

# BAB I

## PENDAHULUAN

### I.1 Latar Belakang

Investasi ialah pengalokasian dana pada asset produktif sebagai bentuk penundaan konsumsi masa kini dengan tujuan utama mendapatkan imbal hasil atas nilai asset yang bertumbuh di masa depan. Selain mendapatkan imbal hasil dari pertumbuhan nilai asset, berinvestasi dapat melawan resiko dari inflasi yang mengakibatkan tergerusnya nilai uang yang dimiliki. Terdapat dua jenis investasi yang populer saat ini, yakni investasi asset fisik (riil) dan investasi asset finansial.

Bentuk investasi properti dan emas (logam/batang) termasuk ke dalam investasi riil asset. Sedangkan yang termasuk dalam investasi asset finansial yakni deposito, tabungan, asuransi dan instrument pasar modal. Ragam instrument pasar modal diantaranya saham, reksadana, obligasi, etf dan derivatif. Dari beberapa pilihan instrumen investasi, reksadana saat ini menjadi salah satu pilihan yang populer untuk berinvestasi. Berdasarkan data KSEI jumlah investor reksadana pada 2020 mencapai 2,8 juta, lebih banyak dari jumlah investor saham yakni 1,5 juta investor.

Instrumen investasi reksadana didefinisikan sebagai wadah yang diperdagangkan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi (Rudiyanto, 2016 hlm. 12-13). Dilihat dari segi perdagangan efek, Reksadana adalah suatu produk yang diperdagangkan sedangkan manajer investasi sebagai pengelola produk tersebut.

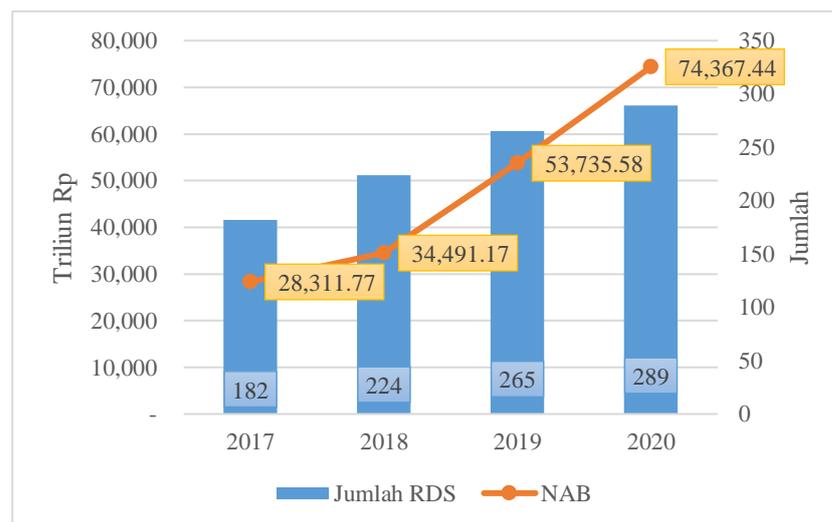
Reksadana merupakan salah satu instrumen investasi yang sangat mudah prosesnya, profil risiko yang rendah dan bermanfaat bagi investor. Dengan berinvestasi reksadana selain mendapatkan imbal hasil, investor juga terbebas dari beban pajak atas reksadana. Tidak hanya itu, investor juga mendapatkan imbal hasil tambahan berupa dividen. Reksadana juga bermanfaat bagi perusahaan (emiten) mendapatkan modal tambahan untuk keperluan perusahaan dalam melakukan ekspansi.

**Bilhaq Fajrinda, 2021**

*ANALISIS KETERKAITAN FUND CHARACTERISTICS TERHADAP KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH*  
UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Manajemen S1  
[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

Pada era industri 4.0 yang berjalan saat ini, membuat pasar modal harus peka terhadap gabungan perkembangan teknologi dengan ekonomi. Perkembangan pasar modal bukan hanya pada sisi konvensional saja, namun pasar modal syariah juga jauh ikut berkembang. Terbukti pasar modal syariah telah melakukan perkembangan *system online trading* syariah (SOTS). Berdasarkan data BEI, hingga akhir 2020 tercatat 4,3 juta investor telah terdaftar di pasar modal Indonesia. Jumlah investor syariah hingga oktober 2020 mencapai 81.413 investor, meningkat pesat sampai 250,81% dibanding tahun 2017 yang hanya tercatat 23.207 investor.

