BABI

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi ini banyak investor yang tidak memiliki banyak waktu dalam mengelola dananya dan keterbatasan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi yang mereka lakukan. Hal tersebut sekarang bukan menjadi masalah yang besar yang menghalangi para investor untuk melakukan investasi karena para calon investor dapat memberikan kepercayaanya kepada manajer investasi untuk mengelola dana yang mereka miliki, dengan menginvestasi di reksadana. Reksadana adalah salah satu alternatif investasi untuk memperoleh arus pendapatan yang kompetitif, meskipun pemilik modal tidak memiliki kemampuan mengelola portofolio dengan baik. Salah satu sarana investasi yang dikelola oleh manager investasi (*professional management*), yaitu reksadana.

Menurut Gunawan (2009) di Indonesia, reksadana pertama kali muncul saat pemerintah mendirikan PT. Danareksa pada tahun 1990. Pada waktu itu PT. Danareksa menerbitkan reksadana yang disebut dengan sertifikat danareksa. Pada tahun 1995, pemerintah mengeluarkan peraturan pasar modal yang mencakup pula peraturan mengenai reksadana melalui Undang-Undang no.8 tahun 1995 tentang pasar modal.

Reksadana menurut UU no.8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 reksadana didefinisikan sebagai "wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh

manajer investasi". Berdasarkan konsep tersebut, secara jelas bahwa reksadana merupakan kumpulan dana dari masyarakat yang diinvestasikan pada saham, obligasi deposito berjangka, pasar uang, dan sebagainya.

Di dalam jurnal Winda (2015) munculnya reksadana syariah pertama di Indonesia pada tahun 1997 dikelola PT. Danareksa investment management, inilah yang menjadi awal perkembangan instrumen syariah dipasar modal. Bapepam mulai melakukan inisiatif untuk mewadahi umat Islam, maka mulai tahun 1997 dihadirkan reksadana syariah dengan produknya yang bernama danareksa syariah, yang disahkan keberadaanya oleh Bapepam pada tanggal 12 juni 1997.

Reksadana syariah yang didirikan itu berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan UUPM, yang dituangkan dalam akta nomor 24 tanggal 12 juni 1997 yang dibuat di Jakarta antara PT. Danareksa fund management sebagai manajer investasi diirikan pada tanggal 1 juli 1992. KIK adalah instrument penghimpunan dana investor dengan menerbitkan unit penyertaan untuk selanjutnya diinvestasikan ke dalam portofolio efek.

Investor yang baru pertama kali ambil bagian dalam pasar modal pada umumnya tidak mengetahui apakah sekuritas yang dibeli atau dijual dapat memberikan tingkat keuntungan yang diharapkan serta besarnya risiko yang akan ditanggung investor. Untuk memantau pasar secara terus menerus dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal di pasar modal, investor harus selalu berada dipasar dan memantau pasar. Hal ini dilakukan untuk menghindari kemungkinan perubahan harga saham yang begitu cepat dan berfluktuasi. Untuk

mempermudah investor dalam melakukan investasi dan memperoleh keuntungan yang lebih baik. Setiap pilihan investasi untuk menghasilkan imbal hasil dimasa datang mengandung risiko karena menyangkut masa datang yang mengandung ketidakpastian, yang berarti mengandung unsur risiko bagi investor.

Jumlah reksadana dan NAB 2010-2016 yang terdaftar di OJK dapat dilihat pada Tabel 1.1. Berikut ini :

