

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

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

Dewasa ini perkembangan dunia pasar modal dan pasar uang semakin pesat. Perkembangan ini menjadi salah satu penyebab investasi menjadi salah satu pilihan alternatif bagi seseorang yang ingin mempersiapkan keuangan di masa depan. Setiap orang yang berinvestasi pasti menginginkan keuntungan sesuai dengan harapan di masa mendatang. Semakin besar investasi maka akan semakin besar keuntungan dan semakin besar resiko yang didapat. Umumnya investasi dilakukan untuk meminimalisir ketidakpastian di masa mendatang seperti musibah, kesehatan, keadaan investasi, dan laju inflasi. Dengan melakukan perencanaan keuangan seseorang dapat menentukan prioritas kebutuhan dan menetapkan investasi demi perencanaan keuangan yang terbaik untuk saat ini dan di masa depan.

Pada umumnya seseorang ingin berinvestasi untuk mendapat keuntungan yang lebih besar, namun dengan resiko yang lebih kecil. Guna meminimalkan tingkat resiko tersebut, pemodal disarankan untuk tidak menempatkan seluruh dananya dalam satu keranjang yang memiliki resiko sangat besar. Dalam berinvestasi sering kita mendengar pepatah yang tidak asing, *“Don't put all your eggs in one basket”*. Maksudnya adalah dianjurkan

untuk tidak menaruh semua investasi anda pada satu jenis investasi yang sama, melakukan diversifikasi investasi dapat mempengaruhi penyebaran resiko. Dengan begitu resiko investasi seperti kebangkrutan pada perusahaan yang saham atau surat utang yang kita investasikan dapat diminimalisir.

Salah satu jenis investasi yang dapat melakukan diversifikasi investasi dan penyebaran resiko adalah reksa dana. Keuntungannya yang didapat berupa dividen dan bunga, distribusi laba *capital*, serta biaya rendah karena reksa dana merupakan kumpulan banyak pemodal dan dikelola secara profesional oleh manajer investasi sehingga dapat mengefisiensi biaya transaksi. Industri reksa dana sepanjang tahun 2011 tetap mengalami pertumbuhan, meski tidak sepesat di 2010. Total dana kelolaan pada industri reksa dana bisa mencapai Rp. 164,304 triliun.<sup>1</sup> Hal ini menunjukkan bahwa reksa dana saat ini sudah mampu menarik perhatian masyarakat sehingga masyarakat mulai tertarik berinvestasi di reksa dana.

Dana kelolaan (dana investor) pada reksa dana akan diinvestasikan dalam bentuk saham, obligasi, surat utang yang terdapat di BEI maupun yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Hal ini menyebabkan secara tidak langsung harga produk investasi berpengaruh terhadap harga unit reksa dana atau yang biasa disebut Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB pada reksa dana setiap harinya terus mengalami perubahan sebagai akibat dari adanya jual beli transaksi reksa dana dan kinerja investasi.

---

<sup>1</sup> Detik.com, “*Dana Kelolaan Reksa Dana Bisa Tembus Rp. 164 Triliun*”, <http://finance.detik.com/read/2011/02/10/112112/1568425/6/dana-kelolaan-reksa-dana-bisa-tembus-rp-164-triliun>. pada 16 Februari 2014 pukul 19.05

Investasi pada reksa dana memiliki keuntungan bagi masyarakat yang mungkin tidak memiliki kemampuan untuk berinvestasi dalam pasar uang dan pasar modal yang memerlukan dana yang cukup besar. Selain itu, resiko kerugian investasi secara langsung dengan membeli saham lebih besar sebagai akibat pergolakan nilai portofolio asset dan indeks saham yang berfluktuasi serta menggambarkan kinerja reksa dana.

Pada tanggal 6 februari 2012, IHSG melemah 0,95 poin (0,02%) di level 4.015,95. Total volume perdagangan BEI mencapai 4,85 triliun unit saham dengan nilai total Rp. 4,58 triliun. Sebanyak 109 saham naik, 114 saham turun, dan 111 saham stagnan. LQ-45 naik 0,01% ke level 703,13 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) naik 0,06% ke level 571,42.<sup>2</sup> Dari data tersebut diketahui bahwa kenaikan indeks yang paling tinggi adalah pada Jakarta Islamic Index (JII). Pada akhir tahun 2012, pertumbuhan pasar modal syariah khususnya saham syariah mulai tinggi. Jika dibandingkan dengan triwulan II 2012, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index* (JII) masing-masing mengalami peningkatan sebesar 24,8% dan 21,3%.<sup>3</sup>