Di pasar modal Indonesia optimalisasi investasi bukan hanya melalui reksadana konvensional saja, akan tetapi dapat pula dilakukan pada reksadana syariah, perkembangan reksadana syariah sebagai wadah investasi di pasar modal mempunyai prospek perkembangan yang cukup cemerlang (Soemitra, 2014 hlm. 299). Sebagai alternatif investasi, kinerja reksadana merupakan tolak ukur yang dapat dijadikan investor dalam keputusan investasi. Kinerja reksadana adalah hasil penilaian suatu reksadana yang dapat diketahui perkembangannya. Kinerja reksadana dapat dinilai dari pergerakan nilai aktiva bersih suatu reksadana. Penilaian ini dapat pula digunakan pada kinerja reksadana syariah.



Sumber: OJK

Gambar 1. Grafik Jumlah Reksadana Syariah (RDS) dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Tahun 2017-2020

Pada Gambar 1. dapat dilihat adanya peningkatan jumlah reksadana syariah yang diikuti dengan peningkatan NAB selama 3 tahun terakhir. Pada tahun 2017

terdapat 182 produk dengan total NAB sebesar Rp 28,311 triliun. Pada tahun 2018 tercatat 224 produk dengan total NAB sebesar Rp 34,491 triliun. Pada tahun 2019 kembali mengalami peningkatan produk reksadana syariah menjadi 265 produk dengan total NAB sebesar Rp 53,735 triliun. Serta pada tahun 2020 meningkat menjadi 289 produk reksadana syariah dengan total NAB sebesar Rp 74,367 triliun. Sehingga dapat dilihat bahwa jumlah RDS meningkat 58,8% dari 182 menjadi 289 serta Total NAB meningkat 162,7% dari Rp 28,311 triliun menjadi Rp 74,367 triliun selama 3 tahun terakhir. Peningkatan ini tidak terlepas dari beragamnya pilihan investasi bagi investor.

Seperti layaknya reksadana konvensional, jenis reksadana syariah berdasarkan sifatnya terdiri atas reksadana pasar uang syariah, reksadana pendapatan tetap syariah, reksadana saham syariah, dan reksadana campuran syariah. Jenis-jenis reksadana tersebut tentunya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Menurut praktisi senior bidang pasar modal Iyuk Wahyudi, terdapat dua tahapan proses yang menjadi pembeda antara reksadana syariah dengan reksadana konvensional, yakni proses *screening* yang berpedoman pada prinsip syariah ketika filterisasi instrument investasi; serta proses *cleansing* dalam memperhatikan pendapatan sesuai prinsip syariah.

Dalam mekanisme perdagangannya, reksadana memiliki karakteristik (*fund characteristics*) yang dijadikan investor dalam mengambil keputusan pembelian. *Fund characteristics* adalah informasi karakteristik berupa rangkuman dasar yang bersumber pada aktivitas pengelolaan dana nasabah atau investor dalam reksadana. Semua informasi atau karakteristik tersebut disajikan oleh manajemen investasi selaku pengelola reksadana setiap bulannya dalam *prospectus* dan *fund fact sheet*. Karakteristik reksadana ini perubahannya akan sangat dipengaruhi oleh investor sebagai pelaku pasar (*market based*). Perubahan karakteristik reksadana akan langsung berimbas pada perubahan kinerja reksadana, hal ini dikarenakan ketika karakteristik dalam aktivitas pengelolaan dana mengalami perubahan maka nilai aktiva bersih sebagai kinerja reksadana akan ikut mengalami perubahan.

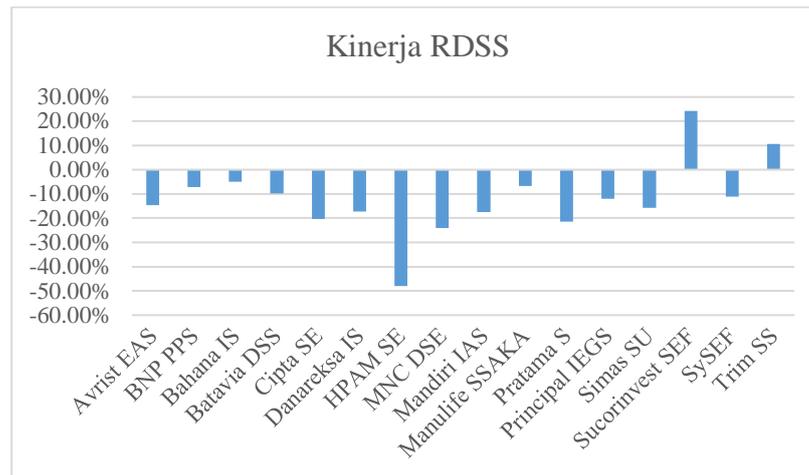
Karakteristik yang pertama yaitu *Fund size* (FAUM), merupakan ukuran dana kelolaan manajemen investasi pada suatu portofolio reksadana, atau dengan kata lain biasa disebut *asset under management* (Asriwahyuni, 2017). *Fund size*