Tabel 1.1. Resume Reksadana 2010-2016

Tahun		Perbandingan Jumlah Reksa Dana			Perbandingan NAB (Rp. Miliar)					
		Syariah	Konvensional	Total	Syariah		Konvensional		Total	
2010		48	564	612	Rp	5,225.78	Rp	143,861.59	Rp	149,087.37
2011		50	596	646	Rp	5,564.79	Rp	162,672.10	Rp	168,236.89
2012		58	696	754	Rp	8,050.07	Rp	204,541.97	Rp	212,592.04
2013		65	758	823	Rp	9,432.19	Rp	183,112.33	Rp	192,544.52
2014		74	820	894	Rp	11,158.00	Rp	230,304.09	Rp	241,462.09
2015		93	998	1091	Rp	11,019.43	Rp	260,949.57	Rp	271,969.00
2016	Jan	94	906	1000	Rp	10,396.86	Rp	266,704.38	Rp	277,101.24
	Feb	96	1026	1122	Rp	9,061.02	Rp	274,712.98	Rp	283,774.00
	Mar	99	1051	1150	Rp	9,470.14	Rp	283,316.17	Rp	292,786.31
	Apr	101	1087	1188	Rp	9,303.47	Rp	289,377.62	Rp	298,681.09
Mei		102	1103	1205	Rp	9,556.16	Rp	292,493.33	Rp	302,049.49
	Jun	106	1120	1226	Rp	9,901.24	Rp	299,540.37	Rp	309,441.61
	Jul	109	1141	1250	Rp	9,928.47	Rp	305,059.16	Rp	314,987.63
	Agt	114	1190	1304	Rp	10,666.52	Rp	314,142.90	Rp	324,809.42
	Sep	123	1224	1347	Rp	12,087.00	Rp	304,629.57	Rp	316,716.57
	Okt	123	1229	1352	Rp	12,159.95	Rp	307,329.52	Rp	319,489.47
	Nov	132	1281	1413	Rp	12,930.30	Rp	316,953.37	Rp	329,883.67
	Des	136	1289	1425	Rp	14,914.63	Rp	323,835.18	Rp	338,749.80

Sumber: ojk.go.id (diolah)

Pada Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa jumlah reksadana mengalami peningkatan setiap tahunnya baik di dalam reksadana syariah maupun konvensional dari awalnya tahun 2010 jumlah reksadana ada 612 dan sekarang 2016 ada 1425 dalam waktu 6 tahun jumlah reksadana mengalami peningkatan sampai dua kali lipat. NAB reksadana juga mengalami peningkatan dari awalnya

tahun 2010 Rp. 149,087.37 dan sekarang tahun 2016 sebesar Rp. 338,749.80. Dalam hal ini menunjukan bahwa terjadinya perkembangan dalam reksadana.

Perbandingan jumlah reksadana syariah dan konvensional dapat dilihat dalam Grafik 1.1. Berikut ini:

 $1026^{1051}^{1087110311201141}^{1190}^{12241229}^{12811289}$ 696 564 596 Agt Sep Okt Nov Des Jan Feb Mar Apr Mei Jun Jul Perbandingan Jumlah Reksa Dana ■ Perbandingan Jumlah Reksa Dana

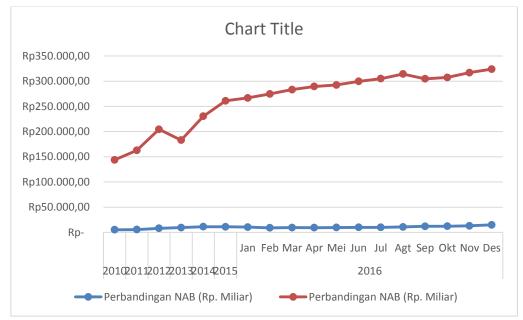
Grafik 1.1. Perbandingan Jumlah Reksadana Syariah Dan Konvensional

Sumber: ojk.go.id (diolah)

Pada Grafik 1.1. Dapat dilihat bahwa jumlah reksadana konvensional mengalami peningkatan setiap tahunnya dari tahun 2010 berjumlah 564 dan pada tahun 2016 berjumlah 1289 tetapi pada awal januari 2016 jumlah reksadana konvensional mengalami penurunan dan kembali naik, jumlah tersebut berada diatas reksadana syariah. Tetapi reksadana syariah juga mengalami peningkatan yang signifikan dari tahun 2010 berjumlah 48 dan tahun 2016 berjumlah 136 dari hasil tersebut membuktikan bahwa walaupun reksadana syariah berjumlah lebih sedikit dari reksadana konvensional, keduanya tetap mengalami peningkatan.