Pertumbuhan indeks harga saham gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia mendorong peningkatan dana kelolaan industri reksa dana menjadi Rp 187,962 triliun pada kuartal pertama 2013.<sup>4</sup> Hal ini dikarenakan reksa dana

---

<sup>2</sup> Indosurya Asset Management, "IHSG Bisa Terbawa ke Teritori Positif", diakses dari <http://finance.detik.com/read/2012/02/06/071512/1834727/1015/indosurya-ihsg-bisa-terbawa-ke-teritori-positif>, pada 16 Februari 2014 pukul 19.00

<sup>3</sup> Dewi Rachmat Kusuma-detikfinance, "*Saham Syariah Mulai Dilirik Investor*", <http://finance.detik.com/read/2013/12/13/171031/2441670/6/saham-syariah-mulai-dilirik-investor>, pada 17 Februari 2014 pukul 12.00

<sup>4</sup> Investor Daily Indonesia, "*Pertumbuhan IHSG Dorong Kelolaan Reksa Dana*", diakses dari <http://www.investor.co.id/home/pertumbuhan-ihsg-dorong-kelolaan-reksa-dana/58476>, pada 19 Februari 2014

dalam aktivitasnya menghimpun dana dan menginvestasikannya pada saham-saham yang terdapat di BEI yaitu IHSG dan LQ45. Selain itu, dana diinvestasikan pada obligasi dan instrument keuangan lainnya. Berbeda dengan reksa dana konvensional, reksa dana syariah hanya menginvestasikan dananya pada saham yang terdapat dalam JII dan ISSI, obligasi, dan instrument investasi yang dikategorikan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip islam, tidak riba atau membungakan uang.

Sepanjang tahun 2013 dari sisi pertumbuhan nilai pasar portofolio, secara rata-rata nilai pasar portofolio reksa dana berbasis saham dan obligasi justru menurun akibat koreksi yang terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan obligasi. Bahkan, Indonesia mengalami defisit transaksi berjalan sekitar 3,8% pada kuartal III 2013. Defisit transaksi berjalan minus US\$ 8,45 juta. Diperparah dengan penurunan nilai tukar rupiah tembus 12.000 terhadap dolar Amerika Serikat (AS) berimbas ke pasar saham dan obligasi. Kondisi makro ekonomi yang kurang mendukung serta banyaknya sentimen negatif yang menerpa bursa saham dan obligasi sejak pertengahan tahun, seperti menanjaknya inflasi akibat kenaikan BBM yang diikuti kenaikan suku bunga acuan. Suku bunga yang menjadi acuan adalah suku bunga BI yang selanjutnya akan mempengaruhi suku bunga pada SBI, SBIS dan deposito.<sup>5</sup>

Sebagai bukti begitu fluktuatifnya nilai indeks saham berdasarkan data dari rubrik *Online Investor Daily* menyebutkan pada tanggal 20 Februari

---

<sup>5</sup> Liputan 6.com. "Kinerja Reksa Dana Merosot pada 2013", diakses dari <http://bisnis.liputan6.com/read/790703/kinerja-reksa-dana-merosot-pada-2013>, pada 20 Maret 2014

2014 Indeks LQ45 turun 0,1%R, indeks JII melemah 0,5% indeks 0,4%. Untuk indeks Sminfra 18 turun 0,3% dan IDX30 turun 0,09%. Hal ini terjadi karena adanya pelemahan terdalam pada saham sektor aneka industri 1,07% disusul saham sektor properti 0,9% sedangkan penguatan hanya terjadi pada saham sektor keuangan 0,3%.<sup>6</sup> Baik indeks saham konvensional maupun indeks saham syariah ternyata mengalami nilai yang fluktuatif baik penguatan nilai maupun pelemahan nilai dari waktu ke waktu. Bahkan akibat nilai reksa dana yang begitu fluktuatif direktur bank ANZ, memperkirakan bahwa masyarakat akan lebih memilih berinvestasi pada *bond* dikarenakan kepastian nilainya dijamin oleh pemerintah terutama obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah.<sup>7</sup>

