

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada era modernisasi saat ini melakukan investasi menjadi semakin penting bagi masyarakat. Investasi menjadi penting terutama saat taraf hidup masyarakat naik dan mereka memiliki dana yang berlebih namun tidak digunakan. Dana berlebih tersebut dapat digunakan sebagai suntikan dana bagi yang membutuhkan seperti perusahaan-perusahaan yang membutuhkan modal yang besar. Dalam berinvestasi harus memperhatikan hal-hal ini antara lain, yaitu *return* (keuntungan) yang akan diperoleh dan *risk* (risiko) yang mungkin akan terjadi. Salah satu alasan kita berinvestasi adalah mempersiapkan masa depan sedini mungkin melalui perencanaan kebutuhan yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan saat ini. Pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Hal tersebut dibuktikan dengan meningkatnya jumlah investor dalam menginvestasikan dananya, dalam bentuk sekuritas atau efek tertentu. Salah satu instrumen yang mengalami perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir adalah reksadana. Reksadana merupakan suatu skema investasi bersama bagi masyarakat pemodal, dengan cara membeli saham atau unit penyertaan yang diterbitkan oleh perusahaan reksadana (Rofiq dan Santoso 2015).

Investasi adalah suatu kegiatan menanamkan modal untuk satu atau lebih dari aset yang dimiliki secara langsung maupun tidak langsung untuk mendapat

sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Masyarakat di Indonesia dihadapkan pada banyak sekali pilihan wadah untuk menginvestasikan dana seperti tabungan, deposito, emas, saham, Reksa Dana dan lainnya, dan juga tentang bagaimana cara menginvestasikan dana yang mereka miliki untuk mendapatkan timbal balik yang menguntungkan.

Reksa Dana adalah produk keuangan merupakan salah satu pilihan berinvestasi bagi investor kecil ataupun bagi investor yang tidak banyak memiliki waktu dan kemampuan untuk menghitung risiko dan keuntungan atas investasi yang dilakukan. Pada reksa dana dana dihimpun dari investor dan tugas manajer investasi untuk mengelolanya dengan membentuk portofolio. Perkembangan reksa dana cukup pesat reksa dana merupakan produk investasi tergolong baru di Indonesia, yaitu diperkenalkan pada tahun 1995 (Desiyanti, 2014). Dalam hal ini Investor punya peranan yang signifikan dalam pemberian kontribusi investasi di pasar modal. Bagi investor kecil, reksadana punya solusi untuk mengatasi tingginya biaya investasi di pasar modal. Selain itu, reksa dana membuat partisipasi masyarakat semakin meningkat dalam menanamkan modalnya di pasar modal.

Reksa Dana menggunakan strategi alokasi aset dengan membentuk suatu portofolio dengan menyebar dana ke berbagai jenis aset yang berbeda. Investasi yang dilakukan pada Reksa Dana sesuai dengan kemampuan dana yang dimiliki investor dan mempercayai pengelolaan dana mereka oleh manajer investasi. Reksa Dana cukup aman bila dilihat dari sisi keamanan karena dasar hukum peraturan perundangan yang jelas. Sedangkan dari sisi bisnis, reksa dana

menguntungkan terutama jangka panjang. Bagi pelaku bisnis tentu melihat adanya keuntungan/*return* reksa dana ketika mereka berinvestasi. Dengan kata lain, investor tidak akan berinvestasi bila keuntungan tidak ada. Reksa dana cukup berkembang pesat untuk saat ini. Perkembangan reksa dana untuk masa depan jelas sangat menjanjikan. Pasar modal akan semakin likui karena mendapat tambahan dana dari investor, para investor pun mempunyai pilihan untuk berinvestasi sesuai dengan tingkat return yang diharapkan (Utomo, 2010).