Perbandingan jumlah NAB reksadana syariah dan konvensional dapat dilihat dari Grafik 1.2. Berikut ini:

Grafik 1.2. Perbandingan Jumlah NAB Reksadana Syariah Dan Konvensional



Sumber: ojk.go.id (diolah)

Dilihat dari Grafik 1.2. Dapat disimpulkan bahwa dari tahun ke tahun NAB reksadana konvensional terjadi peningkatan yang terus menerus dan itu menjelaskan bahwa reksadana konvesional mengalami keuntungan yang terus menerus. NAB reksadana syariah juga terus meningkat, walaupun reksadana syariah hanya mengalami sedikit peningkatan setiap tahunnya tetapi reksadana syariah menunjukan peningkatan yang terus berkembang.

Memilih reksadana yang akan memberikan pengembalian seperti yang diharapkan membutuhkan cara pandang dan analisa yang tepat karena dengan memilih reksadana yang tepat dan yang memiliki kinerja yang baik dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi serta dapat memperkecil risiko

dalam menginvestasikan dana di reksadana. Ada beberapa pertimbangan yang harus diperhatikan investor ketika berinvestasi pada reksadana.

Pertimbangan utama investor pada umumnya adalah kinerja reksadana tersebut. Pertimbangan lainnya risiko, besarnya biaya, tinggi rendahnya harga atau NAB/unit, besarnya aset yang dikelola reksadana, laporan investasi dan komunikasi dengan manajer investasi. Demam reksadana di Indonesia seperti ini perlu sangat waspada dan benar-benar meyakinkan diri bahwa manajer investasi mempunyai ahli yang benar dan mempunyai pengalaman dalam mengelola dana.

Sejalan dengan banyaknya reksadana yang bermunculan dan dikelola manajer investasi yang berbeda serta memiliki portofolio investasi yang berbeda pula, maka investor perlu melakukan seleksi terhadap reksadana yang akan dipilihnya. Umumnya seleksi terhadap reksadana saham dilakukan dengan melalui pengamatan terhadap kinerja reksadana saham tersebut. Kinerja reksadana berarti kemampuan reksadana menghasilkan *return*. Artinya investor memilih reksadana yang mampu memberikan *return* yang sesuai dengan risiko yang ada.

Dalam menghasilkan suatu kinerja investasi selalu ada faktor risiko yang terlibat. Begitu juga dalam reksadana, informasi mengenai risiko menjadi penting dalam membandingkan kinerja investasi reksadana. Pengukuran kinerja dengan mempertimbangkan faktor risiko memberikan informasi bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan manajer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut. Pengukuran kinerja reksadana juga dilihat dari besarnya NAB/unit dan *return* yang dihasilkan.

Menurut Tandelilin (2014) investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi dimasa yang akan datang. Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya terbagi menjadi 2, yaitu: investor individual dan investor institusional. Investor individual terdiri dari individu individu yang melakukan aktivitas investasi. Investor institusional terdiri dari perusahanaan asuransi. Lembaga penyimpan dana, lembaga dana pensiun, dan perusahaan investasi.

Setiap investor mengharapkan keuntungan yang besar dari investasi yang dilakukannya. Namun keuntungan yang besar dari suatu investasi disertai dengan risiko yang besar pula. Berdasarkan risiko yang akan dihadapi, investor terbagi menjadi tiga: investor yang menghindari risiko (risk averter), investor yang netral terhadap risiko (risk neutral) dan investor yang berani menghadapi risiko (risk seeker). Oleh karena itu, setiap investor perlu memperhatikan aspek risiko dan return setiap investasi yang akan dilakukannya. Untuk mengurangi risiko suatu investasi, investor dapat melakukan diverifikasi pada beberapa instrumen investasi yang ada dipasar uang, pasar berjangka, dan pasar modal. Pasar modal dalam arti luas adalah sarana bagi pihak yang membutuhkan modal jangka panjang dari masyarakat umum.

