

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Banyak sumber menyebutkan bahwa reksadana dikenal untuk pertama kalinya di Belgia pada tahun 1822. Pada saat itu, reksadana yang masih berbentuk reksadana tertutup (*closed-end fund*).

Sejak saat itu, reksadana lain mulai bermunculan antara lain terdapat Swiss, Inggris, Scotlandia, Perancis dan Amerika Serikat. Pada tahun 1863, Inggris mendirikan *unit trust* yang pertama dengan nama *The London Financial Association and The International Financial Society* dan *Foreign and Colonial Government Trust of London* di tahun 1868. Kemudian Amerika Serikat pada tahun 1890 mendirikan *The Boston Personal Property Trust* yang juga mencatatkan diri pada *New York Stock Exchange* pada tahun 1893. Sementara reksadana terbuka yang ditawarkan ke publik adalah *Massachusetts Investors Trust* yang diterbitkan tahun 1924 dan menarik 200 investor dengan total dana yang terkumpul sekitar \$392.000.

Reksadana di Indonesia bermula ketika PT. Danareksa didirikan pada tahun 1976 oleh pemerintah, dimana perusahaan ini dapat menerbitkan sertifikat yang dikenal dengan sertifikat Danareksa I dan II. Pada tahun 1995, dibuat UU No. 8 tahun 1995 mengenai dasar modal yang sebagian isinya mengatur tentang peraturan reksadana. Momentum ini juga dibarengi dengan penerbitan reksadana tertutup oleh PT. BDNI reksadana yang menawarkan kurang lebih Rp 600.000.000 juta saham dengan nilai per saham Rp 500. Total dana yang terkumpul saat itu adalah sebesar Rp 300 miliar.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio oleh manajer investasi. Dengan demikian, dana yang ada dalam reksadana merupakan dana bersama para pemodal, sedangkan manajer

investasi adalah pihak ketiga yang dipercaya untuk mengelola dana dana tersebut ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Reksadana dikelola oleh seorang manajer investasi. Saat ini Indonesia memiliki 78 manajer investasi. Banyaknya manajer investasi maka akan semakin banyak alternatif dalam memilih produk reksadana yang sesuai dengan minat investor.

Berdasarkan basis operasional reksadana dibagi menjadi dua yaitu reksadana syariah dan reksadana konvensional. Fatwa Dewan Syariah Nasional No.20/DSN-MUI/IV/2000 mendefinisikan bahwa reksadana syariah merupakan reksadana yang dijalankan berdasar ketentuan dan prinsip syariah islam.

Fatra (2014) menjelaskan bahwa di dalam reksadana syariah terdapat proses *screening* yang merupakan proses penyaringan sekuritas yang sesuai dengan syariat dan proses *cleansing* yaitu proses penghapusan sekuritas yang tidak sesuai syariat sehingga keuntungan yang dihasilkan sekuritas tersebut harus dikeluarkan dan diamankan.

Menurut Yazir dan Suhardi (2013), proses *screening* dalam membangun portofolio merupakan perbedaan yang paling terlihat dari operasional reksadana syariah dengan reksadana konvensional. Filterasi menurut syariah dapat menyingkirkan saham yang mempunyai kegiatan haram.

Seperti yang dapat dilihat pada tabel 1.1 menunjukkan fenomena bahwa diantara reksadana syariah dan konvensional berdasarkan nilai aktiva bersihnya, reksadana syariah masih kalah dengan reksadana konvensional walaupun sama-sama mengalami peningkatan jumlah NAB yaitu dengan peningkatan nilai aktiva bersih sebesar Rp 4.571,77 triliun atau 69.70% sedangkan reksadana konvensional mengalami peningkatan NAB sebesar Rp 57.130,8 triliun atau 82.35%. Hal ini menunjukkan bahwa minat investor semakin besar untuk berinvestasi dalam reksadana.

Oleh sebab itu, penulis memilih reksadana syariah untuk menjadi objek penelitian yang akan diteliti oleh penulis. Fokus penelitian pada reksadana syariah yang mempunyai NAB diatas 250 miliar rupiah. Sebab dari total NAB

reksadana syariah saja sudah mencapai Rp 14.914,63 terilyun. Meskipun tidak dapat dipungkiri bahwa sampai dengan tahun 2016 jumlah reksadana dan nilai aktiva bersih reksadana syariah relatif kecil dibandingkan keseluruhan jumlah reksadana dan nilai aktiva bersih reksadana konvensional yang mencapai 1.289 unit reksadana dan nilai aktiva bersihnya mencapai Rp 323.835,18 terilyun. Hal ini dikarenakan reksadana konvensional mulai beroperasi terlebih dahulu dari reksadana syariah. Namun, hal ini cukup menunjukkan bahwa masyarakat pemodal mulai menaruh perhatian terhadap reksadana syariah.