Reksa Dana memiliki manajer investasi yang berbeda untuk mengelola dana yang dihimpun oleh investor. Perbedaan kinerja manajer investasi ini menghasilkan NAB return yang diberikan untuk setiap perusahaan reksadana berbeda pula. Hal ini dikarenakan Manajer Investasi memiliki cara, strategi serta kebijakan yang berbeda dalam mengelola reksa dana. Sehingga investor harus selektif dalam memilih reksa dana terbaik dari sekian reksadana yang baik dan sesuai dengan kebutuhan. Seleksi dapat dilakukan dengan melihat kinerja dari reksa dana, dimana reksa dana berkinerja baik ketika reksa dana memiliki *performance* yang lebih baik dari indeks pasar (wijaya, 2013). Kinerja reksa dana sendiri dapat diukur dengan menghitung tingkat return yang dihasilkan serta tingkat risiko yang diambil oleh Manajer Investasi Pradani. Dengan mengetahui kinerja dari reksa dana yang akan dipilih, investor diharapkan tidak mengalami kerugian karena berinvestasi pada reksa dana dengan kinerja buruk. Namun, hal ini membuat investor mengalami kesulitan dalam memilih reksa dana saham karena perbedaan kinerja satu sama lain. Sehingga dibutuhkan indikator -

indikator guna menilai kinerja reksa dana saham selain melihat Nilai Aktiva Bersihnya (NAB).

Kemampuan *market timing* yaitu manajer investasi dalam prediksi perubahan harga saham sehingga manajer investasi akan memposisikan portofolio sedemikian rupa agar menghasilkan *return* yang lebih besar dari *return* pasar. Kemampuan *stock selection* yaitu kemampuan manajer investasi dalam memilih saham yang tepat untuk dimasukkan kedalam portofolionya serta berpotensi menghasilkan *return* seperti yang diharapkan oleh investor, kemudian tingkat risiko yaitu perlunya diversifikasi agar dapat meyebar risiko yang dihadapi karna ini akan membantu ketika suatu sektor berada dalam keadaan bearish maka masih ada sektor yang dalam keadaan *bullish*, sehingga ketidakpastian dalam pasar mampu dihadapi.

Hasil *return*/keuntungan investasi pada reksadana menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Reksa Dana jelas tetap mempunyai risiko seperti halnya investasi pada produk keuangan lainnya. Investor berinvestasi pada reksa dana dengan alasan dihadapkan pada kendala-kendala seperti modal yang dipunyai, dan terbatasnya waktu serta terbatasnya pengetahuan dalam pengelolaan portofolio, sehingga melakukan investasi pada reksa dana merupakan salah satu alternatif pilihan. Melakukan Investasi pada reksa dana dapat memberikan keuntungan bagi investor karena dengan dana yang terbatas bisa mempunyai suatu portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Investor menginginkan mendapatkan *return* yang lebih baik, untuk itu diperlukan informasi yang dapat digunakan untuk meramalkan kinerja reksa dana di masa depan (Waelan, 2009).

Setiap orang dianjurkan untuk memiliki reksa dana, alasannya adalah (Rivai, et al., 2007:944) :

1. Untuk mendapatkan tambahan pendapatan dalam jangka panjang dan untuk ditabung guna persiapan masa ;
2. Untuk menghindari masalah keuangan yang kompleks dengan menyerahkan hal tersebut kepada para pengelola profesional, disisi yang lain investor dapat meraih keuntungan yang menarik setelah dikurangi investasi.

Reksa Dana di Indonesia selalu mengalami pertumbuhan mulai dari tahun 2014–2019. Sejak tahun 2016 sampai tahun 2019 produk Reksa Dana tumbuh cukup pesat, terlihat dari jumlah Reksa Dana, NAB dan UP yang terus mengalami. Pertumbuhan reksa dana ini diprediksi akan meningkat untuk tahun-tahun berikutnya. Pertumbuhan reksa dana meliputi jumlah produk reksa dana, Nilai Aktiva Bersih (NAB), dan Unit Penyertaan (UP). Untuk bisa melihat pertumbuhan dari reksa dana ini maka bisa dilihat perbandingan tahun 2014 dan 2019. Pada tahun 2014, terdapat 894 jumlah reksa dana, Rp 242.463 miliar Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan Rp 142.728 juta Unit Penyertaan. Sedangkan pada tahun 2019, terdapat 2.181 jumlah reksa dana, Rp 542,196 miliar Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan Rp 424,79 juta Unit Penyertaan (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

Periode	Jumlah Reksa Dana	Jumlah Nilai Aktiva Bersih (Rp Miliar)	Unit Penyertaan (Rp Jutaan)
2014	894	242.463	142.728
2015	1.091	271.969	182.980
2016	1.425	338.749	240.711
2017	1.777	457.506	323.810
2018	2.099	505.390	373.851
2019	2.181	542.196	424.790

