

BAB I

PENDAHULUAN

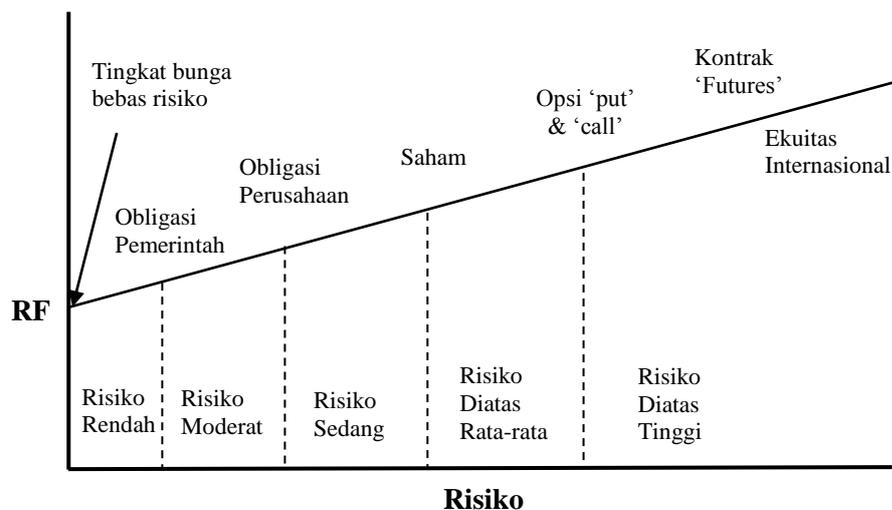
A. Latar Belakang Masalah

Sektor investasi memiliki peranan yang cukup besar bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia. Menurut Tandelilin (2001:3) investasi adalah suatu itikad untuk sejumlah uang atau benda lainnya yang dilakukan pada masa sekarang, dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang.

Mempersiapkan keuntungan di masa mendatang menandakan adanya persiapan, strategi, untuk menjalani kehidupan yang lebih baik dimasa mendatang. Apabila seseorang melakukan investasi, maka ia menyisihkan sebagian aset untuk tidak digunakan sekarang, namun diberdayakan guna mendapatkan keuntungan dimasa mendatang. Itulah mengapa investasi menjadi faktor penting yang mendukung terhadap pertumbuhan dan pembangunan ekonomi suatu negara.

Produk investasi sering disebut dengan istilah efek. Dalam undang-undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 yang dimaksud dengan efek adalah surat berharga, yaitu suatu surat pengakuan atas hutang, surat berharga komersil, obligasi, saham, tanda bukti hutang, kontrak berjangka atas efek, unit penyertaan KIK, dan derivatif dari efek. Nah, efek inilah yang nantinya ditawarkan kepada investor sebagai sarana untuk berinvestasi guna menghasilkan keuntungan bagi investor.

Setiap efek memiliki kriteria keuntungan dan resiko masing-masing. Oleh karena itu dalam berinvestasi, menganalisa efek adalah langkah terbaik guna mendapatkan untung sesuai dengan yang kita harapkan. Tidak sedikit investor yang mengalami kegagalan, banyak faktor yang membuat mereka gagal dalam investasinya, diantaranya faktor kondisi perekonomian, regulasi pemerintah yang berlaku, dan kualitas perusahaan tempat menanam investasi itu sendiri. Dalam berinvestasi efek, menurut Tandelilin (2001:7) semakin tinggi risiko suatu aset, maka semakin tinggi pula hasil (*return*) yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.



Sumber : Farrel, James L, 1997, "*Portofolio Management: Theory and Application*", McGraw-Hill, Singapore hal. 11. dalam Tandelilin (2001:7)

Grafik.1.1. Hubungan Risiko Dan *Return* Yang Diharapkan

Selanjutnya ada yang disebut dengan reksadana. Yang mana reksadana adalah suatu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana/modal dari masyarakat (investor) yang kemudian akan diinvestasikan

dalam suatu portofolio efek oleh Manajer Investasi. (Undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 27)

Dengan adanya manajer investasi ini, menjadikan reksadana sebagai alternatif dalam berinvestasi bagi investor yang tidak pandai dalam menganalisis pergerakan pasar investasi. Maka tidak heran jika reksadana merupakan salah satu produk investasi yang banyak diminati oleh masyarakat.

