

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Salah satu instrumen keuangan syariah yang berkembang di pasar modal yaitu Reksadana syariah atau *Islamic Mutual Fund*. Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27, Reksadana syariah merupakan wadah untuk menghimpun dana masyarakat sebagai pemodal yang kemudian di investasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dalam berinvestasi di Reksadana syariah tidak diperlukan modal yang besar. Sistem yang ada dalam reksadana syariah bersifat kolektif sehingga masyarakat yang memiliki dana terbatas akan ikut serta dalam berinvestasi.

Reksadana syariah campuran merupakan salah satu jenis instrumen investasi di Reksadana syariah yang mana pada tahun 2016 rata-rata Reksadana syariah campuran memperoleh kinerja tertinggi sebesar 9,29% di atas rata-rata reksadana saham yang hanya memberikan kinerja 7,7% (Hendrayana, 2017). Hal tersebut menunjukkan bahwa Reksadana syariah campuran memiliki potensi yang baik di pasar modal syariah. Namun, jika dilihat dari segi dana kelolaan Reksadana syariah Campuran ada di peringkat ke empat dibandingkan dengan jenis investasi di Reksadana syariah (Utami, Dharmastuti, & Jakarta, 2014).

Menurut teori investasi faktor-faktor yang mempengaruhi investasi adalah suku bunga, tingkat keuntungan yang diramalkan, tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya, keuntungan yang diperoleh perusahaan, situasi politik, kemajuan teknologi dan kemudahan-kemudahan yang diberikan pemerintah (Sukirno, 2012). Terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Irfan Syauqi Beik dan Kasyfurrohman Ali (2012) bahwa terdapat pengaruh antara variabel-variabel makroekonomi terhadap Reksadana syariah, hasil penelitian menyatakan variabel Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh negatif terhadap NAB Reksadana syariah, variabel Kurs rupiah terhadap Dolar AS dan Inflasi berpengaruh positif signifikan dan variabel IHSG serta JII tidak berpengaruh terhadap NAB.

Kemudian Putratama Hendra (2007) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan nilai aktiva bersih Reksadana syariah di Indonesia menghasilkan hasil bahwa variabel M2, Inflasi, JII dan Jumlah Reksadana syariah berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana syariah sedangkan variabel SWBI dan Kurs berpengaruh negatif terhadap NAB Reksadana syariah. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Mohammed dkk. (2013) menyatakan bahwa variabel *Consumer Price Index* (CPI) dan GDP memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap NAB Reksadana syariah.

Kemudian penelitian Anwar Hasan Abdullah Othman, dkk. (2015) meneliti mengenai hubungan antara variabel makroekonomi dan NAB dari Reksadana syariah di Malaysia menyatakan bahwa Harga minyak dan Inflasi berpengaruh negatif dengan NAB, pemilu berpengaruh positif terhadap NAB dan Krisis Keuangan berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana syariah di Malaysia.

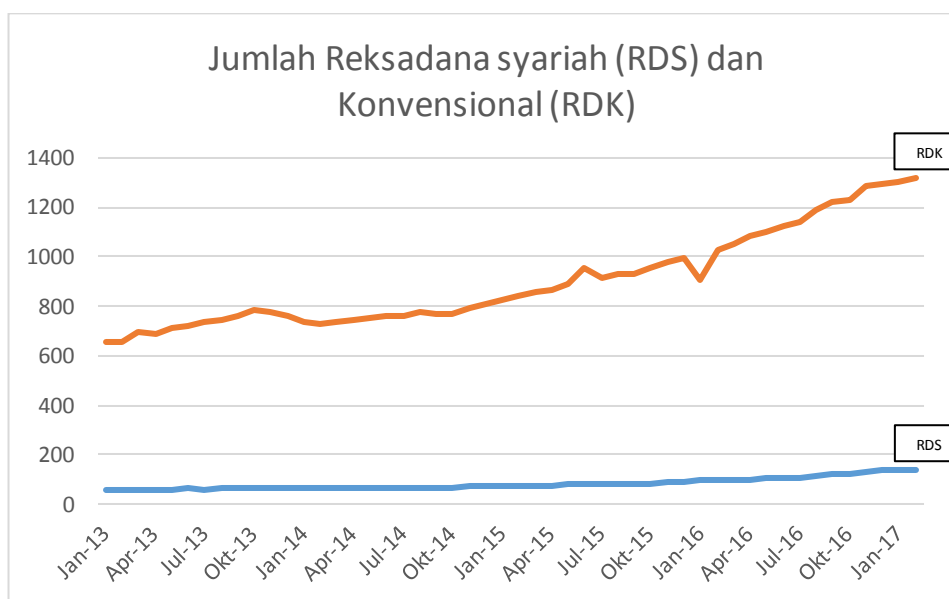
Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, penelitian ini secara khusus akan menguji faktor sistemik dari Nilai Aset Bersih Reksadana Syariah yaitu variabel-variabel makroekonomi yang difokuskan pada Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS (Kurs) dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).

