

## **BAB 1**

### **Pendahuluan**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal mempunyai tujuan untuk pembangunan Nasional dalam rangka peningkatan kesejahteraan masyarakat dengan meningkatkan pemerataan, pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Demi tercapainya tujuan tersebut pasar modal memberikan fasilitas yang bagus untuk sumber penambahan modal dan sebagai wadah investasi. Hal ini diperkuat dengan munculnya Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang menyatakan bahwa pasar modal mempunyai posisi yang strategis untuk perekonomian Indonesia. Berbagai produk diciptakan sebagai wujud pencapaian tujuan tersebut (Sari dan Purwanto, 2012: 1). Berbagai macam produk investasi telah hadir di tengah masyarakat, salah satunya adalah reksadana syariah yang merupakan jenis investasi yang menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi (Huda dan Nasution, 2008 : 109).

Reksadana syariah merupakan salah satu dari jenis investasi-investasi yang dipergunakan dalam instrumen pasar modal syariah lainnya. Jenis investasi ini juga menggunakan sistem dan mekanisme keuangan Islam yaitu memberikan akumulasi ekonomis dari kegiatan investasinya. Reksadana Syariah bisa berbentuk semua Reksadana dalam semua kategori yang dibuat oleh BAPEPAM (Sjaputera, 2005 : 3).

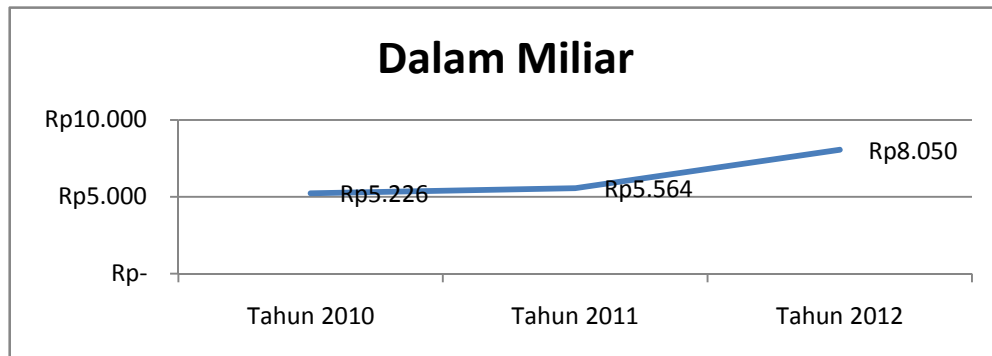
Pada dasarnya, pembentukan reksadana syariah pertama kali adalah kontrak. Apabila suatu reksadana syariah berbentuk perseroan terbatas, maka terdapat kontrak antara pihak direksi dan manajer investasi sebagai pengelola dan Bank kustodian sebagai pihak penyimpan kekayaan reksadana syariah. Kemudian reksadana yang berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) pembentukan kontrak yang terjadi adalah berdasarkan kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian (Umam, 2013 : 145).

Reksadana syariah mengalami pertumbuhan yang sangat baik, apalagi setelah terbukti bahwa reksadana syariah lebih defensif terhadap krisis paska 2008-2009. Keadaan pasar yang kurang kondusif waktu itu menjadikan reksadana syariah dapat tumbuh sebesar 5% dan pada saat yang bersamaan reksadana konvensional harus mendapatkan koreksi. Ketika keadaan pasar yang tidak kondusif waktu itu, saham-saham yang di luar perbankan mengalami pertumbuhan. Hal itu mendorong kinerja reksadana syariah karena reksadana syariah menjadikan sektor riil sebagai *underlying asset* (Kontan.co.id).

Perkembangan dan pertumbuhan reksadana syariah antara tahun 2010-2012 mengalami peningkatan, hal ini dapat terlihat dari total NAB (Nilai Aktiva Bersih) pada tahun 2010 yaitu sebesar Rp. 5.226 miliar tumbuh menjadi Rp. 5.564 miliar kemudian terjadi peningkatan drastis pada tahun 2012 menjadi Rp. 8.050 miliar dengan jumlah reksadana syariah yang tercatat di BAPEPAM sebanyak 58 per 30 Desember 2012 (bapepam\_lk.co.id).