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Gambar 1. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia 2014-2019

Pertumbuhan reksa dana meningkat terus dari tahun 2015 sampai dengan 2019. Kemungkinan juga akan meningkat untuk tahun ke depannya. Namun pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada reksa dana tidak bisa dijadikan acuan apakah suatu reksa dana baik atau tidak. Investor harus melakukan analisis mengenai produk reksa dana yang ingin dipilih (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

Produk reksa dana mengalami pertumbuhan yang sangat cepat dalam beberapa tahun terakhir ini. Ini bisa dilihat dari pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang ada di Otoritas Jasa Keuangan. Investasi reksa dana ini juga termasuk ke dalam kategori pasar modal sehingga keberadaannya diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan. Jika biasanya investasi di perusahaan besar membutuhkan modal yang besar maka ini berbeda dengan reksa dana. Investor dapat berinvestasi dengan modal yang kecil di perusahaan yang besar melalui reksa dana.

Basis operasional reksa dana dapat dibagi menjadi dua, yaitu reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksa dana syariah merupakan reksa dana yang prinsip operasinya didasarkan menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik

dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (sahib al-mal/ Rabb al Mal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal, ataupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi. Reksa dana syariah juga dapat diinterpretasikan sebagai reksa dana yang mengalokasikan seluruh dananya atau portofolio ke instrumen keuangan syariah, seperti saham-saham yang termasuk ke dalam JII (Jakarta Islamic Index) atau ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia), serta instrumen keuangan syariah lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2011).

Ada 5 jenis reksa dana yang bisa dipilih berdasarkan karakteristik masing-masing investor. Jenis reksa dana yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan yaitu reksa dana saham, reksa dana campuran, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana pasar uang dan reksa dana terproteksi. Selain itu, reksa dana juga dibandingkan menjadi dua bagian yaitu reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Reksa Dana saham merupakan reksa dana yang portofolionya adalah saham. Komposisi reksa dana saham ini yaitu 80% saham dan 20% cash (Wikipedia, n.d.).

Hal penting yang perlu diketahui oleh investor dalam berinvestasi di reksa dana adalah manajemen portofolio yang dilakukan oleh manajer investasi dalam mengelola produknya. Namun, banyaknya reksa dana yang ada di Indonesia akan membuat calon investor kesulitan dalam memilih yang terbaik dari sekian banyak perusahaan reksa dana. Dimana setiap perusahaan reksa dana memiliki kinerja yang berbeda satu sama lainnya. Sehingga dibutuhkan indikator-indikator guna menilai kinerja reksa dana selain dengan melihat nilai aktiva bersihnya.

Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) sebenarnya telah mengeluarkan fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 yang membolehkan kaum muslim untuk berinvestasi reksa dana, khususnya reksa dana syariah. Dalam pandangan Islam, segala sesuatu dalam *muamalah* (jual beli) diperbolehkan selama tidak bertentangan dengan syariah. Apalagi, kini banyak bermunculan produk reksa dana syariah, yang terikat dengan dua akad yang sesuai dengan syariat Islam yakni akad *wakalah* dan *mudharabah*.

Wakalah adalah pelimpahan kekuasaan oleh suatu pihak kepada pihak lain dalam hal-hal yang boleh diwakilkan. Akad ini berlaku antara pemodal dengan Manajer Investasi (pengelola investasi reksa dana). Pemodal memberikan mandat kepada Manajer Investasi untuk melaksanakan kegiatan investasi bagi kepentingan pemodal sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Prospektus Reksa Dana.

Adapun *mudharabah* adalah di mana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk diperdagangkan dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh dibagi di antara kedua belah pihak, sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati. Akad ini berlaku antara Manajer Investasi dengan investor atau nasabah.