Seperti halnya lembaga keuangan, sistem ekonomi syariah pun digunakan dalam reksadana. Adapun tujuan dari reksadana syariah ialah sebagai alternatif berinvestasi reksadana yang mudah dan bebas dari unsur-unsur yang diharamkan dalam agama Islam. Menurut Firdaus (2005:15-16) tujuan reksadana Syariah selain untuk mendapatkan keuntungan, juga mempunyai nilai tanggung jawab sosial terhadap sekitarnya, juga menjunjung nilai-nilai Islam, tanpa melupakan tujuan investor.

Pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan. Dalam statistik yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per Mei 2015 dalam situsnya, menunjukkan nilai kekayaan yang dimiliki reksadana syariah atau *Net Asset Value* (NAV) berada diangka Rp11,796 trilyun dengan total 80 reksadana syariah. Angka yang fantastis jika dibandingkan tahun-tahun pertama reksadana syariah berjalan. Berikut perkembangan reksadana syariah dari tahun pertama berjalan hingga Mei 2015 dalam bentuk tabel:

**Tabel 1.1. Perkembangan
Reksadana Syariah Periode 2003-Mei 2015**

Tahun	Jumlah Reksadana Syariah	NAV (dalam Milyar)
2003	4	66,94
2004	11	592,75
2005	17	559,10
2006	23	723,40
2007	26	2.203,09
2008	36	1.814,80
2009	46	4.629,22
2010	48	5.225,78
2011	50	5.564,79
2012	58	8.050,07
2013	65	9.432,19
2014	74	11.158,00
Mei 2015	80	11.796,36

Sumber : <http://www.ojk.go.id>

Dilihat dari data diatas, tren perkembangan NAV reksadana syariah terus meningkat dari tahun 2003 hingga Mei 2015, kecuali pada tahun 2005 dan 2008. Lantas apa yang terjadi pada tersebut, sehingga menurunkan NAV.

Tahun 2005 Indonesia dipimpin oleh presiden Susilo Bambang Yudhoyono. Pada tahun tersebut banyak kebijakan fiskal maupun moneter yang cukup krusial diambil oleh pemerintahan, salah satunya adalah kebijakan Bank Indonesia (BI) untuk menaikkan suku bunga yang menyebabkan terjadinya *redemption* (penjualan kembali) besar-besaran dalam industri reksadana. Kenaikan suku bunga ini membuat investor menarik dananya di reksadana, sehingga menyebabkan NAV reksadana syariah mengalami penurunan pada tahun tersebut.

Kemudian pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global. Banyak perusahaan besar bangkrut, seperti perusahaan raksasa Amerika Serikat, *Lehman Brothers* dan *Goldman Sach*. Perusahaan-perusahaan keuangan Amerika kehilangan likuiditasnya disebabkan kebiasaan rakyat Amerika dengan gaya hidup konsumtif melebihi pendapatan. Kehancuran perusahaan negara kapitalis dunia ini merambat luas dan berdampak hebat terhadap perekonomian dunia, termasuk Indonesia.

Hasil penelitian Iman Sugema (2012) menunjukkan bahwa dampak krisis ekonomi global 2008 bagi Indonesia diantaranya mengurangi ekspor, output domestik dan menekan ke bawah suku bunga dan inflasi. Kemudian terkena krisis likuiditas global yaitu situasi ketika bank-bank menghadapi kekurangan likuiditas karena membengkaknya kredit macet dan jatuhnya harga aset. Kondisi ini tentunya sangat berpengaruh bagi kondisi pasar modal, termasuk profitabilitas reksadana syariah.

Penurunan NAV reksadana syariah ternyata terulang kembali dipenghujung tahun 2015. Data statistik OJK mencatat bahwa NAV turun sebanyak Rp. 2,09 Trilyun atau 21,1 persen pada bulan juni 2015. Penurunan yang tinggi, lebih tinggi dibandingkan penurunan pada tahun 2005 dan 2008 masing-masing sebanyak 5,6 persen dan 17,6 persen. Kemudian jika dibandingkan lagi, nilai akhir tahun NAV 2015 turun sebanyak 1,24 persen menjadi Rp. 11,019 Trilyun dari tahun sebelumnya Rp. 11,158 Trilyun.

