

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Reksadana bukanlah hal yang baru. Jenis investasi ini sudah ada sejak tahun 1920-an, meski popularitasnya baru meningkat 25 tahun belakangan ini. Di Amerika, reksadana dikenal sebagai *mutual fund*. Di Inggris disebut *unit trust*, sedangkan di Jepang disebut *investment trust*. Sebanyak 80 juta orang di AS atau 1 dari 3 orang di sana diperkirakan berinvestasi reksadana, dengan investasi mencapai \$6 triliun. Reksadana mulai diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1995, dengan munculnya reksadana perseroan yaitu 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.

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil yang tidak memiliki banyak keahlian serta waktu untuk menghitung risiko atas investasi mereka, namun memiliki modal dan keinginan untuk melakukan investasi. Berinvestasi di reksadana akan terkumpul dana yang cukup besar. Hadi (2013, hal. 132) menjelaskan bahwa dengan adanya dana yang besar di reksadana dapat dilakukan diversifikasi investasi yang besar sehingga resiko yang dihadapi akan semakin kecil.

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 operasionalnya reksadana dibagi menjadi dua jenis, yaitu reksadana konvensional dan reksadana syariah. Fatwa Dewan Syariah Nasional No.20/DSN-MUI/IV/2000 mendefinisikan bahwa reksadana syariah merupakan reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam. Reksadana syariah dikelola umumnya berdasarkan prinsip *mudharabah*, dimana manajer investasi dan bank kustodian bertindak sebagai pengelola (*mudharib*) dan investor sebagai pemilik dana (*shahibul maal*). Pemilik aset dalam portofolio reksadana syariah dilakukan melalui proses penyaringan yang ketat berdasarkan prinsip

syariah, misalnya memilih aset/saham perusahaan yang tidak memiliki aktivitas haram seperti riba, gharar, judi, produksi makanan/minuman haram, seperti daging babi, minuman keras, rokok dan sebagainya. Selain itu ciri tersendiri pada produk reksadana syariah, yakni adanya proses *cleasing* atau membersihkan pendapatan yang diperoleh dengan cara membayar zakat, bukan merupakan instrumen yang menghasilkan riba. Selain itu jika instrumen yang dibeli tersebut berupa saham, maka perusahaan yang akan dibeli adalah perusahaan yang sudah dinyatakan sesuai syariah (Aziz, 2010).

Berdasarkan ketentuan peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah, terdapat beberapa jenis reksa dana syariah, yaitu reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, reksa dana pasar uang, reksa dana saham, reksa dana terproteksi, reksa dana indeks, reksa dana berbasis efek syariah luar negeri, reksa dana berbasis sukuk, reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa dan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif penyertaan terbatas. Calon investor dapat memilih instrumen reksa dana syariah yang akan dialokasikan dananya sesuai dengan tingkat risiko dan return yang diinginkan.

Dari awal kemunculannya reksadana syariah terus mengalami kenaikan yang cukup signifikan dari jumlah reksadana syariah hingga Nilai Aktiva Bersihnya. Seperti yang dapat dilihat pada gambar 1.1 menunjukkan bahwa reksadana syariah di Indonesia meningkat cepat. Selama 5 (lima) tahun terakhir yakni mulai tahun 2013 sampai dengan 2018 berkembang cukup pesat. Hal tersebut bisa dilihat jumlah reksadana dan NAB (Nilai Aktiva Bersih) mengalami peningkatan yang signifikan. Peningkatan ini dapat terjadi dipicu oleh pertumbuhan ekonomi dan munculnya kesadaran masyarakat Indonesia yang mayoritas memeluk agama islam. Sepanjang tahun 2013–2018 jumlah reksadana syariah mengalami peningkatan sebesar 159 produk reksadana syariah, sedangkan Nilai Aktiva Bersihnya naik sebesar 25.058,98 atau 27.34%. kenaikan tertinggi yaitu pada tahun 2016 dengan kenaikan sebesar 46 produk dengan NAB naik sebesar 105.359,62. Sedangkan tahun 2013–2014 merupakan tahun dengan kenaikan terendah yaitu hanya 9 produk reksadana syariah. Namun hal tersebut tidak terjadi pada Nilia Aktiva Bersihnya. Peningkatan

Nilai Aktiva Bersih justru terjadi selama tahun 2014-2015 yaitu hanya mengalami kenaikan sebesar 30.645,48. Kenaikan tersebut menunjukkan minat masyarakat pemodal semakin besar perhatiannya untuk berinvestasi pada reksadana syariah.

Oleh sebab itu, penulis memilih reksadana syariah sebagai objek penelitian yang akan diteliti oleh penulis. Fokus penelitian reksadana syariah yang mempunyai dana kelola sebesar 300 miliar rupiah.