Samsul (2015) pasar modal mengalami kemajuan yang sangat pesat sejak deregulasi tahun 1998. Pasar modal merupakan suatu alternatif bagi para pemodal

untuk berinvestasi. Perkembangan pasar modal mempunyai peranan yang penting bagi kemajuan ekonomi nasional di Indonesia. Dalam pasar modal terdapat dua unsur yang terkait, yaitu pihak yang bersedia membeli saham atau obligasi dan pihak yang menawarkan saham dan obligasi kepada masyarakat atau investor.

Dalam pasar modal para investor dapat menginvestasikan dananya pada sekuritas yang dikehendaki dan yang memiliki tingkat risiko yang dapat mereka terima. Dalam investasi di pasar modal dapat memiliki *return* yang tinggi tetapi dapat juga memiliki tingkat risko yang tinggi. Dengan demikian investor harus memiliki strategi dalam berinvenstasi pada sekuritas yang tepat dengan memiliki tingkat risiko yang dapat diterima. Sebelum berinvestasi direksadana kita perlu mengetahui jenis reksadana apa yang sesuai dengan tujuan dan kebutuhan investasi kita.

Menurut Samsul (2015) jenis-jenis reksadana yang tersedia diIndonesia ada empat berdasarkan kategori insturmen, yaitu reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana saham dan reksadana campuran. Setiap jenis reksadana melakukan investasi yang berbeda-beda. Reksadana pendapatan tetap yang 80 persen portofolio investasinya pada efek yang berbentuk surat utang seperti obligasi. Reksadana pasar uang yang portofolionya investasinya pada jenis instrumen pasar uang seperti SBI. Reksadana saham yang portofolionya investasinya terdiri dari saham. Reksadana campuran yang instrumen investasinya bisa berbentuk saham dan obligasi atau dikombinasikan dengan instrumen lainnya. Setiap jenis reksadana juga memiliki kinerja yang berbeda-beda yang dilihat dari nilai aktiva bersih setiap jenis reksadana.

Seorang investor yang rasional sebelum mengambil keputusan investasi, paling tidak harus mempertimbangkan 2 (dua) hal, yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukannya. Salah satu media investasi yang sering dipilih oleh investor adalah jenis reksadana (Pujiarti *et al*, 2011). Beberapa keuntungan berinvestasi dalam reksadana adalah investor dapat melakukan investasi dengan dana terbatas. Investor yang tidak memiliki banyak waktu dan pengetahuan untuk menghitung risiko atas investasi mereka tidak perlu khawatir, karena adanya manajer investasi yang akan mengelola investasi tersebut (Magdalena *et al*, 2012).

Manajer investasi adalah orang yang yang bertanggung jawab mengelola dana yang terkumpul dalam reksadana. Dana yang telah terkumpul akan dikelola ke dalam berbagai sekuritas atau surat berharga seperti saham, obligasi, dan asset lainnya seperti property dengan tujuan untuk mencapai target investasi yang menguntungkan bagi investor (Kartini *et al*, 2011). Seorang investor reksadana diharapkan mempunyai kemampuan yang baik dalam mengelola reksadana. Manajer investasi memiliki peranan penting pada aktivitas reksadana dalam jasa pengelolaan portofolio yang akan memberikan dampak terhadap kinerja portofolio tersebut. Kemampuan memilih saham (*stock selection ability*) dan *market timing* adalah hal yang harus dimiliki oleh manajer investasi. Kemampuan memilih saham adalah keahlian yang patut dimilki manajer dalam pengelolaan portofolio serta membentuk portofolio yang efisien dan optimal dalam memberikan *return* yang diharapkan. (Agung *et al*, 2014)

Dalam penetitian Pujiarti *et al* (2011) yang berjudul **analisis kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode sharpe dan jensen periode 2005-2009** menyatakan bahwa reksadana saham pada periode lima tahun mampu memberikan *return* dalam berbagai krisis yang terjadi. Secara keseluruhan reksadanana saham memiliki *return* yang lebih besar dari *return* pasar dan memiliki ketahanan yang paling kuat dalam krisis.