bisa pula diartikan sebagai suatu logaritma natural kelolaan akhir bulan dari Total Net Assets portofolio reksadana (Dwiprakarsa, 2016). Semakin besar ukuran reksadana maka dianggap semakin baik kinerja dan kemanan dana produk reksadana tersebut.

Karakteristik yang kedua yakni *Fund age* (FAGE), merupakan usia yang dimiliki oleh reksadana hingga saat ini di pasar modal, terhitung sejak reksadana tersebut secara efektif diperdagangkan. Juniar & Rachmah (2018 hlm. 63) menjelaskan bahwa usia reksadana mempengaruhi kinerja reksadana tersebut. Dengan kata lain semakin lama usia reksadana maka semakin baik pula kinerja reksadana tersebut, karena dianggap telah mampu melewati naik-turunnya ekonomi. Sehingga *fund age* dapat dijadikan salah satu indikator investor dalam memilih suatu reksadana.

Karakteristik yang ketiga ialah *Benchmark Index*, merupakan alat ukur suatu portofolio berdasarkan tingkat pengembalian (keuntungan) dan tingkat risiko yang diperoleh. Investor dan manajer investasi kerap kali melihat indeks acuannya untuk melihat apakah portofolio reksadananya diatas kinerja pasar (*outperform*) atau justru dibawah kinerja pasar (*underperform*). Dalam hal ini peneliti menggunakan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai *benchmark index* reksadana saham syariah karena kesamaan struktur dan komposisi portofolionya.

Dalam fenomena yang terjadi saat ini peningkatan pesat reksadana syariah baik itu jumlah produk dan nilai aktiva bersih ternyata terdapat kondisi yang berbanding terbalik dengan fakta di pasar reksadana saham syariah. Inkonsistensi keadaan ini terjadi pada tahun 2017-2020, dimana kinerja reksadana saham syariah mengalami penurunan. Bahkan hal ini terjadi pada reksadana saham syariah terbesar dan terpopuler.



Sumber : Bareksa, Bibit.id & Ajaib Investasi

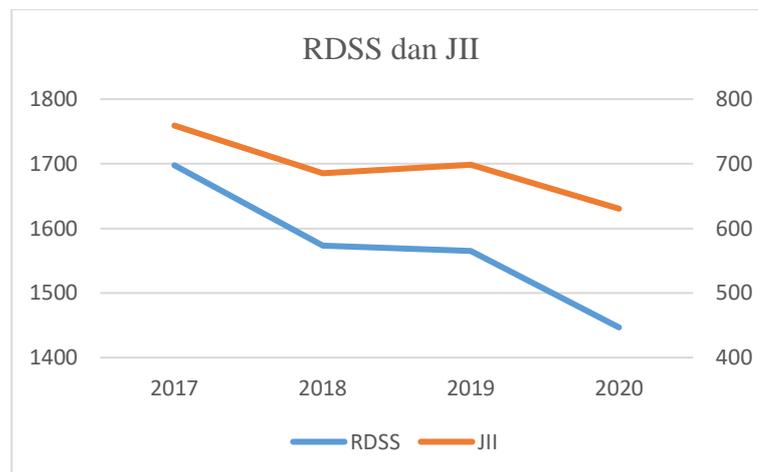
Sumber : data diolah

Gambar 2. Kinerja Reksadana Saham Syariah

Pada Gambar 2. dapat dilihat bahwa dari 16 RDSS yang diperdagangkan ditemukan 14 RDSS atau 87,5% mengalami penurunan performa (*underperform*) secara bersamaan sepanjang 2017-2020. Penurunan terbesar terjadi pada produk reksadana HPAM Syariah Ekuitas yang mengalami penurunan sebesar -48.07% dari Rp 1150,35 menjadi Rp 597,33. Produk reksadana Bahana Icon Syariah mengalami penurunan paling kecil dibanding dengan yang lainnya, yaitu sebesar -4,99% dari Rp 1008,32 menjadi Rp 958,03. Secara keseluruhan pasar reksadana saham syariah mengalami penurunan kinerja sebesar -17.45% selama 3 tahun terakhir. Bahkan ini lebih buruk dari jenis reksadana lain yang justru berkinerja positif yaitu, reksadana pasar uang syariah naik 13.33% dan reksadana pendapatan tetap syariah naik sebesar 13.30%.