**Gambar 1. 1**

Perkembangan NAB Reksadana Syariah



Sumber : Statistik Pasar Modal Syariah

Tentunya dalam segala kegiatan ekonomi tidak ada satupun yang bebas dari risiko-risiko yang ada begitupun juga instrumen investasi berbentuk reksadana syariah. Meskipun dikatakan investasi yang aman dan mempunyai beberapa kelebihan daripada investasi jenis lainnya, akan tetapi risiko akan selalu muncul.

Keahlian manajer investasi dalam pengelolaan portofolio sangatlah diperlukan, pengelolaan tersebut harus mampu menghitung tingkat risiko dan mampu memberikan kepastian tingkat pengembalian dalam setiap diversifikasi portofolio. Dalam berbagai prospektus telah dicantumkan berbagai risiko yang akan dihadapi oleh investor dan manajer investasi (Umam, 2013: 155), risiko yang dihadapi oleh investor tersebut seperti *interest-rate risk*, *reinvestment risk*, *call risk*, *default risk*, *inflation risk*, *exchange risk*, *liquidity risk*, dan *volatility risk*, sedangkan risiko yang dihadapi oleh manajer investasi tidak jauh beda yaitu risiko ekonomi, risiko

fluktuasi nilai aktiva bersih, risiko pertanggung atas harta/kekayaan, dan risiko likuiditas.

Tahap terakhir yang sangat penting bagi manajer investasi dan investor adalah pengukuran evaluasi terhadap kinerja portofolio yang telah disusun sebelumnya. Dalam melakukan evaluasi kinerja portofolio berhubungan dengan dua persoalan mendasar yaitu penentuan apakah manajer investasi menambah nilai terhadap portofolio dibanding dengan pembanding (*benchmark*), dan penentuan perhitungan tingkat pengembalian tersebut (Manurung, 2008: 139).

Analisis kinerja dilakukan oleh manajer investasi untuk mengetahui reksadana yang memiliki kinerja baik. Terdapat tiga alat analisis yang umum digunakan dalam mengukur kinerja reksadana yaitu *rasio reward to variability* (RVAR) atau metode sharpe, rasio ini digunakan apabila portofolio tersebut mewakili seluruh aset atau sebagian. *Reward to volatility* (RVOL) atau metode Treynor digunakan apabila portofolio yang digunakan hanya mewakili sebagian kecil aset investor, kemudian *differential return measure* atau metode Jensen yang berdasarkan atas *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) (Elviandri, 2007: 5).

Melihat dari kinerja reksadana selama ini, reksadana syariah dapat dikategorikan sebagai instrumen investasi yang potensial dan memiliki prospek yang akan terus berkembang (Sholihah, 2008; 19). Akan tetapi agar tidak selalu menempatkan posisi kinerja reksadana selalu di tempat aman,

melihat dari data statistik kinerja reksadana bulanan yang selalu fluktuatif. Sistem ekonomi terbuka yang dianut negara Indonesia akan sangat rentan terhadap perubahan ekonomi dunia.

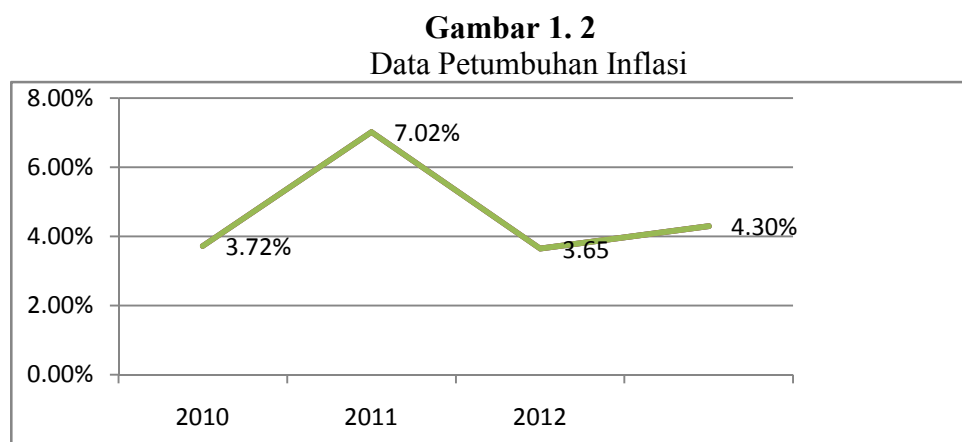
Dalam penelitian ini, peneliti ingin mengukur pengaruh-pengaruh dari faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap kinerja reksadana syariah. Terdapat dua faktor yang memiliki pengaruh terhadap kinerja reksadana syariah yaitu faktor eksternal seperti tingkat inflasi, nilai tukar uang, tingkat suku bunga, keadaan politik atau jumlah uang yang beredar, sedangkan faktor internal adalah faktor yang disebabkan kebijakan dalam perusahaan sekuritas (Sjaputera, 2005: 4-5).