Gambar 1. 1
Jumlah Reksadana Syariah dan NAB Reksadana Syariah Tahun 2013-2018
(Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, www.ojk.go.id)

1.2 Latar Belakang

Semakin berkembangnya zaman pada masa sekarang ini, dengan jumlah penduduk yang semakin banyak menimbulkan berbagai permasalahan dalam kehidupan manusia sehari-hari. Termasuk dalam hal ini adalah bagaimana cara manusia untuk mencukupi kebutuhan sehari-hari. Namun semakin maju perekonomian suatu negara, harga-harga sandang dan pangan terus meningkat yang tidak sebanding dengan pendapatan yang diterima yang dapat menyebabkan inflasi pada suatu negara. Inflasi juga dapat menyebabkan uang di tabungan semakin berkurang.

Salah satu cara yang dapat mengurangi inflasi adalah investasi di pasar modal. Investasi merupakan komitmen atas dana yang dilakukan pada saat ini dan bertujuan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua faktor yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi, yaitu risiko yang mungkin akan dihadapi dan

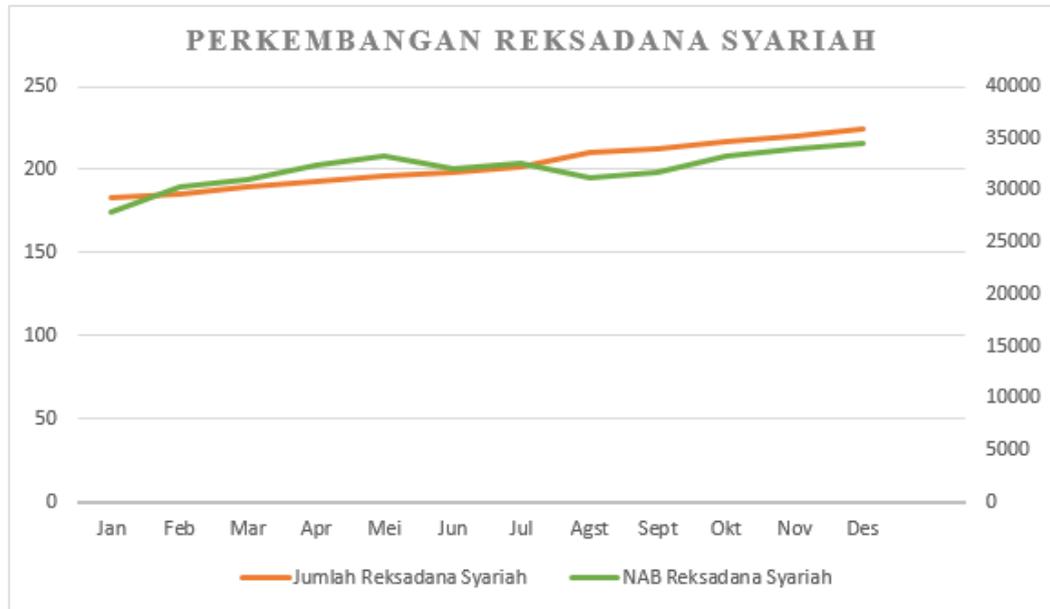
keuntungan yang diharapkan. Pada kenyataan, investor pemula yang melakukan investasi pada umumnya kurang memahami tentang dua faktor tersebut. Investor pemula tidak semuanya mempunyai pengetahuan, informasi, kemampuan, waktu serta modal yang besar dalam berinvestasi. Untuk memudahkan investor pemula yang tidak memiliki kemampuan, waktu, modal yang terbatas dan pengetahuan yang minim tentang investasi pasar modal namun ingin terjun kedalam dunia investasi, investor dapat memanfaatkan salah satu produk dan instrumen pasar modal yang sesuai. Banyak produk investasi pasar modal yang ada di Indonesia. Salah satu produk yang ditawarkan adalah 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 dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Reksadana syariah dikenal pertama kali di Indonesia pada tahun 1997 ditandai dengan penerbitan reksadana syariah danareksa saham pada bulan Juli 1997. Menurut peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 reksadana syariah didefinisikan sebagai reksadana sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Reksadana syariah sebagaimana reksadana pada umumnya merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka (Abdullah, 2018).