Kinerja reksa dana saham berdasarkan imbal hasil (*return*) hingga akhir September tahun 2012 mencatat minus 2,05 persen seiring menurunnya kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sekitar 0,01 persen. Analisis Riset PT Infovesta Utama Vilia Wati mengatakan, pergerakan kinerja reksa dana hingga bulan September lalu dipengaruhi kinerja bursa saham dan sejumlah sentimen baik dari dalam maupun luar negeri. Selain itu, kenaikan bahan bakar minyak (BBM), inflasi yang relatif tinggi dan kenaikan suku bunga acuan BI *rate* secara berturut-berturut.<sup>8</sup> Kenaikan bahan bakar minyak dan kenaikan suku bunga acuan atau BI rate akan mempengaruhi harga bahan

---

<sup>6</sup> Investor Daily-Wahid Ma'ruf, "diakses dari, <http://pasarmodal.inilah.com/read/detail/2075796/ihsg-tertekan-01-ke-4587-seiring-wall-street>, pada 21 Februari 2014 pukul 7.21

<sup>7</sup> Infobank News, "*Fluktuatif Pasar, Obligasi lebih menjanjikan ketimbang reksadana*", diakses dari <http://www.infobanknews.com/2012/11/fluktuatif-pasar-obligasi-lebih-menjanjikan-ketimbang-reksa-dana/>, pada 21 Februari 2014

<sup>8</sup> Sindonews J Erna, "*Ini 10 reksa dana saham dengan return tertinggi*", <http://ekbis.sindonews.com/read/2013/10/06/32/791402/ini-10-reksa-dana-saham-dengan-return-tertinggi>. Diakses pada 21 Februari 2014 pukul 9.00

pokok, kenaikan ini akan membuat beban yang ditanggung perusahaan akan semakin besar sehingga kinerja suatu perusahaan terlihat akan menurun. Di Indonesia ada beberapa indeks untuk harga saham yang paling dikenal yaitu IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks JII (*Jakarta Islamic Index*), dan indeks ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia).

Berikut adalah data indeks saham IHSG, JII, dan ISSI:

TABEL 1.1<sup>9</sup>

Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia	Indeks Harga Saham Gabungan
2000	74,268.92		256,621.00
2001	87,731.50		230,271.20
2002	92,070.49		268,778.60
2003	177,781.89		460,366.00
2004	263,863.34		679,949.10
2005	395,649.84		801,252.70
2006	620,165.31		1,249,074.50
2007	1,105,897.25		1,988,326.20
2008	428,525.74		1,076,490.53
2009	937,919.08		2,019,375.13
2010	1,134,832.00		3,247,086.78
2011	1,414,903.81	1,968,091.37	3,537,294.21
2012	1,671,004.23	2,451,334.37	4,126,994.93
2013 Jan	1,698,597.18	2,503,227.79	4,272,791.60
Feb	1,812,883.20	2,676,295.37	4,638,860.74
Mar	1,855,158.01	2,763,653.98	4,812,789.61

Dapat dilihat dari table diatas, yang menunjukkan total dana kelolaan dari *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang menunjukkan data cenderung naik. Pada tahun 2007 dapat dilihat JII dan IHSG mengalami kenaikan yang tinggi terhadap total dana kelolaannya. Namun, pada tahun 2008 JII mengalami penurunan hingga 61,25% sedangkan IHSG mengalami penurunan sebesar 45,85%. Dapat terlihat kedua indeks ini mengalami penurunan dan peningkatana pada tahun yang sama.

<sup>9</sup> Bapepam, "http://www.bapepam.go.id/syariah/statistic/pdf/2013/Statistik\_Saham.pdf", diakses pada 7 Maret 2014" pukul 09.00

TABEL 1.2<sup>10</sup>

**JUMLAH NILAI AKTIVA BERSIH (NAB) REKSA DANA SYARIAH DAN  
TOTAL REKSA DANA**

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksa Dana				Perbandingan NAB (Rp. Miliar)				
	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase	
2002		131	131	0.00%		48,613.83	48,613.83	0.00%	
2003	4	182	186	2.15%	66.94	69,300.08	69,447.00	0.10%	
2004	11	235	246	4.47%	582.75	103,444.25	104,037.00	0.57%	
2005	17	311	320	5.18%	558.10	28,046.63	28,405.73	1.90%	
2006	23	380	403	5.71%	723.40	50,896.68	51,620.08	1.40%	
2007	26	447	473	5.50%	2,203.09	89,987.54	92,190.63	2.38%	
2008	36	531	567	6.35%	1,814.80	72,251.01	74,065.81	2.45%	
2009	48	584	610	7.54%	4,829.22	108,354.53	112,983.35	4.10%	
2010	48	564	612	7.84%	5,225.78	143,861.59	149,087.37	3.51%	
2011	50	596	646	7.74%	5,584.79	162,672.10	168,236.89	3.31%	
2012	58	696	754	7.69%	8,060.07	204,541.97	212,582.04	3.79%	
2013	Jan	58	658	716	8.10%	8,067.68	178,730.12	186,797.80	4.32%
	Feb	58	657	715	8.11%	8,189.85	180,815.63	188,785.78	4.33%
	Mar	58	694	752	7.71%	8,540.46	193,701.00	202,241.46	4.27%