**Tabel 1. 1**

**Perkembangan Reksadana Syariah dan Konvensional Selama Tahun 2016**

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksa Dana				Perbandingan NAB (Rp. Miliar)				
	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase	
2010	48	564	612	7,84%	5.225,78	143.861,59	149.087,37	3,51%	
2011	50	596	646	7,74%	5.564,79	162.672,10	168.236,89	3,31%	
2012	58	696	754	7,69%	8.050,07	204.541,97	212.592,04	3,79%	
2013	65	758	823	7,90%	9.432,19	183.112,33	192.544,52	4,90%	
2014	74	820	894	8,31%	11.158,00	230.304,09	241.462,09	4,65%	
2015	93	998	1091	8,52%	11.019,43	260.949,57	271.969,00	4,05%	
2016	Januari	94	906	1000	9,40%	10.396,86	266.704,38	277.101,24	3,75%
	Februari	96	1026	1122	8,56%	9.061,02	274.712,98	283.774,00	3,19%
	Maret	99	1051	1150	8,61%	9.470,14	283.316,17	292.786,31	3,23%
	Apr	101	1087	1188	8,50%	9.303,47	289.377,62	298.681,08	3,11%
	Mei	102	1.103	1.205	8,46%	9.556,16	292.493,33	302.049,49	3,16
	Juni	106	1.120	1.226	8,65%	9.901,24	299.540,37	309.441,60	3,20%
	Juli	109	1.141	1.250	8,72%	9.928,47	305.059,16	314.987,63	3,15%
	Agustus	114	1.190	1.304	8,74%	10.666,52	314.142,90	324.809,42	3,28%
	September	123	1.224	1.347	9,13%	12.087,00	304.629,57	316.716,57	3,82%
	Oktober	123	1.229	1.352	9,10%	12.159,95	307.329,52	319.489,47	3,81%
	November	132	1.281	1.413	9,34%	12.930,30	316.953,37	329.883,67	3,92%
	Desember	136	1.289	1.425	9,54%	14.914,63	323.835,18	338.749,80	4,40%

(Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))

**1.2 Latar Belakang**

Pada era globalisasi seperti jaman sekarang ini, impian dan kebutuhan masa depan manusia yang ingin diraih dan diwujudkan, seperti rumah impian, kendaraan pribadi, pendidikan terbaik untuk buah hati, jalan-jalan

atau rekreasi di dalam negeri bahkan ke luar negeri, pensiun yang nyaman serta sejahtera, mempertahankan gaya hidup setelah pensiun dan lain-lain.

Namun, itu semua tidak akan tercapai jika harga-harga terus melambung tinggi yang tidak sepadan dengan kenaikan pendapatan ataupun tergerusnya uang di tabungan dikarenakan inflasi yang tinggi, kadang-kadang membuat akan semakin jauhnya harapan untuk meraih semua impian-impian tersebut.

Salah satu cara yang dapat dipilih adalah investasi di pasar modal. Banyaknya kegiatan pasar modal merupakan faktor pendorong munculnya produk investasi yang ditawarkan. Terkadang calon investor tidak memiliki dana yang cukup untuk berinvestasi di pasar modal. Salah satu alternatif yang dapat digunakan yaitu reksadana.

Reksadana diartikan sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi (Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 27).

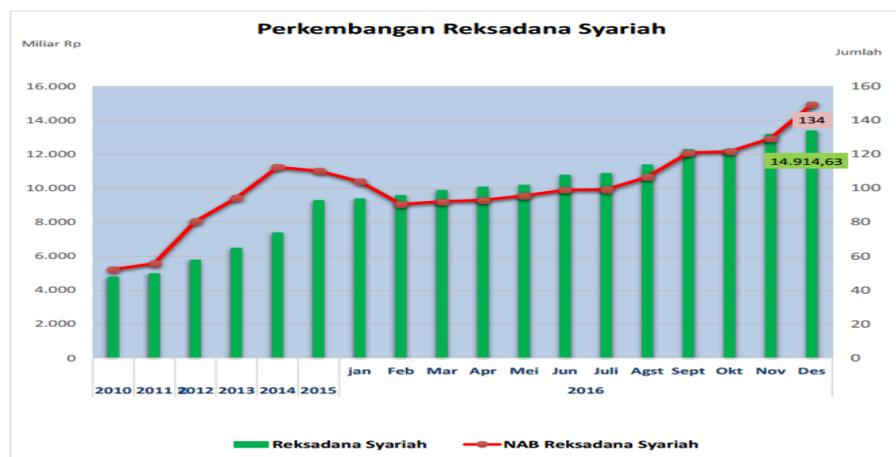
Reksadana dibentuk oleh manajer investasi dan bank kustodian melalui akta kontrak investasi kolektif yang dibuat oleh notaris (Otoritas Jasa Keuangan). Sama halnya dengan sarana investasi lainnya, reksadana selain menghasilkan tingkat keuntungan tertentu (*return*) juga mengandung risiko (*risk*) yang patut dipertimbangkan. Hanya bedanya, risiko yang terkandung dapat diperkecil karena investasi tersebut dapat didiversifikasikan atau disebar dalam bentuk portofolio (Sunariyah, 2011:232).