Saat ini Reksadana syariah menjadi instrumen investasi syariah yang banyak diminati investor karena kemudahan yang ditawarkan yaitu terjangkau harganya, diversifikasi investasi, kemudahan investasi, efisiensi biaya dan waktu, hasil yang optimal, likuiditas terjamin, transparansi informasi, kesesuaian syariah dan legalitas terjamin (Suharso, 2016). Perkembangan Reksadana syariah dapat dilihat dari Nilai Aset Bersih (NAB) yang selalu diumumkan setiap hari. NAB merupakan harga beli atau harga jual unit penyertaan reksadana. NAB dapat dihitung dengan menjumlahkan seluruh nilai efek yang dimiliki kemudian dikurangi dengan kewajiban-kewajiban reksadana (Rangkuti & Ja'far, 2012). Besaran NAB akan berfluktuasi setiap hari tergantung dari nilai efek portofolio. Dengan meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham di Reksadana, begitu juga sebaliknya menurunnya NAB berarti berkurangnya nilai investasi di Reksadana (Burhanuddin, 2009).

Saat ini masyarakat sudah bisa mengakses data mengenai NAB Reksadana syariah yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Namun hal tersebut

masih belum *familiar* di masyarakat yang tercermin dari kurangnya pengetahuan masyarakat mengenai instrumen-instrumen pasar modal termasuk di dalamnya adalah Reksadana syariah (Gani, 2006). Salah satu contoh perusahaan Reksadana syariah yang dapat dilihat perkembangan NAB-nya adalah PT. Danareksa Investment Management, PT. Panin Asset Management, PT. TRIM Syariah Berimbang, Cipta Syariah *Balance*, Mandiri Investasi Syariah Berimbang dan sebagainya.

Jumlah Perusahaan Reksadana syariah masih tertinggal jauh dari Perusahaan Reksadana Konvensional, padahal Reksadana syariah merupakan Instrumen investasi Syariah pertama yang ada di Indonesia. Berikut merupakan perbandingan jumlah Reksadana syariah dan konvensional yang ditampilkan dalam Gambar 1.1.



**Gambar 1.1 Perbandingan Jumlah Reksadana syariah dan Konvensional**

Sumber : Statistik Reksadana syariah Januari 2013 – Januari 2017, [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

Berdasarkan data pada Gambar 1.1 terlihat bahwa jumlah perusahaan reksadana konvensional dan syariah memiliki jumlah yang berbeda jauh. Jumlah perusahaan Reksadana syariah di Indonesia relatif masih kecil dibandingkan dengan jumlah perusahaan Reksadana konvensional yang ada di Bursa Efek Indonesia (Bapepam, 2014). Jumlah perusahaan Reksadana syariah belum mampu menembus angka 200 sedangkan perusahaan Reksadana Konvensional melebihi

1200. Namun walaupun jauh berbeda dari segi angka, namun jumlah perusahaan Reksadana syariah mengalami kenaikan walaupun tidak secara signifikan.

Sebagai negara dengan penduduk yang mayoritas muslim seharusnya direspon dengan meningkatnya jumlah reksadana di Indonesia. Ternyata sudah 20 tahun reksadana hadir di Indonesia belum menunjukkan respon yang positif di masyarakat. Hal tersebut dimungkinkan terjadi karena kemunculan Reksadana syariah memberi pilihan investasi bagi pemodal muslim (Putra & Fauzie, 2015). Padahal DSN MUI telah mengeluarkan fatwanya mengenai Reksadana syariah Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 yang dalam pembuatan fatwa berdasar pada Al-Quran dan Sunnah yaitu :

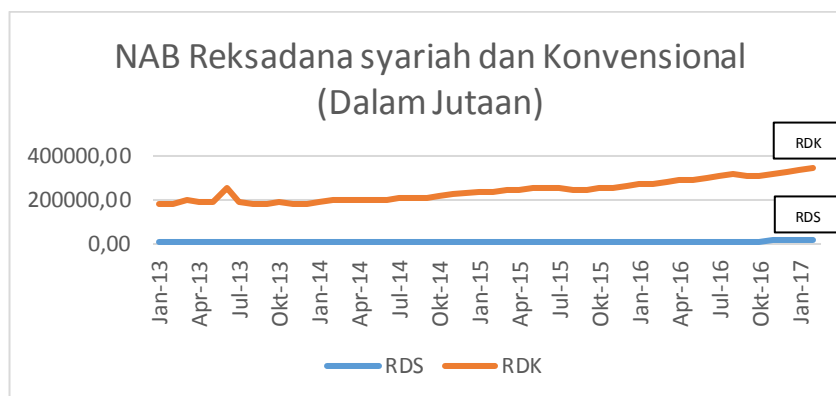
يَأْيِهَ الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ٢٩

Artinya : *“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”*. (Q.S. An-nisa :29)

Allah SWT melarang hamba-hambanyaNya yang beriman memakan harta sebagian mereka terhadap sebagian yang lain yaitu dengan berbagai macam usaha yang tidak syar'i seperti riba, judi dan berbagai hal serupa yang penuh tipu daya, sekalipun pada lahiriahnya cara-cara tersebut berdasarkan keumuman hukum syar'i, tetapi diketahui oleh Allah dengan jelas bahwa pelakunya hendak melakukan tipu muslihat terhadap riba. Asy-Syafi'i *berhujjah* bahwa jual beli tidak sah kecuali dengan *qabul* (sikap menerima), hal tersebut menunjukkan suka sama suka terhadap suatu barang (Abdullah, 2003).

*"Perdamaian dapat dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram"* (HR. Tirmizi dari 'Amr bin 'Auf)

Selain melihat perkembangan Reksadana syariah melalui jumlah Reksadana, kita juga dapat melihat perkembangan Reksadana syariah melalui NAB-nya. Berikut data perkembangan NAB Reksadana syariah ditampilkan dalam Gambar 1.2.

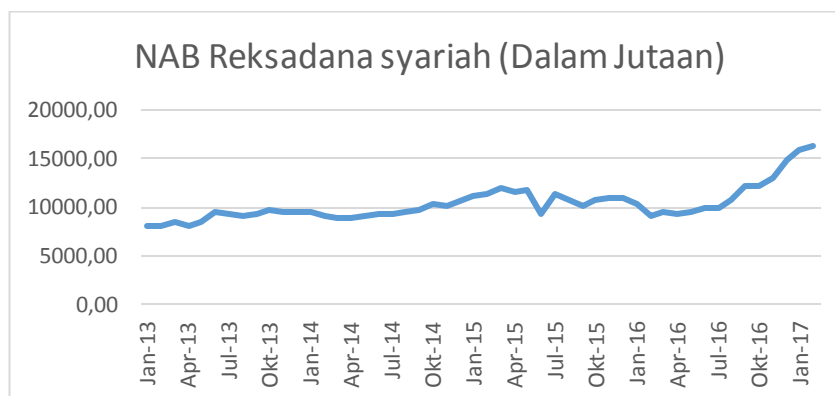


**Gambar 1.2 Perbandingan NAB Reksadana syariah (RDS) dan Konvensional (RDK)**

*Sumber : Statistik Pasar Modal Syariah, ojk.go.id, 2013-2017*

Pada Gambar 1.2 mengenai perbandingan NAB Reksadana syariah dan konvensional, terlihat jumlahnya ternyata masih terpaut sangat jauh. Dari segi waktu, mungkin Reksadana konvensional lebih dulu hadir di masyarakat Indonesia sehingga wajar ketika NAB reksadana konvensional lebih unggul daripada NAB Reksadana syariah. Namun hal tersebut juga sangat ironis ketika umur Reksadana syariah telah mencapai 20 tahunan hadir di Indonesia. Jika suatu produk reksadana paling lama berjangka waktu 5 tahun, maka ada waktu sekitar belasan tahun untuk mengalihkan dananya dari reksadana konvensional ke Reksadana syariah. Dalam waktu 20 tahun ini ternyata masih sedikit masyarakat yang mempercayakan dananya di Reksadana syariah.

Untuk lebih jelasnya, kita lihat grafik NAB Reksadana syariah untuk melihat perkembangannya dalam Gambar 1.3 berikut ini.



**Gambar 1.3 NAB Reksadana syariah**

Sumber : Statistik Pasar Modal Syariah, *ojk.go.id*, 2013-2017

Dari Gambar 1.3 dapat dilihat bahwa NAB Reksadana syariah berfluktuasi setiap tahun namun mengalami penurunan pada April 2013, Juni 2015 dan Januari 2016. Jika kita melihat kondisi perekonomian yang terjadi, pada April 2013 terjadi krisis mata uang rupiah salah satunya karena banyak investasi asing yang ditarik di Indonesia (Hussein, 2013). Kemudian pada Juli 2015 terjadi pelambatan pertumbuhan ekonomi yang hanya berada pada angka 4,67%, inflasi yang tinggi mencapai 7,26%, investasi yang hanya mencapai 3,55% jauh lebih rendah dibanding tahun sebelumnya yang bisa mencapai 7-10% (Pambudi, 2015), kemudian terakhir pada Januari 2016 karena terjadi krisis perekonomian di Indonesia yaitu rencana *The Fed* menghentikan stimulus, harga minyak dunia jatuh, bursa global turun, devaluasi Yuan serta rupiah berada di titik terlemahnya hampir mencapai angka Rp. 15.000 (KataData, 2015).

Dari pemaparan di atas, NAB Reksadana syariah yang sangat responsif terhadap kondisi perekonomian secara makro baik itu berdampak positif atau negatif. Kondisi perekonomian ini termasuk ke dalam risiko sistemik seperti yang diungkapkan oleh Tandelilin (2012) bahwa risiko sistemik merupakan risiko yang berkaitan dengan kondisi pasar secara keseluruhan. Risiko sistematis erat kaitannya dengan faktor-faktor makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, Kurs, pertumbuhan ekonomi, dan lain-lain.

Jenis investasi di Reksadana syariah ada empat macam yaitu Reksadana syariah Pendapatan Tetap, Campuran, Saham dan Pasar Uang. Dalam penelitian ini difokuskan pada jenis Reksadana syariah Campuran karena dari empat jenis Reksadana, walaupun pada tahun 2016 Reksadana syariah campuran memperoleh peringkat terbaik namun dari segi dana kelolaan menduduki peringkat ke empat. Oleh karena itu, judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Kurs, Inflasi dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Nilai Aset Bersih Reksadana syariah Campuran”**.

## 1.2. Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, identifikasi masalah yang ada dalam penelitian ini yaitu:

1. Dana kelolaan Reksadana syariah Campuran ada di peringkat ke empat dibandingkan dengan jenis investasi di Reksadana syariah (Utami, Dharmastuti, & Jakarta, 2014).
2. Kemunculan Reksadana syariah memberi pilihan investasi bagi pemodal muslim, namun masih ada kekhawatiran imbal hasil yang tidak sesuai harapan karena dari segi nominal masih lebih besar imbal hasil reksadana konvensional (Putra & Fauzie, 2015)
3. Data NAB reksadana belum *familiar* di masyarakat terlihat dari kurangnya pengetahuan masyarakat mengenai instrumen-instrumen pasar modal termasuk di dalamnya adalah Reksadana syariah (Gani, 2006).
4. NAB Reksadana syariah menurun pada April 2013, saat itu terjadi krisis mata uang rupiah salah satunya karena banyak investasi asing yang ditarik di Indonesia (Hussein, 2013)
5. NAB Reksadana syariah menurun pada Juli 2015 terjadi pelambatan pertumbuhan ekonomi yang hanya berada pada angka 4,67%, inflasi yang tinggi mencapai 7,26%, investasi yang hanya mencapai 3,55% jauh lebih rendah dibanding tahun sebelumnya yang bisa mencapai 7-10% (Pambudi, 2015)

6. NAB Reksadana syariah menurun pada Januari 2016 pada karena terjadi krisis perekonomian di Indonesia yaitu rencana *The Fed* menghentikan stimulus, harga minyak dunia jatuh, bursa global turun, devaluasi Yuan serta rupiah berada di titik terlemahnya hampir mencapai angka Rp. 15.000 (KataData, 2015)

### 1.3. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian serta identifikasi masalah, disusun perumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS (Kurs) terhadap Nilai Aset Bersih (NAB) Reksadana syariah Campuran Periode Januari 2013 – Februari 2017?
2. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aset Bersih (NAB) Reksadana syariah Campuran Periode Januari 2013 – Februari 2017?
3. Bagaimana pengaruh SBIS terhadap Nilai Aset Bersih (NAB) Reksadana syariah Campuran Periode Januari 2013 – Februari 2017?

### 1.4. Tujuan Penelitian

Setelah merumuskan masalah penelitian, maka Tujuan Penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS (Kurs) terhadap Nilai Aset Bersih (NAB) Reksadana syariah Campuran Periode Januari 2013 – Februari 2017.
2. Mengetahui pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aset Bersih (NAB) Reksadana syariah Campuran Periode Januari 2013 – Februari 2017.
3. Mengetahui pengaruh SBIS terhadap Nilai Aset Bersih (NAB) Reksadana syariah Campuran Periode Januari 2013 – Februari 2017.

### 1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis dan manfaat praktis. Manfaat teoritis yang dimaksud adalah mampu menambah khazanah ilmu pengetahuan di bidang keuangan syariah. Adapun manfaat praktis dari penelitian



ini adalah mampu memberikan informasi tambahan mengenai cara mengatasi nilai aset bersih Reksadana syariah campuran melalui variabel Inflasi, Kurs dan SBI