Dalam melihat apakah suatu reksadana dikatakan memiliki kinerja yang lebih baik (*outperform*) atau kinerja lebih buruk (*underperform*), sebagai pengelola dana investasi tentunya manajemen memerlukan indeks acuan dapat dijadikan tolak ukur. Indeks acuan ini digunakan untuk membandingkan antara nilai aktiva bersih (NAB) reksadana dibandingkan dengan harga indeks acuannya. Reksadana saham syariah dalam hal ini menggunakan JII sebagai indeks acuan. Hal ini dikarenakan kesamaan prinsip dalam penentuan struktur portofolionya, dimana sesuai dengan prinsip dan karakteristik syariah. Pengalokasian reksadana saham syariah tentunya tentunya pada saham-saham syariah termasuk dalam JII. Apabila

NAB reksadana saham syariah diatas JII maka dapat diartikan kinerjanya lebih baik (*outperform*) dan berlaku sebaliknya.



Sumber : Stockbit.com

Sumber : data diolah

Gambar 3. Grafik Pergerakan NAB RDSS dan JII Tahun 2017-2020

Pada Gambar 2. dapat dilihat pergerakan NAB RDSS dan indeks acuannya yaitu JII mengalami penurunan tren bersamaan. Penurunan kinerja yang cukup dalam ini tentu saja ada pemantiknya. Namun penurunan RDSS jauh lebih dalam (*underperform*) dibandingkan dengan JII, dimana RDSS turun -17.45%, sementara JII -16,94%. Amblesnya kinerja reksadana saham syariah sebagian besar terjadi secara bersamaan pada tahun 2018 dan 2020. Berpedoman pada fenomena yang terjadi, ternyata terdapat faktor *market base*. Penyebab penurunan trend performa dikarenakan *bad news* dan sentiment yang bersifat negatif. Perang dagang (*trade war*) antara negara penguasa Amerika-China pada tahun 2018 menjadi sentiment negatif yang berdampak pada kepastian ekonomi global.

Permulaan *trade war* ini dipicu oleh pemberlakuan tarif untuk China sebesar US\$50 hingga US\$60 miliar atas produk atau barang-barang (*all goods*) yang masuk Amerika. Pemberlakuan ini dikenakan Amerika karena terdapat indikasi pencurian intelektual asset dan ketidakadilan perdagangan yang dilakukan oleh China. Hingga pertengahan tahun 2018 Presiden Amerika menekan tarif masuk atas produk-produk China, dimana tarif yang dikenakan sebesar US\$34 miliar. Tidak hanya itu, *trade war* ini semakin mencapai puncaknya ketika China melakukan

pemberlakuan bea impor kepada Amerika sebesar 25%. Aksi saling balas terjadi hingga penghujung 2018 (Savira & Latifah, 2019).

Perang dagang berimbas pada pesimistis pelaku pasar sebagai akibat pelemahan ekonomi global. Dampaknya bukan hanya pada bursa pasar modal Amerika saja, namun imbasnya sampai ke daftar bursa negara berkembang (*emerging market*), tak terkecuali Indonesia di dalamnya. Tentunya ini berefek pada penurunan indeks pasar saham serta instrumen investasi dan turunannya termasuk reksadana saham syariah (Hadi *et al.*, 2020). Akibatnya para investor asing dan lokal berbondong-bondong untuk melakukan *shifting* pada *safe haven* yaitu emas sebagai investasi. Namun pada 2019 semua indeks pasar saham dan reksadana kembali mengalami penguatan secara bersamaan atas meredanya tensi perang dagang.

Pada kuartal 1 2020 kondisi global dikejutkan dengan adanya pandemic covid19 yang berimbas pada terhambatnya proses kegiatan perekonomian dunia. Menurut data BPS, ekonomi Indonesia berkontraksi sebesar 2,07% pada tahun 2020 dibanding 2019. Kontraksi yang terjadi ini sebagai akibat dari kontraksi sektor-sektor masal secara masif. Pasar modal Indonesia dalam hal ini ikut terdampak dengan menurunnya indeks-indeks saham hingga outflow dana asing yang besar, akibatnya instrument investasi mayoritas mengalami penurunan harga yang langsung berimbas pula pada kinerja reksadana saham syariah.