Dari gambar diatas dapat dilihat reksa dana konvensional yang memiliki jumlah reksa dana dan jumlah Nilai Aktiva Bersih yang paling banyak dibandingkan dengan reksa dana syariah. Selain itu, reksa dana syariah masih tergolong fluktuatif. Hal yang sama juga ditunjukkan pada statistik reksa dana pada tahun 2008 yang menunjukkan penurunan pada reksa dana syariah dan konvensional. Reksa dana syariah mengalami penurunan NAB sebesar 19.71% dan untuk reksa dana konvensional mengalami penurunana NAB sebesar 17.62%.

<sup>10</sup> Bapepam ,[http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik/pdf/2013/Statistik\\_Reksa\\_%20Dana\\_Maret.pdf](http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik/pdf/2013/Statistik_Reksa_%20Dana_Maret.pdf), diakses pada 7 Maret 2014 pukul 09.05

**TABEL 1.3**  
**TINGKAT INFLASI**

Bulan Tahun	Tingkat Inflasi								
11-Jan	7.02%	10-Jan	3.72%	9-Jan	9.17%	8-Jan	7.36%	7-Jan	6.26%
		10-Feb	3.81%	9-Feb	8.60%	8-Feb	7.40%	7-Feb	6.30%
		10-Mar	3.43%	9-Mar	7.92%	8-Mar	8.17%	7-Mar	6.52%
		10-Apr	3.91%	9-Apr	7.31%	8-Apr	8.96%	7-Apr	6.29%
		10-Mei	4.16%	9-Mei	6.04%	8-Mei	10.38%	7-Mei	6.01%
		10-Jun	5.02%	9-Jun	3.65%	8-Jun	11.03%	7-Jun	5.77%
		10-Jul	6.22%	9-Jul	2.71%	8-Jul	11.90%	7-Jul	6.06%
		10-Agust	6.44%	9-Agust	2.75%	8-Agust	11.85%	7-Agust	6.51%
		10-Sep	5.80%	9-Sep	2.83%	8-Sep	12.14%	7-Sep	6.95%
		10-Okt	5.67%	9-Okt	2.57%	8-Okt	11.77%	7-Okt	6.88%
		10-Nop	6.33%	9-Nop	2.41%	8-Nop	11.68%	7-Nop	6.71%
		10-Des	6.96%	9-Des	2.78%	8-Des	11.06%	7-Des	6.59%

*Sumber : Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen)<sup>11</sup>*

Pada indeks saham yang lebih besar mengalami penurunan yang lebih kecil sedangkan pada reksa dana terjadi sebaliknya yaitu penurunan lebih besar terjadi pada reksa dana konvensional. Inflasi paling tinggi terjadi sepanjang tahun 2008, terlihat bahwa pada Desember 2007 inflasi sebesar 6.59% dan sepanjang tahun 2008 meningkat 4.47% menjadi 11.06% dipenghujung tahun 2008.

Hal ini menggambarkan nilai reksa dana yang menurun dikarenakan kinerja dari bursa saham yang mengalami penurunan sehingga berdampak

<sup>11</sup> Bank Indonesia, "http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx", diakses pada 7 Maret 2014 pada pukul 10.00

pada kinerja IHSG dan JII yang fluktuatif (naik dan turun) sehingga berpengaruh terhadap reksa dana. Selain itu, inflasi yang tinggi menyebabkan BBM (bahan bakar minyak), harga-harga faktor produksi dan biaya operasional perusahaan mengalami kenaikan serta berdampak pada penurunan laba bersih sehingga akan menurunkan nilai saham. Selain itu, sebagai akibat kenaikan BBM yang berdampak pada kenaikan bahan pokok kebutuhan rumah tangga, inflasi pun akan mengalami kenaikan sebagai akibat kenaikan harga bahan pokok.