Bagi para investor baru yang ingin menginvestasikan dananya di reksadana, sangatlah penting bagi mereka untuk mengetahui reksadana dari perusahaan manajer investasi mana yang memiliki kinerja paling baik. Reksadana dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila memberikan tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang wajar dan baik. Dengan adanya pemaparan kinerja manajer investasi di Indonesia diharapkan dapat memberikan Gambaran obyektif tentang kondisi kinerja manajer investasi di Indonesia.

Reksadana adalah tuntutan perkembangan ekonomi yang tidak dapat dihindari karena akan menghimpun dana dari umat untuk berinvestasi direksadana dan hal ini tidak mungkin dapat dicegah. disisi lain umat Islam harus dapat bersaing dalam bidang ekonomi dalam rangka mempersiapkan diri di era globalisasi. Sementara itu kegiatan reksadana yang ada sekarang masih banyak mengandung unsur-unsur yang tidak sesuai dengan syariah Islam baik yang menyangkut akad, sasaran investasi, teknik transaksi, pendapatan maupun dalam hal pembagian keuntungannya. Untuk itu perlu ditumbuhkan reksadana syariah yang kegiatannya mengikuti prinsip-prinsip syariah dalam bidang muamalah maliyah.

Menurut Abdul (2008) reksadana konvensional dalam sudut pandang Islam reksadana konvensional tidak mempunyai peraturan tentang halal dan haram dalam investasinya, dan juga tidak di awasi oleh lembaga Islam hanya diawasi oleh lembaga OJK. Reksadana konvensional bebas menginvestasikan uang investor ke perusahaan/ lembaga yang haram asal mendapatkan keuntungan yang tinggi. Di dalam reksadana konvensional harga di tentukan oleh kekuatan pasar dan dalam kekuatan pasar bisa karena para spekulan yang memaikan harga. Dalam reksadana konvensional ada unsur ketidakjelasan (gharar) karena di dalam investasinya bisa ke perusahaan atau ke lembaga mana saja yang menghasilkan keuntungan yang tinggi.

Menurut Firdaus (2005) Reksadana syariah memiliki pengertian yang sama dengan reksadana konvensional yaitu suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dala portofolio efek oleh manajer investasi berprinsip sesuai dengan ajaran Islam dengan baik. Setiap produk reksadana syariah melakukan pengecekan pada investasinya untuk menjaga reksadana syariah tetap berada dalam syariat Islam. Pada prisipnya setiap sesuatu dalam muamalat adalah dibolehkan selama tidak bertentangan dengan syariah, mengikuti kaidah fikih yang dipegang oleh Madzhab Hambali dan para fuqaha lainnya yaitu: "prinsip dasar dalam transaksi dan syarat-syarat yang berkenaan dengannya ialah boleh diadakan, selama tidak dilarang oleh syariah atau bertentangan dengan nash syariah."

Sepanjang produk-produk reksadana yang dihasilkan tidak menggunakan cara-cara yang diharamkan oleh Islam dapat dibenarkan oleh syariah sesuai

dengan prinsip yang diajarkan oleh Islam yaitu: semua perjanjian atau transaksi yang dilakukan oleh umat Islam dibolehkan oleh syariah sepanjang tidak menghalalkan yang haram atau mengharamkan yang halal dan pada dasarnya, segala bentuk mu'amalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya.

