

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu media yang mempertemukan antara pihak yang memerlukan dana (*investee*) dengan pihak yang kelebihan dana (*investor*). *Investee* akan menjual surat berharga yang dimilikinya agar memperoleh dana, sedangkan investor akan membeli surat berharga tersebut dengan tujuan untuk melakukan investasi yang akan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

Investasi dapat dilakukan baik pada sektor riil melalui tanah, bangunan, logam mulia, dan *property* lainnya, maupun di bidang keuangan seperti disektor perbankan melalui tabungan dan deposito dan/atau di pasar modal melalui obligasi, saham, reksa dana, dan instrumen keuangan lainnya.

Untuk dapat melakukan investasi secara langsung di pasar modal, terdapat beberapa kendala yang dihadapi oleh investor. Kendala yang dihadapi oleh investor, khususnya investor individu, adalah adanya keterbatasan pengetahuan, informasi, dan waktu serta keterbatasan dana yang akan menggagalkan investor untuk melakukan investasi. Sementara itu penjelasan mengenai investasi tidak langsung merupakan pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Investasi tidak langsung disebut juga sebagai investasi keuangan (*financial investment*). Jadi pengertian investasi secara teori memperlihatkan bahwa investasi di pasar modal tergolong sebagai investasi tidak langsung.

Investasi umumnya membutuhkan dana yang besar dan dalam melakukan investasi diperlukan adanya diversifikasi portofolio efek. Salah satu alternatif instrumen keuangan yang ada di pasar modal untuk diversifikasi portofolio adalah reksa dana.

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi yang semakin berkembang saat ini. Reksa dana dalam perkembangannya berhasil menarik minat banyak investor karena beberapa keunggulan yang dimilikinya, seperti terbukanya kesempatan bagi pemodal kecil untuk melakukan diversifikasi investasi dalam efek sehingga memperkecil risiko yang dihadapi, mempermudah pemodal kecil untuk melakukan investasi di pasar modal, dan efisiensi waktu. Selain itu, keuntungan yang diperoleh dari reksa dana bisa melebihi keuntungan yang diperoleh dari tingkat bunga deposito.

Reksa dana mulai diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1995 (berdasarkan UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mengizinkan reksa dana berbentuk tertutup dan terbuka. Berdasarkan data Badan Pengawasan Pasar Modal (BAPEPAM), perkembangan reksa dana sebagai salah satu instrument investasi di pasar modal Indonesia sangat signifikan.

Hal tersebut terlihat dari jumlah perkembangan reksa dana, jumlah investor, dan total Nilai Aktiva Bersih (NAB). Sejak saat itu hingga saat ini NAB reksa dana terus berkembang, Perkembangan ini juga diiringi dengan berkembangnya Agen Penjual Reksadana (APERD) dengan telah terdaftarnya 25 bank sebagai APERD.

Sedangkan reksa dana Syariah mulai diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1997 dengan dipelopori oleh PT. Dana Reksa Investmen Management (DIM) yang menerbitkan Dana Reksa Syariah. Perkembangan pesat pada reksa dana Syariah baru terjadi sejak tahun 2004, dimana pada tahun tersebut terdapat penerbitan 7 reksa dana Syariah yang mendorong peningkatan jumlah reksa dana pada tahun-tahun berikutnya.

Reksa dana pada PT. PNM Investment Management adalah Perusahaan Manajer Investasi yang mayoritas sahamnya (99.98%) dimiliki oleh PT Permodalan Nasional Madani (Persero), suatu Badan Usaha Milik Negara yang didirikan untuk memberdayakan Usaha Mikro, Kecil, Menengah dan Koperasi (UMKMK). Fokus untuk mengembangkan produk-produk investasi yang dibuat sesuai dengan kebutuhan masyarakat, baik Individu maupun Instansi untuk meraih *return* yang optimal dengan tingkat risiko yang terukur. Salah satu upaya Perseroan dalam mendukung pemberdayaan UMKMK adalah dengan mengembangkan produk investasi reksa dana pendapatan tetap yang bekerjasama dengan PT PNM (Persero) dan Perum Perumnas sebagai pihak (*Intermediary*) dalam penerbitannya dengan mengeluarkan produk reksa dana pendapatan tetap PNM Dana Syariah dan PNM Dana Sejahtera Dua pada tahun 2009.

Menurut Azis (2010:151-152), perbedaan utama antara reksa dana Syariah dengan Konvensional terletak pada proses pemilihan asset yang membentuk portofolionya. Reksa dana Konvensional tentu saja hanya menggunakan pertimbangan tingkat keuntungan dan risiko dalam mengatur portofolio investasi. Sementara reksa dana Syariah harus mempertimbangkan kehalalan suatu produk keuangan disamping tingkat keuntungan dan risikonya. Pemilik asset dalam

portofolio reksa dana Syariah dilakukan melalui proses penyaringan (*screening*) yang ketat berdasarkan prinsip syariah, misalnya memilih asset/saham perusahaan yang tidak memiliki aktivitas haram seperti riba, gharar, judi, produksi makanan/minuman yang haram, seperti daging babi, minuman keras, rokok dan sebagainya. Selain itu, ciri tersendiri pada produk reksa dana Syariah, yakni adanya proses *cleaning* atau membersihkan pendapatan yang diperoleh dengan cara membayar zakat. Di samping itu, dalam pengelolaan reksa dana ini tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi.

Pada kenyataannya, masih banyak keraguan dari masyarakat awam atas *return* yang akan diterima dari reksa dana Syariah tidak besar atau menguntungkan dibanding reksa dana Konvensional. Keraguan tersebut timbul karena ada dugaan kurang optimalnya pengalokasian produk atau portofolio investasi, akibat adanya proses *screening* yang membatasi investasi portofolionya hanya pada produk yang sesuai dengan Syariat islam, sedangkan produk-produk Syariah di Indonesia masih terbatas jumlahnya. Dengan jumlah yang masih sedikit tersebut, apakah bisa menghasilkan investasi portofolio yang optimal. Di pihak lain, masyarakat pada umumnya bersikap menghindari risiko terhadap produk-produk baru yang belum terlihat hasil kinerjanya.

Oleh karenanya dalam memilih reksa dana yang tepat, investor perlu mempertimbangkan tingkat pengembalian (*return*) reksa dana dan tingkat risiko yang tercermin dari komposisi portofolio setiap reksadana. *Return* reksa dana diperoleh dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan yang dipublikasikan setiap hari oleh bank kustodian yaitu lembaga keuangan yang bertanggung jawab menyimpan dan menjaga berbagai aset yang diserahkan oleh investor. Berbagai

aset tersebut harus selalu bisa diakses oleh investor kapanpun mereka memerlukannya termasuk menyediakan laporan keuangan atau hal lainnya. Sedangkan tingkat risiko (*risk*) diperoleh dari nilai standar deviasi portofolio, yang merupakan fluktuasi nilai aktiva bersih (NAB) per unit penyertaan.

Menurut Pratomo dkk. (2009:71) reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat utang. Efek bersifat utang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga, seperti deposito, SBI, obligasi, dan instrument lainnya. Umumnya reksa dana pendapatan tetap di Indonesia memanfaatkan instrument obligasi sebagai bagian terbesar investasinya. Reksa dana pendapatan tetap dengan orientasi investasi pada obligasi memang sangat menarik bagi investor individu maupun institusi seperti asuransi dan bank karena investasi reksa dana pendapatan tetap pada obligasi tidak dikenakan pajak atas kupon bunga yang diterimanya.

Perkembangan kinerja reksa dana Konvensional dan Syariah selama periode 2009-2013 dilihat dari jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) per tahun yang dihasilkan dapat digambarkan pada Tabel 1.1 di bawah ini.

Tabel 1.1

Perkembangan NAB Reksa Dana Pendapatan Tetap

Konvensional dan Syariah

Periode 2009-2013

Tahun	Konvensional		Syariah	
	NAB	Perkembangan	NAB	Perkembangan
2009	20,087.30	-	245.28	-
2010	27,273.35	35%	540.45	12%
2011	28,930.22	7%	606,73	13%
2012	31,920.49	10%	732.40	21%
2013	39,749.38	24%	520.96	29%

**Sumber: E-monitoring riset pasar modal BAPEPAM-LK dan
www.Bapepam - Statistik ojk syariah.com.**

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja reksa dana pendapatan tetap Konvensional dan Syariah secara umum meningkat dari tahun ke tahun selama lima tahun, kecuali untuk tahun 2013. Pada tahun 2013 reksa dana pendapatan tetap Syariah mengalami penurunan sebesar 29% dengan menghasilkan NAB sebesar Rp. 520.96 Milyar.

Hasil penelitian kinerja reksa dana Konvensional dan kinerja reksa dana Syariah terdahulu terdapat hasil yang berbeda-beda yaitu kinerja reksa dana Syariah maupun Konvensional dapat mengungguli kinerja pasarnya maupun tidak mampu mengungguli kinerja pasarnya. Haruman dan Hasbi (2005) melakukan

penelitian yang bertujuan untuk mengevaluasi kinerja dan prospek reksa dana Syariah selama bulan Januari 2002 sampai dengan bulan Desember 2003 di Arab Saudi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa umumnya kinerja rata-rata reksa dana saham Syariah lebih baik dari tolok ukurnya. Hasil penelitian ini diperkuat lagi dari hasil perhitungan kinerja berdasarkan Sharpe, Treynor, dan Jensen *measurement*, yang menunjukkan seluruh hasil perhitungan bernilai positif yang artinya bahwa seluruh reksa dana saham Syariah berkinerja baik.

Sunanto (2013) telah melakukan penelitian tentang perbandingan kinerja reksa dana saham Konvensional dengan reksa dana saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah T-tes independen untuk distribusi normal data, dan Mann Whitney tes untuk tidak distribusi normal data. Output dari penelitian ini menunjukkan, kinerja saham reksa dana Konvensional memiliki kinerja yang baik (mengungguli) dibandingkan dengan kinerja reksa dana saham Syariah menurut Sharpe, Treynor dan Jensen pengukuran kinerja reksa dana.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian Haruman dan Hasbi (2005) dilakukan di Arab Saudi sedangkan penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan jenis reksa dana dan pasar yang berbeda. Perbedaan dengan Sunanto (2013) menggunakan sampel reksa dana jenis reksa dana saham sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel reksa dana jenis reksa dana pendapatan tetap karena jenis reksa dana ini sangat diminati oleh investor individu maupun instansi, yaitu dari segi pemanfaatannya instrument obligasi sebagai bagian terbesar investasinya. Selain itu perbedaan lainnya adalah

periode penelitian yang lebih *up date* dari penelitian-penelitian sebelumnya yaitu dari tahun 2009-2013.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis berencana melakukan penelitian dengan judul **“Perbandingan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Konvensional dan Syariah Sebagai Suatu Evaluasi Portofolio Investor di Pasar Modal” (Studi Pada PT.PNM Invest Management).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perkembangan kinerja reksa dana pendapatan tetap Konvensional dan Syariah pada PT. PNM Invest Management?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja reksa dana pendapatan tetap Konvensional dan Syariah dengan Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen pada PT. PNM Invest Management?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mendapatkan informasi yang berhubungan dengan Perbandingan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Konvensional dan Syariah Sebagai Suatu Evaluasi Portofolio Investor di Pasar Modal (Studi Pada PT. PNM Invest Management), sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perkembangan kinerja reksa dana pendapatan tetap Konvensional dan Syariah pada PT. PNM Invest Management.

2. Untuk mengetahui perbedaan kinerja reksa dana pendapatan tetap Konvensional dan Syariah dengan Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen pada PT. PNM Invest Management.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Dapat memperluas pengetahuan dan menambah wawasan mengenai reksa dana, baik reksa dana Konvensional maupun reksa dana Syariah serta merupakan kesempatan untuk menerapkan ilmu yang di dapat di bangku kuliah.

1.4.2 Kegunaan Operasional.

1. Bagi Penulis, selain untuk bahan penyusunan skripsi diharapkan penelitian ini menambah pemahaman mengenai reksa dana, baik reksa dana Konvensional maupun reksa dana Syariah.
2. Bagi akademisi dan penulis penelitian ini diharapkan akan melengkapi temuan-temuan empiris yang telah ada dan bagi calon penulis berikutnya dapat dijadikan referensi.
3. Bagi manajemen, penelitian ini diharapkan akan memberikan informasi terutama manajer keuangan untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan, analisis dan pengambilan keputusan dalam memilih kinerja reksa dana Konvensional dan Syariah.
4. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan pertimbangan dan pengambilan keputusan untuk melakukan investasi yang tepat.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data secara langsung melalui situs internet <http://www.ojk.go.id/data-statistik-pasar-modal> dan www.pnminvestmanagement.com serta dengan literatur-literatur yang ada. Sedangkan waktu penelitian yaitu dimulai pada bulan Oktober 2014 sampai dengan Januari 2015.