Akibat kondisi perekonomian yang berubah-ubah, sekecil apapun kebijakan atau perubahan yang terjadi terhadap kondisi ekonomi memiliki pengaruh kepada kinerja reksadana syariah, maka dibutuhkan pengetahuan terhadap hal-hal yang dapat mempengaruhi kinerja reksadana syariah, agar para pelaku investasi reksadana syariah dapat meminimalisir risiko-risiko yang mungkin akan dihadapi serta dapat mengambil kebijakan investasi yang tepat, meskipun kondisi perekonomian kurang stabil (Sholihah, 2008; 19).

Oleh karena itu, penelitian ini hanya hanya memfokuskan beberapa faktor-faktor yang bersifat eksternal, yaitu tingkat inflasi, dan indeks syariah (JII). Sedangkan pengukuran kinerja menggunakan parameter yang sudah umum dilakukan yaitu *Sharpe index*.

*Total real return* investasi dapat menurun karena terjadinya inflasi, karena pendapatan yang diterima dalam investasi reksadana bisa jadi tidak menutup kehilangan karena menurunnya daya beli (Achsiem, 2003: 82). Kenaikan harga yang diakibatkan inflasi tidak hanya terjadi pada barang-barang konsumsi akan tetapi juga berimbas pada barang-barang produksi. Oleh karena itu, biaya produksi akan semakin meningkat yang mengakibatkan semakin kecilnya deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Deviden yang semakin kecil dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di pasar modal, dalam hal ini termasuk reksadana syariah. Ketika investor yang berinvestasi dalam pasar modal semakin sedikit maka akan mengurangi dana kelolaan dari reksadana syariah yang berimbas pada kinerja reksadana syariah (Sholihah, 2008: 21).

Menurut data yang dipublikasikan BI, kenaikan inflasi secara tajam terjadi pada tahun 2011 yang kenaikannya hingga 7.02 % daripada tahun 2010 yang hanya 3.72 % dan ditutup pada penghujung tahun 2012 menjadi 4.30 %.

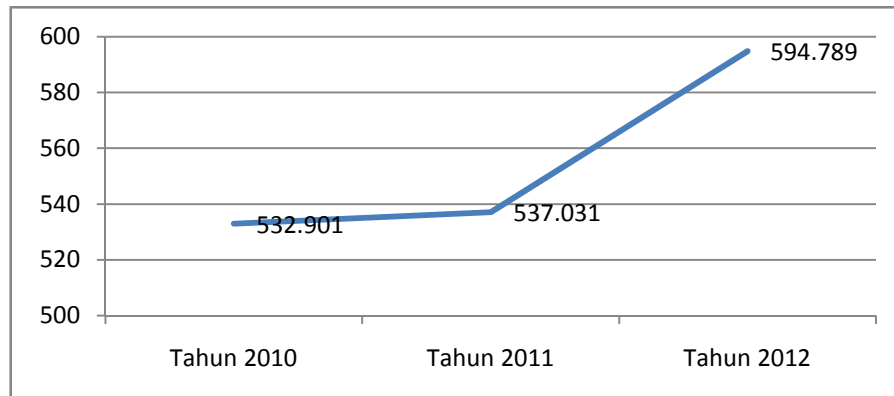


Sumber : Data Inflasi – Bank Sentral Republik Indonesia

Faktor terakhir yang diduga memiliki pengaruh terhadap kinerja reksadana yaitu indeks syariah (JII). Menurut Sundjaja dalam penelitian Sholihah (2008: 20) tolak ukur atau *benchmark* telah umum digunakan untuk dijadikan indikator dalam penilaian kinerja manajer investasi dalam pengelolaan dana portofolio. Tolak ukur yang ditetapkan bagi kinerja reksadana syariah yang diakui berdasarkan syariat dan prinsip Islam yang disebut *Jakarta Islamic Index*. Secara umum, indeks adalah merupakan indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks dalam pasar modal memiliki fungsi sebagai tren pasar, dengan kata lain bahwa pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu waktu tertentu, apakah pasar sedang aktif atau sedang lesu (Darmaji dan Fakhruddin, 2012: 129).

