

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Kebutuhan tentang kehidupan terus mengalami peningkatan, mengakibatkan kesadaran masyarakat terhadap pentingnya perencanaan keuangan juga mengalami peningkatan. Islam menyerukan umatnya untuk tidak menimbun hartanya, melainkan memanfaatkannya secara produktif dengan cara melakukan transaksi dan muamalah sesuai dengan syariah (Hidayat, 2011:23). Aktivitas muamalah dilakukan bertujuan untuk mencapai kemaslahatan diantara manusia yaitu terciptanya bidang kegiatan usaha, menghindari dana yang tertimbun dan agar dana tersebut tidak berputar di antara orang kaya saja. Menurut Shihab (2009:112) menyatakan sejak awal dalam Islam menetapkan bahwa harta memiliki fungsi sosial, sehingga harta benda yang ada hendaknya jangan hanya menjadi milik dan kekuasaan sekelompok manusia. Akan tetapi harta benda harus beredar di masyarakat sehingga dapat dinikmati oleh semua anggota masyarakat dengan tetap mengakui hak kepemilikan dan melarang adanya monopoli, sebagaimana firman Allah SWT yang telah dijelaskan di dalam Al-Quran surat Al-Hasyr ayat 7 :

مَا آفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ  
 كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Mā afā'allāhu 'alā rasūlihī min ahli-l-qurā fa lillāhi wa lir-rasūli wa lizil-qurbā wal-yatāmā wal-masākīni wabnis-sabīli kai lā yakūna dūlatam bainal-agniyā'i mingkum, wa mā ātākumur-rasūlu fa khuzūhu wa mā nahākum 'an-hu fantahu, wattaqullāh, innallāha syadīdul-'iqāb (www.tafsirweb.com).

Artinya : “Harta rampasan (fai') dari mereka yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (yang berasal) dari penduduk beberapa negeri, adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak-anak yatim, orang-orang miskin dan untuk orang-orang yang dalam perjalanan, agar harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu maka tinggalkanlah. Dan

bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah sangat keras hukuman-Nya.” (QS. Al-Hayr [59]:7 Departemen Agama, 2010)

Masyarakat memilih investasi syariah sebagai salah satu upaya dalam memanfaatkan harta kekayaan yang dimilikinya secara produktif melalui kegiatan muamalah yang sesuai dengan syariah. Reksadana syariah merupakan bagian dari muamalah sehingga investasi tersebut diperbolehkan. Fatwa Dewan Syariah Nasional No.20/DSN-MUI/IX/2000, reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shah al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun manajer investasi sebagai wakil *sahib al-mal* dengan pengguna investasi. Reksadana syariah terdiri dari berbagai jenis maka investor perlu melakukan seleksi terhadap setiap jenis reksadana syariah. Umumnya seleksi terhadap suatu reksadana syariah dilakukan melalui pengamatan terhadap kinerja historis reksadana syariah tersebut.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) termasuk dalam indikator untuk mengamati kinerja reksadana. Nilai NAB mengalami ketidakstabilan setiap hari karena bergantung pada keadaan pasar dan perubahan nilai efek portofolio reksadana. Ketika nilai NAB mengalami peningkatan menunjukkan pemegang unit penyertaan memiliki nilai investasi yang mengalami peningkatan dan begitu juga sebaliknya. Perubahan nilai NAB memberikan indikator kinerja investasi suatu reksadana syariah yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan investor dalam menyeleksi jenis reksadana syariah. Berikut ini merupakan tabel perkembangan jumlah dan nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia 2012-2018 :

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Jumlah dan Nilai Aktiva Bersih(NAB)**  
**Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2012-2018**

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Reksadana Syariah</b>	<b>NAB Reksadana Syariah (dalam Rp. Miliar)</b>
<b>2011</b>	<b>50</b>	<b>5.564,79</b>
<b>2012</b>	<b>58</b>	<b>8.050,07</b>
<b>2013</b>	<b>65</b>	<b>9.432,19</b>
<b>2014</b>	<b>74</b>	<b>11.158,00</b>
<b>2015</b>	<b>93</b>	<b>11.019,43</b>
<b>2016</b>	<b>136</b>	<b>14.914,63</b>
<b>2017</b>	<b>182</b>	<b>28.311,77</b>
<b>2018</b>	<b>224</b>	<b>28.311,77</b>

Sumber : Statistik Reksadana Syariah Desember Tahun 2018 Otoritas Jasa Keuangan (Data diolah)

Pada tabel diatas dapat disimpulkan jumlah reksadana syariah mengalami peningkatan selama delapan tahun terakhir. Sementara, reksadana syariah pada NAB kecenderungan menunjukkan peningkatan, kecuali 2015 menjadi tahun yang berbeda karena mengalami penurunan 1,24% dari tahun sebelumnya. Penurunan NAB reksadana syariah ini berasal dari penurunan harga saham di pasar modal karena dipengaruhi kondisi perekonomian pada saat itu ([www.dream.co.id](http://www.dream.co.id)).