Salah satu usaha pemerintah dalam upaya mengendalikan inflasi dalam kebijakan moneter yaitu dengan melakukan Operasi Pasar Terbuka dengan mengeluarkan SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) untuk menyerap kelebihan dana yang ada di masyarakat yang biasanya diberikan keuntungan dalam bentuk bunga. Pada awal periode perkembangan Maret-April 2005 nilai NAB reksa dana sempat turun hingga Rp. 73 Triliun terutama. Padahal pada awal tahun 2005 NAB reksa dana sempat mencapai Rp. 100 Triliun lebih. Penurunan NAB reksa dana pada saat itu dipicu oleh menurunnya harga obligasi akibat kenaikan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang trennya cenderung meningkat.<sup>12</sup>

Oleh karena perkembangan ekonomi syariah yang begitu pesat, Bank Indonesia mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dalam rangka berupaya menarik bank syariah untuk ikut berinvestasi. Ketika terjadi

---

<sup>12</sup> Detik Finance, “*Redemption Reksa Dana Justru Ciptakan Investor yang Rasional*”, diakses dari , pada 21 februari 2014

inflasi BI akan menaikkan suku bunga BI atau BI *rate*. Peningkatan SBI biasanya diikuti dengan peningkatan SBIS Pada lelang 8 Desember 2010 jumlah penawaran yang masuk sangat besar sekitar Rp 86 triliun. Namun yang diserap hanya Rp 55,636 triliun terdiri dari SBI 6 bulan sebesar Rp 25 triliun, SBI 9 bulan Rp 30 triliun, dan SBIS Rp 0,636 triliun. SBI dan SBIS ini digunakan untuk membawa arus likuiditas ke investasi.

Kenaikan yang terjadi pada BI *rate* akan membuat para investor berfikir untuk menarik dananya dari reksa dana (menjual) kemudian menginvestasikan pada investasi yang mengalami kenaikan. Nilai Aktiva Bersih (NAB) produk reksa dana mengalami kemerosotan yang tajam pada bulan Juni 2010 tercatat Rp 123,207 triliun, menurun Rp 19,4 triliun menjadi 103,807 pada 12 Juli 2010. Penurunan jumlah unit reksa dana sebesar 17,74% dalam dua pekan.<sup>13</sup> Penurunan ini terjadi karena adanya penjualan unit reksa dana (*redemption*) secara besar-besaran hanya dalam dua pekan. Nilai NAB yang semakin rendah sebagai akibat dari banyaknya transaksi penjualan reksa dana akan menarik para investor lain untuk menjual reksa dananya. Keadaan tersebut dilakukan oleh investor yang biasanya panik terhadap situasi fluktuatif dan kemudian berfikir lebih baik segera menjual reksa dana yang dimiliki untuk meminimalisir kerugian. Bahkan reksa dana syariah pun mengalami nilai yang fluktuatif walaupun lebih aman dibandingkan dengan reksa dana konvensional, dengan begitu, reksa dana secara tidak langsung

---

<sup>13</sup> Detik Finance, "NAB Reksa Dana Merosot Rp 19,4 Triliun", diakses dari , pada 20 Maret 2014

terkena dampak dari kenaikan suku bunga atau *BI rate* sebagai akibat kenaikan inflasi.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yang menyebabkan turunnya Nilai Aktiva Bersih pada reksa dana syariah:

1. Adanya peningkatan transaksi penjualan (*redemption*)
2. Kinerja IHSG yang menurun
3. Kinerja Jakarta Islamic Indeks menurun
4. Suku bunga SBI yang meningkat
5. Kenaikan ujroh SBIS
6. Kenaikan Inflasi

## **C. Pembatasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah tersebut, maka penulis membatasi masalah yang diteliti hanya hubungan indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) dan ujroh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada reksa dana syariah.

## **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka permasalahan penelitian yang dapat dirumuskan adalah

1. Apakah terdapat hubungan antara indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah?

2. Apakah terdapat hubungan antara ujah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah?
3. Apakah terdapat hubungan antara indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) dan ujah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah?

#### **E. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan pengetahuan dan pemahaman bagi penulis tentang hubungan Indeks pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Ujah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Nilai Aktiva Bersih pada reksa dana syariah.

- b. Bagi Akademisi

Penelitian ini di diharapkan dapat menjadi salah satu referensi mengenai reksa dana syariah bagi penulis maupun bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti tentang reksa dana syariah sehingga dapat dijadikan bahan referensi tambahan.

- c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang akan menambah wawasan dan pengetahuan bagi investor pasar modal terutama terkait dengan produk reksa dana syariah, sehingga dapat

dijadikan landasan dalam pengambilan keputusan terkait dengan  
investasi dalam bentuk reksa dana syariah