**Tabel.1.2. Perkembangan
Reksadana Syariah Periode Mei-Desember 2015**

Tahun	Jumlah Reksadana Syariah	NAV (dalam Milyar)
Mei 2015	80	11.796,36
Juni 2015	80	9.303,46
Juli 2015	82	11.393,42
Agustus 2015	85	10.838,18
September 2015	85	10.108,49
Oktober 2015	85	10.696,32
November 2015	86	11.030,35
Desember 2015	93	11.019,43

Sumber: <http://www.ojk.go.id>

Jika dikaitkan dengan kondisi perekonomian Indonesia pada tahun 2015, masalah ekonomi yang paling sensasional di tahun tersebut ialah melemahnya kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (USD). Bagaimana tidak, pada tahun tersebut kurs rupiah berada di titik terlemahnya yakni Rp. 14.657 per 1 USD. Berikut tabel pergerakan kurs rupiah terhadap USD tahun 2015 :

Tabel.1.3. Kurs Rupiah Terhadap USD Tahun 2015

BULAN	KURS RUPIAH
Desember 2015	13.795,00
November 2015	13.840,00
Oktober 2015	13.639,00
September 2015	14.657,00
Agustus 2015	14.027,00
Juli 2015	13.481,00
Juni 2015	13.332,00
Mei 2015	13.211,00
April 2015	12.937,00
Maret 2015	13.084,00
Februari 2015	12.863,00
Januari 2015	12.625,00

Sumber: <http://www.bi.go.id>

Secara umum kurs rupiah melemah ditahun 2015. Menguat hanya pada Bulan April, Oktober dan Desember. Jika dikaitkan dengan reksadana syariah memang terlihat adanya keterkaitan antara keduanya. Namun jika dikatakan penyebab turunnya NAV reksadana syariah pada tahun 2015 adalah melemahnya kurs rupiah saja rasanya kurang tepat. Kenapa demikian, karena bulan melemah dan menguatnya keduanya tidak sama persis.

Penurunan NAV reksadana syariah yang terjadi pada tahun 2015 tentunya tidak lepas dari beberapa peristiwa perekonomian lain yang terjadi di Indonesia sepanjang tahun tersebut. Sama halnya seperti saat krisis ekonomi global tahun 1998 dan 2008, tahun 2015 juga menjadi tahun yang sulit bagi sektor investasi Indonesia, meskipun tahun tersebut bukan dalam kondisi krisis ekonomi global.

Dikutip dari (<http://www.okezone.com>), Nurhaida menyatakan bahwa kondisi pasar modal (investasi) Indonesia sepanjang tahun 2015 dipengaruhi perekonomian global. Seperti kondisi pasar saham China, krisis Yunani, dan kebijakan *Central Bank* Amerika Serikat menaikkan suku bunga. Selanjutnya *Head of Research NH Korindo Securities* Reza Priyambada berpendapat, bahwa turunnya NAV Reksadana Syariah disebabkan oleh kondisi pasar investasi yang kurang baik. Terbukti dari Indeks *Jakarta Islamic Index (JII)* yang ditutup pada angka 599,44 poin pada akhir tahun 2015 atau turun 13,26 persen dibandingkan akhir tahun 2014.

Kemudian dalam laporan Biro Analisa Anggaran dan Pelaksanaan APBN-SETJEN DPR RI menyebutkan bahwa perlambatan ekonomi Indonesia pada tahun 2015 tidak bisa dilepaskan dari perlambatan ekonomi global. Seperti pelemahan ekonomi China, embargo terhadap Rusia serta penurunan harga komoditas dunia di pasar internasional. Perlambatan-perlambatan tersebut mendorong penurunan permintaan dunia secara agregat sehingga berimplikasi terhadap kinerja ekspor Indonesia di tahun berikutnya.

Secara umum, turunnya NAV reksadana campuran syariah tahun 2005, 2008 dan 2015 tidak bisa dilepaskan dari peristiwa ekonomi yang terjadi pada tahun tersebut. Banyak pula kajian yang membahas tentang hubungan kondisi perekonomian dengan profitabilitas reksadana. Seperti jurnal penelitian Akbar Maulana (2013) yang berjudul “Pengaruh SBI, jumlah uang beredar, inflasi terhadap kinerja Reksa Dana saham di Indonesia periode 2004-2012”, Fatharani Sholihat, Moch. Dzulkirom AR, dan Topowijono (2015) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia & Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2013)”, Ainur Rachman (2015) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI *Rate* terhadap *Net Asset Value* Reksadana Saham Syariah”, dan Pipit Citraningtyas (2016) yang berjudul “Analisis Pengaruh Inflasi, Bank Indonesia *Rate*, dan Nilai

Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang Periode : Januari 2012 sampai dengan Desember 2014”.

Dari beberapa pemaparan diatas, dapat dipahami bahwa kondisi perekonomian sangat berpengaruh terhadap profitabilitas reksadana syariah, yang diukur dengan *Net Asset Value* (NAV). Beberapa penelitian diatas juga ternyata sangat penting sebagai bahan analisa maupun pengetahuan. Berkaca dari penelitian diatas dan juga kondisi perlambatan perekonomian global serta penurunan NAV pada tahun 2015 maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut terkait hubungan kondisi perekonomian dan reksadana syariah. Agar penelitian dapat berkembang dari penelitian sebelumnya maka penulis mempertimbangkan beberapa hal, yakni ragam variable makro ekonomi, jenis reksadana syariah, dan waktu penelitian.

Variable makro yang digunakan merujuk pada teori yang ada serta diperkaya dari penelitian sebelumnya. Kemudian jenis reksadana syariah yang dipakai tidak hanya terdiri dari satu efek saja, tapi yang beragam terdiri dari beberapa efek, hal ini dilakukan agar objek yang diteliti diharapkan dapat mewakili semua efek yang ada dalam reksadana syariah, sehingga penelitian lebih maksimal. Yang terakhir, waktu penelitian dilakukan pada tahun 2015, mengingat kondisi perekonomian dan NAV pada tahun tersebut yang sudah dipaparkan diatas, dan juga data NAV pada tahun 2015 merupakan data terbaru dan lengkap saat dilakukan penelitian ini. Agar penelitian memenuhi standar, maka jumlah data yang diolah harus sesuai dengan teori yang ada. Menurut Winarno (2011:5.37)

dalam analisis multivariat, para peneliti menggunakan pedoman jika tiap variable terdiri diatas 30 data, maka data sudah berdistribusi normal. Apabila analisis melibatkan 3 variabel, maka diperlukan data sebanyak $3 \times 30 = 90$.

Berdasarkan hal-hal diatas akhirnya penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait pengaruh variabel makro ekonomi yakni inflasi, kurs rupiah, *BI Rate* dan *Gross Domestic Product* (GDP) terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran Syariah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang penelitian diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah inflasi mempengaruhi *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran Syariah?
2. Apakah kurs rupiah mempengaruhi *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran Syariah?
3. Apakah *BI Rate* mempengaruhi *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran Syariah?
4. Apakah *Gross Domestic Product* (GDP) mempengaruhi *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran Syariah?

C. Tujuan Penelitian

Setelah peneliti merumuskan masalah yang tercantum di atas, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran Syariah
2. Untuk menganalisis pengaruh kurs rupiah terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran Syariah
3. Untuk menganalisis *BI Rate* terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran Syariah
4. Untuk menganalisis pengaruh *Gross Domestic Product* terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Campuran Syariah

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Akademis

a. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini bisa dijadikan tambahan referensi dan bahan pertimbangan untuk melakukan penelitian terkait reksadana syariah.

b. Untuk Pembaca

Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai bahan acuan dan referensi bagi penelitian selanjutnya. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya wawasan keilmuan bagi peneliti dan pembaca tentang reksadana Syariah.

2. Praktis

a. Bagi pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan kebijakan untuk mengembangkan reksadana syariah yang lebih baik kedepannya.

b. Bagi manajer investasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan tentang kinerja portofolio yang telah dibentuk.