Seleksi terhadap reksadana syariah yang dilakukan melalui pengamatan kinerja historis selain melihat perubahan NAB, investor juga harus mengetahui tentang faktor yang menjadi pandangan manajer investasi dalam menetapkan keputusan investasi. Manajer investasi setelah menentukan tujuan dan kebijakan investasi selanjutnya akan memilih strategi portofolio aktif atau pasif yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Tandelilin (2010:332) strategi pasif adalah strategi yang mengasumsikan efisiensi pasar sehingga tidak perlu melakukan tindakan secara aktif pada saham. Sedangkan strategi aktif adalah strategi yang memerlukan tindakan mencari informasi dan melakukan penelahaan perilaku pasar berdasarkan informasi yang telah

diperolehnya secara aktif (Tandelilin, 2010:332). Penerapan strategi aktif dapat diterapkan melalui pendekatan pada kemampuan manajer investasi.

Kemampuan pemilihan saham (*stock selection skill*) merupakan kemampuan manajer investasi untuk menyeleksi saham terbaik dalam portofolio reksadana agar menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) diatas tingkat pengembalian pasar (Syahid dan Arfinto, 2015). Kemampuan pemilihan saham ini dapat terbentuk secara alami pada manajer investasi yang terbiasa melakukan kegiatan penyeleksian saham secara terus-menerus sebelum mengambil keputusan dimasukkan atau dikeluarkannya saham dari portofolio reksadana. Indikator penilai kinerja reksadana saham dapat menggunakan *stock selection skill* (Sari dan Purwanto, 2012). Menurut Sabila (2019) *stock selection skill* manajer investasi yang semakin baik akan mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah yang menjadi semakin baik (Sabila, 2019).



**Gambar 1.1**  
Perkembangan Stock Selection Skill dan Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia Periode 2012-2018

Sumber : Penulis, data diolah

Perkembangan *stock selection skill* pada Gambar 1.1 menunjukkan perkembangan yang berfluktuatif selama periode 2012-2018. Kondisi ini juga dialami kinerja reksadana saham syariah, sehingga pergerakan *stock selection skill* dan kinerja reksadana saham syariah searah.

Kemampuan pengukuran waktu pasar (*market timing ability*) adalah kemampuan memutuskan waktu yang benar oleh manajer investasi saat mengadakan penyesuaian pada aset yang terdapat di portofolio ketika harga pasar mengalami pergerakan (Waelan, 2008). Kemampuan pengukuran waktu pasar ini

dapat terbentuk pada manajer investasi yang memiliki pengetahuan dalam bentuk pengalamannya yang terbiasa melakukan pengamatan yang tepat terhadap pergerakan harga pasar pada penyeleksian efek sekuritas. Indikator penilai kinerja reksadana saham juga dapat menggunakan *market timing ability* (Sari dan Purwanto, 2012). Semakin baik *market timing ability* manajer investasi atas penyesuaian portofolio aset maka kinerja reksadana juga semakin baik (Syahid dan Arfinto, 2015).



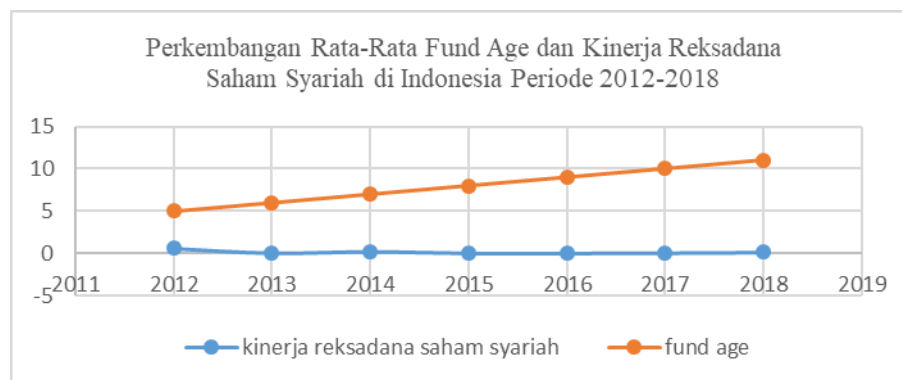
**Gambar 1.2**  
**Perkembangan Market Timing Ability dan Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia Periode 2012-2018**