Dengan seiring perkembangan jaman, sekarang telah hadir reksadana syariah yang dapat dijadikan pilihan dalam berinvestasi. Reksadana syariah diperkenalkan pertama kali di Indonesia pada tahun 1998 oleh PT. Dana Reksa Investment Management.

Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No.20/DSN MUI/IX/2000 mendefinisikan bahwa reksadana syariah merupakan wadah yang beroperasi sesuai ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-maal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib* (Huda dan Nasution, 2007).

Reksadana syariah di Indonesia meningkat sangat cepat. Pertumbuhan potensialnya juga besar. Hal ini dapat terjadi selain dipicu oleh pertumbuhan ekonomi dan munculnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi, hal ini juga didorong oleh kondisi masyarakat Indonesia yang sebagian besar merupakan berstatus muslim, sehingga tidak hanya mempertimbangkan *return* semata tetapi juga mempertimbangkan prinsip yang tidak melanggar syariah dalam berinvestasinya. Pertumbuhan tersebut dapat dilihat dari data statistik yang tercatat pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selama 5 (lima) tahun terakhir yakni mulai tahun 2012 sampai dengan 2016 jumlah reksadana dan NAB (Nilai Aktiva Bersih) mengalami peningkatan yang signifikan.

Namun pada periode 2014 sampai 2015 peningkatan jumlah reksadana syariah disertai oleh penurunan jumlah NAB (Nilai Aktiva Bersih).



**Gambar 1. 1**

### **Jumlah Reksadana Syariah – NAB Reksadana Syariah**

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan dari reksadana dikurangi dengan kewajiban. NAB ini merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana syariah. NAB dilaporkan manajer investasi ke bank kustodian. Bank kustodian adalah lembaga keuangan yang khusus menangani dan

mencatat aset-aset manajer investasi untuk kemudian diumumkan ke publik melalui surat kabar setiap hari (Kurniasih & Yuliandi, 2015).

Pesatnya pertumbuhan instrumen reksada syariah, masalah yang dihadapi oleh para investor maupun investor potensial adalah bagaimana memilih alternatif reksadana yang ada berdasarkan portofolio (Vincen Ratnawati & Ningrum, 2012:2). Oleh karena itu, pengukuran kinerja dan evaluasi reksadana merupakan suatu hal yang penting untuk dilakukan. Bagi calon investor sebaiknya menganalisis kinerja reksadana syariah sebelum memilih produk reksadana syariah untuk mengukur tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) yang akan diterima.

Menurut Bodie (2015) pengukuran kinerja reksadana syariah dapat diperoleh dengan menyesuaikan *return* reksadana dengan tingkat risiko agar kemudian dapat dibandingkan dengan *benchmark* tertentu maupun reksadana lain.

Selain dari kinerja risiko dan tingkat pengembalian, terdapat beberapa faktor lain yang kerap dijadikan faktor penentu apakah reksadana syariah memiliki kinerja yang baik atau sebaliknya. Faktor tersebut yang pertama adalah kemampuan pemilihan sekuritas (*stock selection ability*) dan faktor yang kedua adalah *market timing ability*.

Kemampuan pemilihan sekuritas (*stock selection ability*) merupakan kemampuan manajer investasi dalam memilih sekuritas yang tepat yang akan dimasukan atau dikeluarkan dari portofolio reksadana sehingga memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih baik dari tingkat pengembalian pasar serta meningkatkan kinerja reksadana itu sendiri. Sari & Purwanto (2012) menyatakan bahwa manajer investasi harus mampu memilih komposisi saham mana saja yang mampu memberikan keuntungan paling maksimal. Sedangkan *Market timing ability* adalah kemampuan manajer investasi dalam mengambil kebijakan yang tepat untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu untuk membentuk portofolio aset pada saat yang tepat (panjaitan, 2013). Dengan demikian manajer investasi harus mampu membagi perhatiannya terhadap pemilihan saham dan *market timing* secara

baik dan melaksanakannya secara konsisten untuk mendapatkan nilai terbaik dari portofolio sekuritasnya.

