sehingga mempengaruhi hasil investasi secara keseluruhan. Sementara itu, tingkat risiko turut mempengaruhi stabilitas kinerja reksa dana.

Temuan penelitian terdahulu juga belum menunjukkan hasil yang konsisten. Ariswati et al (2025) menemukan bahwa *market timing ability* dan *stock selection skill* sama-sama memberikan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Berbeda dengan itu, (Dewi & Nurwulandari, 2022) mendapati bahwa *market timing ability* tidak berpengaruh signifikan dan bahkan cenderung berdampak negatif. Dalam hasil penelitian (Hariyati & Efendi, 2022) menemukan bahwa variabel *stock selection skill* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham, sedangkan tingkat risiko tidak berpengaruh signifikan. Ketidaksesuaikan hasil tersebut mengindikasikan adanya *research gap* sehingga diperlukan pengujian ulang dengan periode terbaru yang lebih relevan, yaitu 2021-2025, yang ditandai tingkat volatilitas pasar yang tinggi dan perubahan kondisi ekonomi global maupun domestik.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian mengenai Pengaruh *Market Timing Ability*, *Stock Selection Skill*, dan Tingkat Risiko terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia Periode 2021-2025 menjadi relavan untuk dilakukan. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai efektivitas strategi manajer investasi, sehingga dapat menjadi bahan referensi dan pertimbangan bagi investor, manajer investasi, serta akademisi dalam

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

memperoleh keuntungan dalam berinvestasi sekaligus menjadi masukan tambahan bagi regulator dalam upaya pengembangan pasar modal di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran *Market Timing Ability, Stock Selection skill,* Tingkat Risiko, dan kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2021-2025?
2. Apakah *Market Timing Ability* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2021-2025?
3. Apakah *Stock Selection skill* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2021-2025?
4. Apakah Tingkat Risiko berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia pada periode 2021-2025?
5. Apakah *Market Timing Ability, Stock Selection skill,* dan Tingkat Risiko berpengaruh secara simultan terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2021-2025?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud

Maksud dari penyusunan skripsi ini yaitu sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Nusantara Bandung.

1.3.2 Tujuan

Tujuan dari penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran *Market Timing Ability, Stock Selection skill,* Tingkat Risiko terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2021-2025.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2021-2025.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

3. Untuk mengetahui pengaruh *Stock Selection skill* terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2021-2025.
4. Untuk mengetahui pengaruh Tingkat Risiko terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2021-2025.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Market Timing Ability, Stock Selection skill*, dan Tingkat Risiko terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2021-2025.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penyusunan skripsi ini yaitu:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memperkaya wawasan keilmuan terkait penilaian reksa dana saham dalam mengelola aset investor secara optimal, sekaligus dapat dijadikan rujukan bagi penelitian-penelitian selanjutnya di bidang yang serupa.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1) Bagi Mahasiswa

Sebagai bahan pemahaman dan pengetahuan bagi peneliti maupun mahasiswa lain terhadap pasar modal terutama terkait kinerja reksa dana saham secara teoritis maupun praktis, serta menjadi sarana penerapan ilmu yang telah diperoleh selama masa perkuliahan.

2) Bagi Investor

Hasil penilaian kinerja dalam penelitian ini diharapkan memberikan bekal pengetahuan bagi investor dalam menilai suatu produk reksa dana, sehingga dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam menentukan pilihan investasi pada reksa dana saham.

3) Bagi Manajer Investasi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi bagi Manajer investasi dalam efektivitas strategi dan efesiensi biaya dalam pengelolaan reksa dana saham.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

1.5 Jadwal Penelitian

Tabel 1. 3 Jadwal Penelitian

Kegiatan	Bulan								
	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli
Pengajuan Judul									
Penyusunan Bab I									
Penyusunan Bab II									
Penyusunan Bab III									
Seminar Proposal									
Penyusunan Bab IV									
Penyusunan Bab V									
Sidang Skripsi									

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA



UNINUS

UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA