

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu cara untuk mengantisipasi penurunan nilai asset yang dimiliki seseorang di masa mendatang akibat inflasi. Kebutuhan dan keinginan seseorang yang berkembang dari waktu ke waktu memicu seseorang untuk terus berupaya meningkatkan nilai kekayaannya. Investasi juga dapat meningkatkan nilai kekayaan seseorang. Definisi investasi menurut Tandelilin (2001) dalam Huda dan Nasution (2007:7) adalah “investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang”. Investasi dapat dilakukan pada sektor riil dan sektor keuangan. Contoh investasi di sektor riil yaitu pembelian aset properti (rumah, ruko, apartemen, tanah) sedangkan contoh investasi di sektor keuangan adalah transaksi saham, sukuk, obligasi, Reksa Dana dan produk derivatif.

Salah satu tempat berinvestasi di sektor keuangan adalah pasar modal. Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 angka 13, “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Di Indonesia lembaga yang memfasilitasi perdagangan Efek adalah Bursa Efek Indonesia dan Efek yang dimaksud adalah instrumen jangka panjang (jangka

waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain. Menurut Anshori (2008:64) investasi di pasar modal berpeluang memberikan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi. Akan tetapi, peluang *risk* (tingkat risikonya) juga tinggi. Beberapa aspek seperti dibutuhkannya pengetahuan tentang mekanisme investasi di pasar modal, modal yang relatif besar dan kemampuan analisis fundamental serta analisis teknikal merupakan hal yang membuat masyarakat golongan ekonomi menengah ke bawah sulit berinvestasi di pasar modal secara langsung. Oleh karena itu, bagi masyarakat pemodal kecil, masyarakat pemodal yang memiliki waktu luang dan pengetahuan yang terbatas tentang investasi, namun ingin melakukan investasi, Reksa Dana merupakan sarana investasi yang tepat.

Bagi investor muslim seharusnya investasi tidak hanya mementingkan sisi duniawi saja tapi *ukhrowi* juga. Hal tersebut dikarenakan tujuan akhir ekonomi Islam adalah sama dengan tujuan dari syariat Islam (*maqashid asy syari'ah*) yaitu mencapai kebahagiaan di dunia dan akhirat (*falah*). Menurut Asy-Syatibi dalam buku Ekonomi Islam (P3EI, 2008:54) tujuan dari syariat Islam adalah kesejahteraan manusia yang terletak pada perlindungan lima ke-*masalahah*-an atau disebut ada *hifdz ad-diin* (menjaga agama), *hifdz an-nafs* (menjaga jiwa), *hifdz al-aql* (menjaga akal), *hifdz al-maal* (menjaga harta), *hifdzun nasl* (menjaga kelangsungan keturunan). Dan dalam Islam ada ketentuan bahwa mencari harta harus dengan cara yang benar. Sebagaimana firman Allah dalam QS. An-Nisaa':29

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
 تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

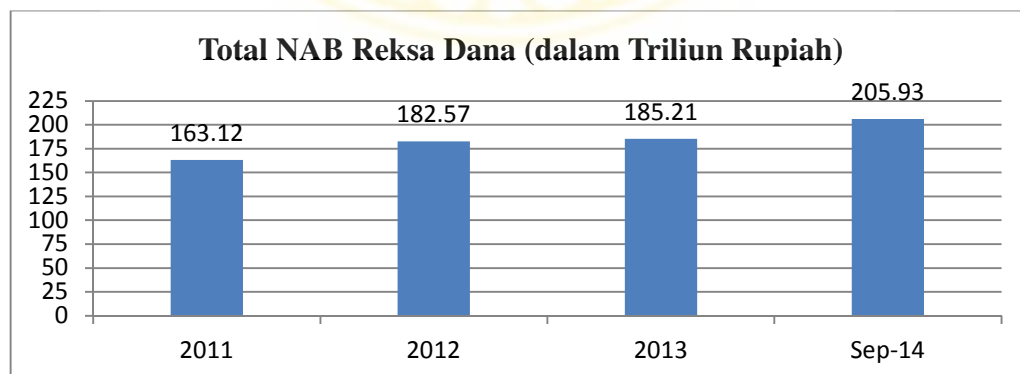
Yā Ayyuhā'l-lazīna 'āmanū lā ta'kulū amwālakum baīnakum bi'l-bāṭili illā 'an takūna tijāratan 'an tarāḍin minkum, wa lā taqtulū 'anfusakum, 'innallāha kāna bikum rahīmān

“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 4:29, Departemen Agama RI, 2010:107)

Investasi pada Reksa Dana Syariah merupakan solusi bagi umat Islam untuk tidak memakan harta sesama secara batil seperti yang dijelaskan dalam QS. An-Nisaa':29. Reksa Dana Syariah juga memberikan kesempatan bagi calon investor khususnya investor muslim untuk berinvestasi sesuai dengan syariat Islam. Dalam kegiatan investasi selalu ada peluang *return* dan *risk* sehingga berinvestasi pada jenis apapun termasuk Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional juga memiliki *return* dan *risk* yang harus diperhatikan. Ketika melakukan investasi hal yang penting dilakukan investor adalah membandingkan kinerja antar produk investasi untuk merencanakan pilihan investasi yang tepat. Reksa Dana Syariah memiliki keunggulan dibanding Reksa Dana Konvensional karena memiliki proses *screening* dan seleksi yang lebih ketat (sesuai syariah). Berdasarkan Fatwa DSN 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah, proses *screening* tersebut antara lain mengenai akad yang dipergunakan dalam transaksi investasi maupun antara manajer investasi dan investor, beberapa ketentuan tentang emiten seperti harus

dari industri yang halal, hutang dibanding modal tidak lebih dari 82% dan tidak melakukan aktivitas yang dilarang secara hukum maupun syariat.

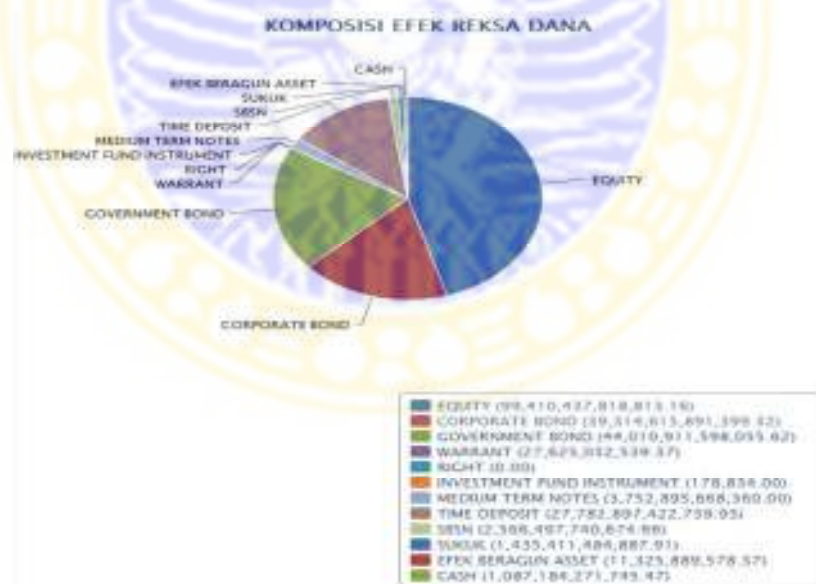
Dalam Anshori (2008: 83-85) jenis-jenis Reksa Dana ditinjau dari segi sifat antara lain: 1) *Open-end Fund* (Reksa Dana Terbuka) yang artinya investor dapat membeli saham atau Unit Penyertaan dari Reksa Dana dan dapat menjual kembali kepada Reksa Dana tersebut, 2) *Closed-end Fund* (Reksa Dana Tertutup) adalah Reksa Dana yang jumlah saham beredarnya tidak berubah dan tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada investor, 3) *Unit Investment Trusts* merupakan suatu perusahaan di bidang investasi yang membeli portofolio Efek (berdasarkan perjanjian *Trust Indenture*) dengan menggunakan kumpulan dana dari pemegang saham atau Unit Penyertaan, Reksa Dana ini juga seperti Reksa Dana Terbuka. Pada Reksa Dana Terbuka penjualan dan pembeliannya adalah berdasarkan NAB/unit penyertaan. Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV) merupakan total dana kelolaan yang dimiliki manajer investasi dikurangi biaya investasinya. Perkembangan total NAB Reksa Dana mengalami peningkatan seperti terlihat pada Gambar 1.1:



Sumber: <http://aria.bapepam.go.id/>, 2014, data diolah

Gambar 1.1
Perkembangan Total NAB Reksa Dana Jan 2011- Sep 2014

Dana yang terkumpul pada Reksa Dana kemudian akan diinvestasikan dalam portofolio efek. Berdasarkan data statistik dari Pusat Informasi Reksa Dana terlihat bahwa komposisi Efek Reksa Dana adalah saham (*equity*) sebesar 45,31%, *Corporate bond* (17,92%), *Government bond* (20,06%), *Time deposit* (12,66%), *Medium term notes* (1,71%), SBSN (1,17%), Sukuk (0,65%), *Cash* (0,50%). Hal tersebut ditampilkan dalam Gambar 1.2, sehingga dapat disimpulkan bahwa saham merupakan efek yang terbanyak dalam portofolio yang dibentuk oleh Reksa Dana. Menurut Samsul (2006:365), Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam efek yang bersifat ekuitas adalah Reksa Dana Saham sedangkan Reksa Dana Campuran investasinya dalam perpaduan antara efek bersifat ekuitas dan utang.



Sumber: Pusat Informasi Reksa Dana. komposisi efek reksadana dalam <http://aria.bapepam.go.id/reksadana/statistik.asp?page=komposisi-efek> diunduh pada 1 Oktober 2014 pukul 14:41

Gambar 1.2

Komposisi Efek Reksa Dana Per 1 Oktober 2014

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 angka 27, definisi Reksa Dana adalah “wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi” (Samsul, 2006:346). Dan definisi manajer investasi menurut undang-undang tersebut adalah “pihak yang kegiatannya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan undang-undang yang berlaku” (Samsul, 2006:346). Definisi tersebut menjelaskan bahwa manajer investasi merupakan pihak yang mengelola suatu Reksa Dana yang artinya mengelola sekumpulan dana investasi dari berbagai investor dengan portofolio efek.

Salah satu perusahaan manajer investasi yang menerima penghargaan baik dalam produk Reksa Dana Konvensional maupun Reksa Dana Syariah adalah PT. BNP Paribas Investment Partners. PT. BNP Paribas Investment Partners sebelumnya dikenal dengan nama PT. Fortis Investments telah berdiri sejak 1992. Perusahaan ini merupakan manajer investasi asing pertama di Indonesia yang mengembangkan dan mengelola produk Reksa Dana Syariah. Pada tahun 2010 PT. BNP Paribas Investment Partners meraih penghargaan *Asset Management Company of The Year* dari *The Asset*, Reksa Dana Campuran Moderat Terbaik 3 tahun – Fortis Equitra dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik 3 tahun Fortis Pesona Amanah dari Majalah Investor (PT. BNP Paribas Investment Partners. - inovasi dan penghargaan dalam [Skripsi](http://www.bnpparibas-</p></div><div data-bbox=)

ip.co.id/?act=ttgkami_ip diakses pada 14 Oktober 2014 pukul 12:48) . PT. BNP Paribas Investment Partners memiliki NAB yang lebih tinggi dibandingkan NAB beberapa perusahaan manajer investasi terkemuka lainnya misalnya Danareksa, Manulife, Panin, Sinarmas, MNC, namun masih lebih rendah dibanding Schroder seperti terlihat pada Tabel 1.1

Tabel 1.1
NAB dari Beberapa Manajer Investasi (Januari 2014-Agustus 2014)

Manajer Investasi	Total NAB (dalam Rupiah)	Jumlah Unit
BNP Paribas	26,389,470,263,397.21	12,461,625,613.47
Danareksa	8,812,637,897,692.84	7,038,830,325.66
Manulife	12,343,490,762,894.07	6,811,181,820.17
Panin	11,134,319,836,049.70	2,472,243,484.57
Sinarmas	5,013,889,474,937.41	2,241,437,473.40
MNC	2,067,449,520,708.76	1,080,398,246.37
Schroder	38,934,559,065,851.71	18,210,498,413.52

Sumber: Bapepam.go.id, data diolah

Setiap calon investor yang akan menginvestasikan dananya di Reksa Dana pasti memiliki pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut misalnya dengan membaca prospektusnya, menilai kinerja Reksa Dana dari tingkat risiko dan pengembaliannya, usia Reksa Dana, transparansi informasi, volatilitas NAB/unit, dan lainnya. Menurut Direktur PT Infovesta Utama, Parto Kawito, dominasi Manajer Investasi (MI) asing tidak lepas dari perilaku investor Indonesia yang lebih senang berinvestasi di perusahaan asing daripada lokal (Satriani, Wahyu dkk. 2013. MI asing menguasai 59% aset reksadana dalam

<http://investasi.kontan.co.id/news/mi-asing-menguasai-59-aset-reksadana> diakses pada Sabtu, 27 September 2014). Perusahaan asing juga dianggap lebih berpengalaman di industri Reksa Dana.

Menurut Pratomo dan Nurgroho (2005) dalam Suciningtyas (2009) “kinerja Reksa Dana menjadi pertimbangan utama investor dalam memilih Reksa Dana dan 70% investor memilih Reksa Dana berdasarkan kinerja yang telah dihasilkan”. Oleh karena itu, penilaian terhadap kinerja Reksa Dana adalah hal yang perlu dilakukan. Selain itu, perbandingan kinerja antar produk Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional akan bermanfaat khususnya bagi investor muslim dan manajer investasi Reksa Dana Syariah, serta pihak lain umumnya, seperti investor umum, akademisi, dan regulator.

Setiap investor akan melihat *return* dan *risk* setiap Reksa Dana sehingga masing-masing investor dapat diklasifikasikan ke dalam tipe investor tertentu berdasarkan sikapnya terhadap risiko. Menurut Huda dan Nasution (2007:11) tipe investor dapat dibedakan menjadi tiga yaitu investor yang menyukai risiko (*risk seeker*), bersikap netral terhadap risiko (*risk neutral*), dan tidak menyukai risiko (*risk averter*). Dalam investasi apabila *return* tinggi maka risikonya juga tinggi sehingga investor akan memilih investasi yang tingkat risikonya yang lebih rendah pada tingkat return yang sama atau *return* yang tertinggi pada tingkat risiko yang sama. Calon investor akan mengevaluasi kinerja dari produk investasi sebelum melakukan kegiatan investasi. Selain itu, membandingkan kinerja antar produk investasi merupakan bagian dari perencanaan investasi dan sesuai dengan hasil penelitian yang berjudul “Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah

dengan Reksa Dana Saham Konvensional di Bursa Efek Indonesia”(Desiana dan Isnurhadi, 2012). Hasil dari penelitian itu adalah Reksa Dana Saham Konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan penghitungan *Sharpe, Treynor, dan Jensen*. Rata-rata *return* dan *risk* dari Reksa Dana Saham Syariah antara Januari 2005-Desember 2011 dibawah *return* dan *risk* pasar sedangkan rata-rata *return* dan *risk* Reksa Dana Saham Konvensional pada periode tersebut diatas *return* dan *risk* pasar.

Dalam Samsul (2006:363-378) evaluasi kinerja Reksa Dana menggunakan *Sharpe's Model, Treynor's Model dan Jensen's Model*. *Treynor's model* menggunakan *average return* masa lalu sebagai *expected return* dan menggunakan beta, β , sebagai tolok ukur risiko. Beta menunjukkan besar kecilnya perubahan *return* suatu reksadana terhadap perubahan market *return*, R_m . Sedangkan *Sharpe's Model* digunakan untuk memprediksi kinerja Reksa Dana di masa mendatang dengan data *expected rate of return* dan *predicted variability of risk* yang diekspresikan sebagai deviasi standar. Dengan kata lain *Sharpe's Model* diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (selisih rata-rata tingkat pengembalian portofolio dengan rata-rata tingkat bunga bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi. *Jensen's Model* hanya menerima investasi apabila *returnnya* melebihi *expected return* atau minimum rate of *return*. *Return* yang dimaksud adalah rata-rata *return* masa lalu sedangkan *expected return* dihitung dengan rumus CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Selisih antara *return (average return)* dengan *expected return (minimum rate of return)* disebut *alpha*.

Dari hasil penelitian, fenomena, dan latar belakang masalah tersebut maka penulis melakukan uji beda *Independent Samples t-Test* Reksa Dana Syariah dan Konvensional dengan menggunakan *Treynor's's Model* untuk membandingkan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Reksa Dana Saham Konvensional. Penelitian tersebut dilakukan pada produk Reksa Dana PT. BNP Paribas Investment Partners periode 2011-2013.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah ada perbedaan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Reksa Dana Saham Konvensional dengan menggunakan *Treynor's Model* (studi pada produk PT. BNP Paribas Investment Partners periode 2011-2013)?”

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Reksa Dana Saham Konvensional dengan menggunakan *Treynor's Model* (studi pada produk PT. BNP Paribas Investment Partners periode 2011-2013).

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi khasanah ilmu pengetahuan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan rujukan untuk penelitian selanjutnya.
2. Bagi praktisi investasi
 - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan manajer investasi Reksa Dana Syariah dalam

menjalankan berbagai strategi portofolio Efek misalnya meningkatkan penyeleksian saham dan alokasi dana yang efektif.

- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan kepada investor dan calon investor tentang Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional

3. Bagi pemerintah atau regulator

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) lebih mengkaji dan mengembangkan peranannya khususnya dalam pembuatan kebijakan untuk meningkatkan kinerja reksadana (umumnya) dan reksadana syariah (khususnya).

1.5. Sistematika Skripsi

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, serta manfaat penelitian. Selanjutnya disajikan pula sistematika penulisan skripsi. Dalam latar belakang dibahas pentingnya penulis mengambil judul skripsi “Perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Reksa Dana Saham Konvensional dengan *Treynor's Model* (studi pada Produk PT. BNP Paribas Investment Partners periode 2011-2013)”. Dari latar belakang tersebut dirumuskan rumusan masalah yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan ada tidaknya perbedaan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Reksa Dana Saham Konvensional dengan menggunakan *Treynor's Model* (studi pada produk PT. BNP Paribas Investment Partners Periode 2011-2013). Dalam manfaat penelitian disebutkan manfaat penelitian ini bagi ilmu pengetahuan, praktisi dan regulator.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan pustaka yang menjadi pemahaman teoritis dalam penelitian. Landasan pustaka berisi pengertian dari investasi, prinsip investasi syariah, tentang Reksa Dana dan Reksa Dana Syariah, evaluasi kinerja Reksa Dana, perbedaan Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional. Bab ini juga menjelaskan tinjauan tentang beberapa penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, serta kerangka berpikir untuk memudahkan pemahaman penelitian.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan secara detail metode penelitian yang digunakan. Penjelasan dimulai dari pendekatan penelitian, jenis dan sumber data, metode pengambilan data.

BAB 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Peneliti. Hasil penelitian ini berupa data-data sekunder, yang dimaksud dengan pembahasan adalah analisis dan pengolahan informasi yang diperoleh berdasarkan metode penelitian yang telah ditetapkan dan mengacu pada tinjauan pustaka yang relevan.

BAB 5: SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan dan saran berupa pernyataan singkat dan merupakan jawaban singkat dari pertanyaan yang sudah dirumuskan serta saran-saran yang ditujukan peneliti kepada berbagai pihak yang berkepentingan terhadap objek penelitian tersebut.