Sumber : Penulis, data diolah

Perkembangan *market timing ability* pada Gambar 1.2 menunjukkan pada tahun 2014 terjadi kenaikan yang relatif tinggi, lalu kemudian kenaikan ini cukup berbeda dengan tahun sebelum dan sesudahnya yang menunjukkan tren negatif. Kondisi ini berbeda dengan kinerja reksadana saham syariah. Pencapaian tertinggi kinerja terjadi pada tahun 2012. Tahun 2014 juga tinggi tetapi tidak sebesar tahun 2012, sehingga pergerakan *market timing ability* dan kinerja reksadana saham syariah tidak searah.

Usia reksadana (*fund age*) adalah usia yang dimiliki reksadana yang mulai diperhitungkan sejak tanggal efektif reksadana diperdagangkan di pasar modal. Reksadana yang mempunyai usia lebih lama maka mempunyai *track record* yang lebih baik, sehingga investor mendapatkan pandangan terhadap kinerja suatu reksadana menjadi lebih baik (Akbarini, 2004). Hal ini berarti reksadana yang memiliki usia semakin tua maka memiliki kinerja yang semakin baik karena

pengalaman yang dimiliki manajer investasi dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam memberikan *return* yang diharapkan. Manajer investasi pada reksadana yang memiliki usia lebih lama menunjukkan semakin berpengalaman manajer investasi karena semakin mengetahui pola-pola yang ada pada saat pengelolaan portofolio reksadana terkait mengelola dana dan mengantisipasi resiko yang ada. Pengalaman manajer investasi yang semakin baik dalam pengelolaan portofolio akan mempengaruhi peningkatan *return* portofolio reksadana yang dikelolanya sehingga kinerja reksadana menjadi semakin baik. Menurut Rachmah dan Juniar (2018) usia reksadana (*fund age*) dapat dijadikan indikator dalam menilai kinerja reksadana saham.



**Gambar 1.3**  
**Perkembangan Fund Age dan Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia Periode 2012-2018**

Sumber : Penulis, data diolah

Perkembangan *Fund age* pada Gambar 1.3 menunjukkan pada tahun 2012 terjadi kenaikan, lalu kemudian kenaikan ini terus terjadi pada tahun berikutnya. Kondisi ini berbeda dengan kinerja reksadana saham syariah yang tidak sekalipun terjadi peningkatan dan penurunan, sehingga pergerakan *fund age* tidak mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah.

Selain fakta tentang data yang ada di lapangan, fakta tentang penelitian sebelumnya masih menjadi perdebatan oleh para peneliti. Sari, Mulyati, dan Widarwati (2019) yang berpendapat *stock selection skill* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana syariah. Lalu Sabila (2019) berpendapat *market timing ability* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana syariah saham. Berbeda dengan Rachmah dan Juniar (2018) berpendapat kinerja reksadana tidak

dipengaruhi oleh *market timing ability* maupun *stock selection skill*. Nguyen et al., (2018) berpendapat bahwa *fund age* berpengaruh positif terhadap *return* reksadana (kinerja). Sedangkan Syahid dan Arfinto (2015) berpendapat bahwa *fund longevity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana.

**Tabel 1.2**  
**Proporsi Jumlah Reksadana Syariah Berdasarkan Jenisnya per Desember 2016 – 2018**

No.	Jenis Reksadana Syariah	2016	2017	2018
1.	Saham	29,41%	25,41%	27,23%
2.	Terproteksi	19,12%	18,78%	17,86%
3.	Pasar Uang	11,03%	14,36%	16,52%
4.	Pendapatan Tetap	15,44%	14,36%	15,63%
5.	Campuran	13,97%	12,71%	11,16%
6.	Sukuk	3,68%	5,52%	4,02%
7.	Efek Luar Negeri	5,88%	4,97%	3,57%
8.	Indeks	0,74%	2,76%	3,13%
9.	ETF-Saham	0,74%	1,10%	0,89%

Sumber : Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah Tahun 2016-2018  
Otoritas Jasa Keuangan (Data diolah)