Dewan Syariah Nasional MUI telah menelitinya dan membuat fatwa yang sudah disampaikan diatas, fatwa tersebut adalah No. 20/DSN-MUI/IV/2001 yang berisi :

1. Bahwa Islam sangat menganjurkan umatnya untuk melakukan aktifitas ekonomi (*mu'amalah*) dengan cara yang benar dan baik, serta melarang penimbunan barang, atau membiarkan harta (uang) tidak produktif, sehingga aktifitas ekonomi yang dilakukan dapat meningkatkan ekonomi umat;
2. Bahwa aktifitas ekonomi dalam Islam, selain bertujuan untuk memperoleh keuntungan, harus memperhatikan etika dan hukum ekonomi Syari'ah;
3. Bahwa aktifitas ekonomi dalam Islam dilakukan atas dasar suka sama suka (*al-taradhiy-التراضي*), berkeadilan (*al-'adalah العادلة*) dan tidak saling merugikan (*laa dharara walaah dhiraar- لا ضرر ولا ضرر*).
4. Bahwa salah satu bentuk *mu'amalah* pada masa kini adalah Reksa Dana;
5. Bahwa dalam Reksa Dana konvensional masih banyak terdapat unsur-unsur yang bertentangan dengan Syari'ah Islam, baik dari segi akad, pelaksanaan investasi, maupun dari segi pembagian keuntungan. Oleh karena itu, perlu adanya Reksa Dana yang mengatur hal-hal tersebut sesuai dengan Syari'ah Islam;
6. Bahwa agar kegiatan Reksa Dana sesuai dengan Syari'ah Islam, DSN memandang perlu menetapkan fatwa tentang reksa dana untuk dijadikan pedoman oleh LKS.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu" (QS. al-Nisa' [4]: 29)

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diungkapkan dan hasil yang berbeda-beda dari beberapa penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, FUND AGE, EXPENSE RATIO DAN FUND TERHADAP KINERJA REKSA DANA DI INDONESIA PERIODE (STUDI PADA MANAJER INVESTASI YANG TERDAFTAR DI OTORITAS JASA KEUANGAN PERIODE 2014-2019) SERTA TINJAUANYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara *Stock Selection skill* terhadap Reksa Dana di Indonesia periode 2014-2019?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *Market Timing Ability* terhadap Reksa Dana di Indonesia periode 2014-2019?
3. Apakah terdapat pengaruh antara *Fund Age* terhadap Reksa Dana di Indonesia periode 2014-2019?
4. Apakah terdapat pengaruh antara *Expense Ratio* terhadap Reksa Dana di Indonesia periode 2014-2019?
5. Apakah terdapat pengaruh antara *Fund Size* terhadap Reksa Dana di Indonesia periode 2014-2019?

6. Bagaimana pengaruh *Stock, Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Age, Expense Ratio* dan **Fund Size** terhadap Reksa Dana secara simultan di Indonesia Periode 2014-2019?
7. Bagaimana pengaruh *Stock, Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Age, Expense Ratio* dan **Fund Size** terhadap Reksa Dana di Indonesia Periode 2014-2019 menurut pandangan Islam?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan adanya masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh antara *Stock Selection Skill* terhadap Reksa Dana pada periode 2014-2019.
2. Untuk menganalisis pengaruh antara *Market Timing Ability* terhadap Reksa Dana pada periode 2014-2019.
3. Untuk menganalisis pengaruh antara *Fund Age* terhadap Reksa Dana pada periode 2014-2019.
4. Untuk menganalisis pengaruh antara *Expense Ratio* terhadap Reksa Dana pada periode 2014-2019.
5. Untuk menganalisis pengaruh antara *Fund Size* terhadap Reksa Dana pada periode 2014-2019.
6. Untuk menganalisis pengaruh antara *Stock, Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Age, Expense Ratio* dan **Fund Size** terhadap Reksa Dana secara simultan pada periode 2014-2019.

7. Untuk menganalisis pengaruh *Stock, Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Age, Expense Ratio dan Fund Size* terhadap Reksa Dana di Indonesia pada periode 2014-2019.
8. Untuk memberi gambaran kepada calon investor tentang investasi di Reksa Dana yang halal (boleh) menurut ajaran Islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti
Penelitian ini bermanfaat untuk menambah wawasan dan ilmu mengenai reksa dana dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
2. Bagi Perusahaan
Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dan dapat digunakan oleh manajer untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.
3. Bagi Investor
Dapat dijadikan sumber informasi untuk memilih investasi di reksa dana agar calon investor bisa mendapatkan imbal hasil yang diharapkan.
4. Bagi Dunia Akademik
Penelitian ini diharapkan dapat membantu dan menjadi tambahan referensi untuk peneliti selanjutnya.