Perkembangan reksadana syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan setiap tahunnya, hal ini memicu kesadaran masyarakat untuk berinvestasi. Reksadana syariah merupakan salah satu jenis reksadana yang disediakan untuk memberikan kesempatan kepada investor yang berniat melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria dan tidak bertentangan dengan kaidah-kaidah syariah. Pertumbuhan tersebut dapat dilihat dari data statistik yang tercatat pada Otoritas Jasa Keuangan (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Pada gambar 1.2 menjelaskan perkembangan reksadana syariah di Indonesia dari bulan januari sampai desember 2018. Perkembangan reksadana terdiri dari beberapa jenis yaitu reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, reksadana uang dan reksadana campuran. Pada januari 2018 Otoritas Jasa Keuangan mencatat terdapat 183 produk reksadana syariah yang beredar. Jumlah tersebut terus bertambah menjadi 224 produk reksadana syariah pada akhir tahun 2018. Data tersebut menunjukkan adanya fluktuasi jumlah reksadana syariah yang cukup tinggi. Perkembangan reksadana syariah setiap bulannya menunjukkan *trend* yang positif dari segi reksadana yang beredar. Selain dari jumlah reksadana yang setiap bulannya bertambah, kinerja reksadana dapat dilihat dari Nilai Aktiva Bersih (NAB). Pertumbuhan ekonomi yang terjadi sepanjang tahun 2018 memengaruhi naik turunnya NAB reksadana syariah. Pada bulan januari sampai desember jumlah produk reksadana mengalami peningkatan sebesar 41 produk reksadana syariah, sedangkan NABnya naik sebesar 6.614,44 atau 80,82%. Pada periode juli hingga agustus 2018 merupakan kenaikan tertinggi produk reksadana syariah yaitu sebesar 8 produk reksadana syariah. Namun, hal tersebut tidak diikuti oleh kenaikan NABnya. Pada periode yang sama, NAB justru mengalami penurunan sebanyak 1.535,86 poin. Sedangkan kenaikan terendah produk reksadana syariah terjadi pada periode januari-februari 2018 yaitu hanya naik 2 produk. Rendahnya kenaikan produk reksadana syariah pada januari – februari 2018 tersebut berbanding terbalik terhadap kenaikan NAB pada periode yang sama. Nilai Aktiva Bersih pada periode januari – februari 2018 justru mengalami kenaikan yang signifikan yaitu naik sebesar 2.406,79 poin. Dari fluktuatif jumlah produk dan Nilai Aktiva Bersih tersebut investor harus benar-benar mengetahui kinerja produk reksadana yang dapat dipercaya. Jangan sampai investor terkena risiko yang tinggi karena kesalahan memilih produk reksadana syariah.



Gambar 1. 2
Grafik Perkembangan Jumlah Reksadana Syariah Tahun 2018
(Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, www.ojk.go.id)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai hak pemegang unit penyertaan dalam reksadana. Nilai Aktiva Bersih (NAB) dalam transaksi reksadana tidak mencerminkan harga suatu reksadana. NAB sebenarnya adalah unjuk harga suatu reksadana. (Paskalis, 2016).

Reksadana memiliki manajer investasi yang berbeda untuk mengelola dana yang dihimpun dari investor. Perbedaan kinerja dari manajer investasi ini menghasilkan NAB dan *return* yang diberikan untuk setiap perusahaan reksadana berbeda pula. Hal ini dikarenakan manajer investasi memiliki cara, strategi serta kebijakan yang berbeda dalam mengelola reksadana. Sehingga investor harus selektif dalam memilih reksadana terbaik dari sekian reksadana yang baik, dimana reksadana berkinerja baik ketika reksadana memiliki *performance* yang lebih baik dari indeks pasar (Wijaya, 2013). Kinerja reksadana sendiri dapat diukur dengan menghitung tingkat *return* yang dihasilkan serta tingkat risiko yang diambil manajer investasi (Fitaning Intan, 2012)

Hal penting yang perlu diketahui oleh investor dalam berinvestasi di Reksadana adalah manajemen portofolio yang dilakukan oleh Manajer Investasi dalam mengelola produknya. Terdapat dua strategi yang dapat dilakukan oleh Manajer Investasi dalam mengelola portofolionya, yaitu strategi portofolio aktif

dan strategi portofolio pasif. Portofolio yang dikelola secara aktif memiliki tingkat risiko dan tingkat harapan pengembalian yang selalu berubah. Cara pendekatan terhadap strategi aktif adalah melalui pengukuran kemampuan pemilihan sekuritas (*stock selection ability*) untuk pembentukan portofolio yang optimal, dan kemampuan *market timing* (Tandelilin, 2010). *Market timing ability* merupakan kemampuan manajer investasi dalam melakukan penyesuaian portofolio aset untuk mengantisipasi perubahan atau pergerakan yang akan terjadi pada harga pasar secara umum. Panjaitan (2012) menyatakan bahwa apabila suatu reksadana menghasilkan *return* yang baik (mengalami kenaikan dari periode sebelumnya dan *return* reksadana lebih tinggi dari *return* pasar) berarti manajer investasi memiliki kemampuan *market timing* yang baik dan sebaliknya. Sedangkan kemampuan pemilihan sekuritas (*stock selection ability*) merupakan kemampuan manajer investasi dalam memilih sekuritas yang tepat yang akan dimasukkan atau dikeluarkan dari portofolio reksadana sehingga memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih baik dari tingkat pengembalian pasar serta meningkatkan kinerja reksadana itu sendiri.