Penelitian ini juga mangacu pada penelitian-penelitian sebelumnya. Panjaitan (2012) menyatakan bahwa manajer investasi di Indonesia kurang optimal atau kurang baik terhadap *stock selection ability* dan *market timing ability* dalam kegiatan berinvestasi pada instrumen investasi sehingga tidak menambah *value* kinerja reksadana. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Alexandri (2014) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dari *stock selection ability* terhadap kinerja reksadana. Nur Syahid (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksadana. Penelitian dari Bangassa (2012) justru menyatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja reksadana.

Berdasarkan uraian diatas, terdapat perbedaan-perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Stock Selection Ability dan Market Timing Ability Pada Kinerja Reksadana Syariah (Studi Kasus Pada Reksadana Syariah Yang Terdaftar Pada Otoritas Jasa Keuangan Periode Januari - Desember 2016 “**

### **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas atau perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka yang menjadi rumusan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana kinerja reksadana syariah periode januari sampai desember 2016 ?
2. Bagaimana kinerja kemampuan pemilihan sekuritas (*stock selection ability*) manajer investasi reksadana syariah periode anuari sampai desember 2016 ?
3. Bagaimana kinerja kemampuan market timing (*market timing ability*) manajer investasi reksadana syariah periode januari sampai desember 2016 ?

## **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian rumusan masalah tersebut maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Mengetahui kinerja reksadana syariah periode januari sampai desember 2016.
2. Menganalisis kemampuan pemilihan sekuritas (*stock selection ability*) manajer investasi reksadana syariah periode januari sampai desember 2016 ?
3. Menganalisis kemampuan market timing (*market timing ability*) manajer investasi reksadana syariah periode januari sampai desember 2016.

## **1.5 Kegunaan Penelitian**

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dari pengembangan ilmu pengetahuan penelitian ini, antara lain :

1. Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai kinerja reksadana syariah.
2. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi acuan bagi peneliti berikutnya mengenai kinerja reksadana syariah di Indonesia.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

Kegunaan praktis yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran pengetahuan, informasi serta dapat dijadikan pertimbangan kepada investor dan calon investor dalam memilih alternatif investasi khususnya reksadana syariah.

2. Bagi Manajer Investasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang kinerja yang dilakukan dalam pengelolaan dana para investor reksadana syariah selama ini. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi

mengenai variabel-variabel yang dapat berpengaruh pada kinerja reksadana syariah sehingga mampu mengelola dana investasi dengan lebih baik dan meningkatkan kinerja reksadana syariah.

## **1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Sistematika merupakan suatu pola dalam penyusunan tugas akhir untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai materi pembahasan dari bab pertama hingga bab terakhir, dengan tujuan untuk memudahkan pembaca dalam memahami maksud dan isi dilakukannya penelitian ini. Penelitian ini diuraikan dengan menggunakan sistematika secara berurutan yang terdiri dari beberapa bab, diantaranya yaitu :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab pertama dalam penelitian adalah bab pendahuluan, pada bab ini memberikan penjelasan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang yang menjelaskan fenomena yang terjadi sehingga dapat dijadikan penyusunan rumusan masalah, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian ini secara teoritis dan secara praktis serta di subbab terakhir dijelaskan mengenai sistematika penulisan secara umum.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang landasan teori tentang reksadana syariah, kemampuan pemilihan sekuritas (*stock selection ability*), serta *market timing ability*. Bab ini juga membahas mengenai hasil dari penelitian terdahulu yang sejenis sebagai acuan dilakukannya penelitian ini, dari landasan teori tersebut kemudian dibentuk kerangka pemikiran serta ruang lingkup penelitian.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menguraikan tentang metode penelitian dan teknik penelitian dalam pengumpulan dan menganalisis data yang menyangkut mengenai variabel penelitian, definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode analisis data serta teknik analisis data yang digunakan untuk memberikan jawaban atas rumusan masalah yang digunakan.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini akan menguraikan dan membahas mengenai hasil penelitian yang berupa diskripsi objek penelitian, analisis data serta interpretasi hasil penelitian.

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab kelima adalah bab terakhir dalam penelitian. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, saran-saran dari hasil penelitian yang dapat memberikan rekomendasi untuk penelitian sejenis di masa mendatang.