Perkembangan proporsi jumlah setiap jenis reksadana syariah pada Tabel 1.2 menunjukkan perkembangan cukup baik tetapi berfluktuatif. Proporsi jumlah setiap jenis reksadana syariah terbesar dimiliki saham dan terkecil dimiliki ETF-Saham. Penelitian ini menggunakan objek reksadana syariah yang memiliki proporsi jumlah reksadana terbesar yaitu reksadana saham syariah. Dengan proporsi jumlah yang besar menunjukkan reksadana banyak diminati oleh para investor.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena semakin berkembangnya instrumen investasi syariah khususnya reksadana syariah, sehingga investor dalam menyeleksi alternatif jenis reksadana syariah yang ada, dilihat berdasarkan kinerja reksadananya juga harus melakukan pengamatan terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerjanya. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang

ada sebelumnya karena menggunakan objek reksadana saham syariah yang memiliki usia minimal 10 tahun dihitung sejak tanggal efektif reksadana saham syariah diperdagangkan di pasar modal syariah. Penelitian dilakukan bertujuan untuk memberikan manfaat kepada beberapa pihak. Pertama, kepada investor terkait informasi dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Kedua, kepada manajer investasi terkait informasi sebagai suatu rekomendasi dalam memutuskan kebijakan investasi yang tepat untuk dilakukan pada portofolio reksadana. Ketiga, kepada peneliti selanjutnya, sebagai tambahan referensi bagi penelitian yang menggunakan topik reksadana syariah khususnya pada faktor yang dapat mempengaruhi kinerjanya.

## 1.2 Kesenjangan Penelitian

Dasar penelitian ini dilakukan untuk memperjelas faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah karena hasil penelitian dari beberapa peneliti yang masih kontra, mengindikasikan bahwa adanya kesenjangan penelitian. Hasil penelitian Sari, Mulyati, dan Widarwati (2019) dan Sabila (2019) berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Rachmah dan Juniar (2018) yang menyatakan bahwa *stock selection skill* dan *market timing ability* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana. Nguyen et al., (2018) memiliki hasil penelitian berbeda dengan hasil penelitian Syahid dan Arfinto (2015) yang berpendapat bahwa *fund longevity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana. Dengan adanya kesenjangan penelitian diatas, peneliti ingin meneliti **“Pengaruh *Stock Selection Skill, Market Timing Ability, dan Fund Age terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia Periode 2012-2018.*”** Oleh karena itu, rumusan masalah pada penelitian ini adalah **“Apakah *Stock Selection Skill, Market Timing Ability, dan Fund Age* mempunyai pengaruh secara parsial dan simultan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2012-2018 ? “**

## 1.3 Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui pengaruh *Stock Selection Skill, Market Timing Ability, dan Fund Age* secara parsial dan simultan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2012-2018.



#### **1.4 Ringkasan Hasil Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian *explanatory research*. Penelitian menggunakan data sekunder yaitu reksadana saham syariah di Indonesia tahun 2012-2018. Variabel independen penelitian adalah *Stock Selection Skill*, *Market Timing Ability*, dan *Fund Age*. Variabel dependen penelitian adalah Kinerja Reksadana Saham Syariah. Populasi penelitian adalah Reksadana Saham Syariah di Indonesia yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan tahun 2012-2018. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dan didapatkan sebanyak enam sampel. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda yang memenuhi persyaratan atau asumsi skala data dan uji linieritas serta uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokolerasi dengan alat statistik SPSS versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *stock selection skill* berpengaruh positif signifikan dan *market timing ability* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Sedangkan variabel *fund age* negatif tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham syariah. Secara simultan *stock selection skill*, *market timing ability*, dan *fund age* signifikan berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham syariah.

#### **1.5 Sistematika Penelitian**

##### **Bab 1: PENDAHULUAN**

Bab ini menerangkan pokok permasalahan yaitu latar belakang masalah, kesenjangan penelitian, perumusan masalah, tujuan, dan ringkasan temuan penelitian.

##### **Bab 2: TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjabarkan perincian dasar-dasar teori dan implementasi teori, serta penelitian terkait penelitian sebelumnya.

##### **Bab 3: METODE PENELITIAN**

Bab ini menerangkan metodologi, teknik analisis, jenis dan sumber data, serta ruang lingkup penelitian

**Bab 4: HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan deskripsi hasil penelitian dan pengujian hipotesis berdasarkan metode penelitian yang ditetapkan dan sesuai dengan penelitian literatur.

**Bab 5: KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini menyajikan kesimpulan berdasarkan penelitian yang dibahas secara menyeluruh serta memberikan saran kepada pihak yang terlibat dalam subjek penelitian.