Menurut Abdul (2008) sebagian orang yang memiliki harta seringkali tidak punya waktu untuk mengembangkannya dan ada orang yang berkemampuan dalam berbisnis tidak memiliki modal sehingga antara kedua belah pihak dapat saling menunjang untuk memperoleh penghasilan dari pengelolaan harta. Adanya reksadana syariah merupakan upaya untuk memberi jalan bagi Umat Islam agar tidak bermuamalah dan memakan harta dengan cara yang bathil. Di dalam Qs. An-Nisa (45): 29 di jelaskan bahwa umat manusia tidak boleh memakan harta yang bukan miliknya karna Allah SWT melarangnya dan merugikan bagi umat manusia. Dan perniagaan dalam hal ini termasuk reksadana harus di jalankan dengan suka sama suka, tidak ada yang merasa di rugikan dalam pembelian reksadana dan juga tidak ada unsur haram di dalam produk reksadana. Selain itu reksadana syariah juga diharapakan dapat menjadi sarana untuk ikut berpertisispasi dalam pembangunan nasional, membantu meringankan beban pemerintah dan untuk membantu warga yang memerlukan permodalan melalui investasi yang sesuai dengan syariah Islam khususnya bagi umat Islam.

Oleh karena itu, akan melakukan penelitian yang berjudul:

"Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional Dengan Reksadana Syariah Dan Ditinjau Dari Sudut Pandang Islam (studi pada manajer investasi yang terdaftar di ojk periode 2014-2016)".

1.2. Rumusan Masalah

Suatu manajer investasi dikatakan memiliki kinerja yang sangat baik apabila mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi serta dapat memperkecil risiko. Berdasarkan uraian diatas maka pertanyaan penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

- a. Reksadana mana yang paling baik diantara reksadana konvensional pendapatan tetap dan reksadana syariah pendapatan tetap dilihat dari hasil perhitungan return?
- b. Reksadana mana yang paling baik diantara reksadana konvensional saham dan reksadana syariah saham dilihat dari hasil perhitungan *return?*
- c. Reksadana mana yang paling baik diantara reksadana konvensional pendapatan tetap dan reksadana syariah pendapatan tetap diukur dengan menggunakan metode *sharpe, treynor, jensen*?
- d. Reksadana mana yang paling baik diantara reksadana konvensional saham dan reksadana syariah saham diukur dengan menggunakan metode sharpe, treynor, jensen?
- e. Bagaimanakah pandangan Islam tentang analisis perbandingan reksadana konvensional dan reksadana syariah?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

- Mengetahui reksadana yang paling baik diantara reksadana konvensional pendapatan tetap dan reksadana syariah pendapatan tetap dilihat dari hasil perhitungan return
- b. Mengetahui reksadana yang paling baik diantara reksadana konvensional saham dan reksadana syariah saham dilihat dari hasil perhitungan return
- c. Mengetahui kinerja reksadana yang paling baik diantara reksadana konvensional pendapatan tetap dan reksadana syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode *sharpe*, *treynor* dan *jensen*.
- d. Mengetahui kinerja reksadana yang paling baik diantara reksadana konvensional saham dan reksadana syariah saham dengan menggunakan metode *sharpe*, *treynor* dan *jensen*.
- e. Mengetahui pandangan Islam dalam analisis perbandingan reksadana konvensional dan reksadana syariah

1.4. Manfaat penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Bagi penulis

Bagi peneliti sendiri, penelitian ini dapat menambah wawasan baru dalam dunia investasi khususnya instrument reksadana

b. Bagi akademik

Di harapakan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan dibidang ekonomi khususnya tentang perkembangan kinerja manajer investasi dimasa yang akan datang.

c. Bagi emiten

Penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan informasi kepada emiten tentang kinerja reksadana yang ada diIndonesia sebagai pertimbangan dalam pengambilan kebijakan investasi selanjutnya.

d. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan terkait dengan pengambilan keputusan baik keputusan investasi maupun keputusan sejenis lainnya.