Penyebab *underperform* reksadana saham syariah juga diduga oleh faktor-faktor yang bersinggungan langsung dengan proses dan/atau mekanisme reksadana itu sendiri. Menurut Nada & Darmawan (2019) *fund age*, BI rate, nilai tukar, dan JII mempengaruhi performa reksadana saham syariah. Adapun perbedaan faktor penyebab menurut Putri (2017), bahwa performa reksadana saham syariah dipengaruhi oleh market timing, ukuran reksadana dan tingkat risiko.

Selain fenomena diatas, terdapat pula faktor kesenjangan pada hasil dari penelitian sebelumnya yang menjadi permasalahan. Pertama yaitu penelitian Devi & Sudirman (2021) yang berjudul “*The Effect of Stock Selection Ability, Market Timing Ability, Fund Size and Portfolio Turnover on Equity Fund Performance in Indonesia*”, hasilnya bahwa fund size berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham. Berbeda dengan penelitian Nguyen *et al.* (2018) yang berjudul “*Investor*

*Confidence and Mutual Fund Performance in Emerging Markets: insights from India and Pakistan*”, hasilnya *fund size* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana.

Kedua yaitu penelitian H. T. Nguyen & Nguyen (2019) yang berjudul “*The impact of country-level and fund-level factors on mutual fund performance in Vietnam*”, hasilnya *fund age* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham. Berbeda dengan penelitian Adelia & Ryandono (2020) yang berjudul “*The Determinants Of Performance Of Sharia Equity Mutual Funds*”, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *fund age* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham syariah.

Perbedaan hasil penelitian yang terakhir yaitu dilakukan oleh Alim *et al.* (2021) dengan judul “*The analysis of internal and external factor influences on Islamic equity funds performance*”, diperoleh hasil bahwa JII berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham syariah. Sedangkan hasil penelitian tersebut berbeda dengan Chairani (2020) dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana, Dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Campuran Syariah”, diperoleh hasil bahwa JII tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana syariah.

Apabila berbagai permasalahan tersebut berangsur-angsur dan terus berlanjut, maka akan mempersulit pelaku pasar yaitu investor dalam mengambil keputusan investasinya. Hal ini diakibatkan oleh pergerakan RDSS bukan saja dipengaruhi oleh kondisi dan sentiment yang ada, namun dipengaruhi pula oleh *fund characteristics* dari reksadana tersebut. Maka dari itu penelitian ini dibatasi keterkaitannya pada *fund size*, *fund age*, dan *benchmark index* atas kinerja reksadana saham syariah.

Berdasarkan fenomena dan kesenjangan pada hasil penelitian yang telah diuraikan sebagaimana diatas, maka penulis terdorong untuk mengajukan dan melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Keterkaitan Fund Characteristics Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah**”.

## **I.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dalam hal ini perumusan masalah yang diajukan oleh peneliti yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh *Fund Size* terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah?
2. Apakah terdapat pengaruh *Fund Age* terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah?
3. Apakah terdapat pengaruh *Jakarta Islamic Index* terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah?

## **I.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah yang diajukan di atas, maka tujuan dari penelitian yang akan dilakukan ini untuk memperoleh pengetahuan dan memberikan bukti mengenai:

1. Pengaruh *Fund Size* terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah.
2. Pengaruh *Fund Age* terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah.
3. Pengaruh *Jakarta Islamic Index* terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah.

## **I.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan pada tujuan penelitian yang hendak dicapai, maka diharapkan penelitian ini dapat memberi manfaat. Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini antara lain:

1. Aspek Teoritis
  - a. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat menjadi bukti empiris bagi para pembaca mengenai analisis keterkaitan *Fund Size*, *Fund Age* dan *Jakarta Islamic Index* terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah.
  - b. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber referensi bagi penelitian mendatang yang serupa dengan penelitian ini dalam hal fenomena, peristiwa, dan topik penelitian.
  - c. Dapat menambah sumber referensi kepustakaan mengenai bidang keuangan dan investasi di perpustakaan Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta.

## 2. Aspek Praktis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi Manajer Investasi dalam pengelolaan dana nasabah agar dapat dialokasikan secara optimal dan menghasilkan performa yang baik.
- b. Dapat menambah sumber referensi pembelajaran investasi reksadana saham syariah bagi masyarakat dan/atau investor selaku pelaku investasi.