Dengan demikian, meningkatnya kinerja indeks syariah (JII) memiliki kecenderungan dapat meningkatkan kinerja reksadana syariah dan kinerja reksadana cenderung akan menurun apabila indeks syariah (JII) menurun (Sjaputera, 2005:6). Kinerja indeks syariah cenderung melambat dari tahun ke tahun, hal ini dapat dilihat dari tahun 2010 ke tahun 2011 yang hanya mengalami kenaikan sebesar 0.77 % dari level 532.901 menjadi 537.031, dan tumbuh lebih baik dari tahun 2011 ke tahun 2012 sebesar 10.7 % pada level 594.789.

**Gambar 1.3**  
Jakarta Islamic Index



Sumber : Data diolah

Berdasarkan permasalahan-permasalahan di atas, menimbulkan minat penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana syariah. Faktor-faktor yang secara spesifik dalam penelitian ini yang diduga mempengaruhi kinerja reksadana syariah adalah inflasi dalam negeri dan Indeks Syariah (JII). Faktor-faktor tersebut secara teoritis sangat berkaitan dengan kinerja portofolio reksadana syariah sehingga diharapkan dapat menjadi indikator kuat bagi investor dan manajer investasi untuk mengetahui kinerja reksadana syariah.

Penting bagi para pelaku investasi seberapa besar pengaruh yang di berikan faktor-faktor tersebut, agar para pelaku yang melakukan investasi pada reksadana syariah dapat mengambil keputusan yang lebih tepat ataupun dapat melakukan antisipasi lebih lanjut terkait keputusan pengambilan investasi pada saat perubahan yang signifikan pada faktor-faktor tersebut. Oleh karena itu, maka perlu dilakukan penelitian dengan judul “PENGARUH



## INFLASI DAN INDEKS SYARIAH (JII) TERHADAP KINERJA REKSADANA SYARIAH”.

Penelitian ini replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sholehah (2008) dengan judul “Analisis pengaruh JII, SWBI, IHSG dan Inflasi terhadap kinerja Reksadana Syariah”. Perbedaan Antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian ini dengan menggunakan metode estimasi data panel yaitu gabungan dari data *cross section* dan runtun waktu (*time series*). Jumlah populasi Reksadana Syariah dalam penelitian Sholehah (2008) sebanyak 25 reksadana syariah yang terdaftar di BAPEPAM LK, sedangkan dalam penelitian ini terdapat populasi sebanyak 58 reksadana syariah yang terdaftar dari tahun 2010 -2012 di BAPEPAM LK.

### **B. Batasan masalah**

Batasan masalah dalam penelitian ini meliputi beberapa hal sebagai berikut:

1. Periode penelitian yang diteliti adalah periode Januari 2010 sampai Desember 2012.
2. Reksadana yang dijadikan obyek penelitian adalah reksadana syariah yang aktif terdaftar di BAPEPAM LK.
3. Analisis pengukuran kinerja berdasarkan pengukuran *Sharpe Index*.

### **C. Rumusan masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana syariah?
2. Apakah indeks syariah (JII) berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana syariah?

### **D. Tujuan penelitian**

1. Menganalisis pengaruh negatif Inflasi terhadap kinerja reksadana syariah.
2. Menganalisis pengaruh positif indeks syariah (JII) terhadap kinerja reksadana syariah.

### **E. Manfaat penelitian**

1. Manfaat Praktis
  - a. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat menjadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada investasi reksadana syariah.
  - b. Bagi manajer investasi penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sebagai acuan dalam keputusan pengelolaan portofolio investasi serta menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana syariah. Sehingga dapat melakukan antisipasi lebih lanjut terkait keputusan pengambilan investasi pada saat perubahan yang signifikan.

## 2. Manfaat Teoritis

- a. Bagi Akademisi penelitian ini memberikan kontribusi pada pengembangan teori terutama yang berkaitan dengan manajemen keuangan, penelitian ini dapat digunakan untuk menambah keragaman referensi atas fakta-fakta ekonomi yang terjadi di Indonesia.
- b. Bagi Peneliti untuk meningkatkan dan memperluas pengetahuan tentang pasar modal khususnya reksadana syariah.