Penelitian ini juga mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya. Cicilia Heny & Mulyo (2014) menyatakan bahwa *market timing* dan *stock selection* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Dewi (2016) dalam penelitiannya menyatakan *stock selection* dan *market timing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana. Namun dalam penelitian Panjaitan (2012) menyimpulkan bahwa sebagian manajer reksadana kurang dapat menambah *value* dari reksadanannya berdasarkan kemampuan *stock selection*. Didukung dari penelitian Bangassa (2012) menyatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja reksadana. Penelitian dari Winingrum (2011) justru menyatakan bahwa *stock selection* dan *market timing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana. Trisnopati (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *stock selection* mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah yang positif terhadap kinerja reksadana saham dan *market timing* mempunyai pengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap kinerja reksadana saham. Penelitian yang dilakukan Alexandri (2014) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dari *stock*

selection ability terhadap kinerja reksadana. Nur Syahid (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh signifikan positif 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 2018 “**

1.3 Perumusan Masalah

Penilaian kinerja adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah portofolio yang dibentuk telah dapat meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi. Dengan demikian dapat diketahui portofolio mana yang memiliki kinerja yang lebih baik jika ditinjau dari *return* dan *risk* masing-masing portofolio (Halim, 2015).

Stock selection merupakan kemampuan manajer investasi untuk memilih saham yang tepat dalam portofolionya sehingga mampu memberikan imbal hasil yang baik (Yusbardini, 2014). Tandelilin (2010, hal. 517) menyatakan bahwa *market timing* adalah taktik perdagangan (*trading tactic*) yang bersifat jangka pendek. Masalah yang timbul akibat dari *market timing ability* yang tidak tepat adalah terjadinya penurunan harga. Hal tersebut biasa terjadi di pasar ketika manajer investasi tidak mengetahui kapan saatnya membeli efek dan kapan menjual kembali (Syahid & Emran, 2016).

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan perumusan masalah maka yang menjadi pernyataan penelitian ini adalah :

1. Bagaimana *stock selection ability*, *market timing ability* dan kinerja reksadana syariah pada reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode januari sampai desember 2018 ?
2. Bagaimana pengaruh *stock selection ability* dan *market timing ability* secara simultan terhadap kinerja reksadana syariah pada reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode januari sampai desember 2018?

3. Bagaimana pengaruh secara parsial:
 - a. *Stock selection ability* terhadap kinerja reksadana syariah pada reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode januari sampai desember 2018 ?
 - b. *Market timing ability* terhadap kinerja reksadana syariah pada reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode januari sampai desember 2018 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui *stock selection ability*, *market timing ability* dan kinerja reksadana syariah pada reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode januari sampai desember 2018.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh secara simultan *stock selection ability* dan *market timing ability* terhadap kinerja reksadana syariah pada reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa keuangan periode januari sampai desember 2018.
3. Untuk mengetahui secara parsial:
 - a. *Stock selection ability* terhadap kinerja reksadana syariah pada reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode januari sampai desember 2018.
 - b. *Market timing ability* terhadap kinerja reksadana syariah pada reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode januari sampai desember 2018.

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai kinerja reksadana syariah. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan referensi bagi peneliti berikutnya mengenai kinerja reksadana syariah di Indonesia.

1.6.2 Aspek Praktis

Kegunaan praktis yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor

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

2. Bagi Manajer Investasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tentang kinerja yang dilakukan dalam pengelolaan dana para investor reksadana syariah. 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.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

1.7.1 Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel bebas serta satu variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan yakni *stock selection ability* dan *market timing ability*. Adapun variabel terikat yang akan diuji apakah dipengaruhi variabel bebas yaitu kinerja reksadana syariah.

1.7.2 Lokasi dan Objek Penelitian

Lokasi penelitian yang dipilih oleh penulis adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Objek penelitian ini adalah reksadana syariah yang terdaftar di OJK. Penulis mengambil data mengenai perusahaan dari website resmi OJK yang dapat diakses melalui www.ojk.co.id kemudian diolah kembali sesuai kebutuhan.

1.7.3 Waktu dan Periode Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada periode Januari sampai dengan Desember 2018.

1.8 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, rumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian ini 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, *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.

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN