

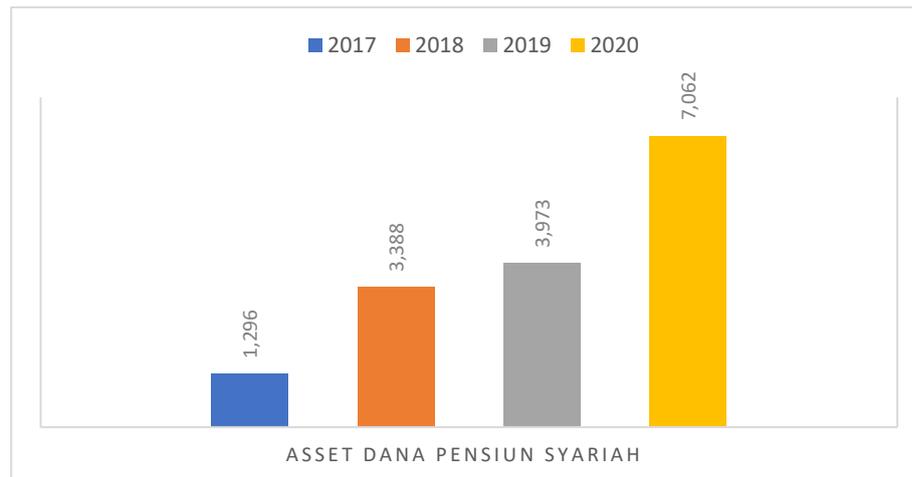
# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Dalam UU Nomor 11 tahun 1992 tentang Dana Pensiun mengatakan bahwa Dana Pensiun sebagai badan hukum yang mengelola dan menjalankan program yang menjanjikan manfaat pensiun. Indonesia menjadi salah satu negara dengan muslim terbanyak terus memberikan pelayanan terbaiknya untuk memberikan kenyamanan serta menyiarkan ajaran Islam dalam segi Ekonominya, salah satunya dengan adanya Dana Pensiun Syariah di Indonesia. Di Indonesia terdapat 2 Jenis Dana Pensiun Syariah, yaitu ada Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan juga Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK). Ciri dari negara yang mengalami pertumbuhan ekonomi adalah negara tersebut mengalami peningkatan dari segi nilai total atau nilai aset dari barang dan jasa yang diproduksi oleh negara tersebut (Juliana dkk., 2018). Dana pensiun syariah sebagai salah satu pelayanan jasa dalam kategori lembaga keuangan ikut andil dalam hal ini, dalam statistika yang terdapat di OJK, hingga November 2020, jumlah peserta dana pensiun syariah di Indonesia sebanyak 276.059 peserta (OJK, 2021)

Dana pensiun syariah di Indonesia adalah salah satu lembaga keuangan syariah yang sedang dikembangkan dan terus mengembangkan dirinya. Meskipun perjalanan dana pensiun syariah baru mencapai 4 tahun, tetapi dana pensiun syariah terus memberikan hasil yang positif kepada IKNB syariah, ini terbukti dengan nilai aset dana pensiun syariah dari tahun 2017-2020 yang terus mengalami peningkatan yang dapat dilihat pada Gambar 1.1.



**Gambar 1. 1 Aset Dana Pensiun Syariah di Indonesia Tahun 2017-2020 (dalam Miliar Rupiah)**

*Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, data diolah*

Dalam sebuah penelitian (Purwaningrum & Filianti, 2020) menyatakan bahwa aset yang dimiliki sebuah perusahaan atau lembaga keuangan penting untuk dialokasikan kepada pos-pos yang akan memberikan keuntungan untuk perusahaan atau lembaga keuangan, salah satunya adalah investasi, karena semakin banyak dana yang dialokasikan kepada investasi maka dimasa mendatang akan memperoleh keuntungan yang besar juga, pertumbuhan investasi mengikuti tinggi rendahnya dana yang dialokasikan kepada investasi.

Jika melihat penelitian (Sastrodiharjo & Utama, 2016) dikatakan bahwa investasi berpengaruh secara signifikan terhadap aset pada suatu Lembaga keuangan, dimana investasi memiliki peran yang penting terhadap pertumbuhan aset dalam sebuah Lembaga keuangan. (Saefuloh dkk, 2015) mengatakan bahwa investasi dalam pasar modal memiliki peranan penting dalam pertumbuhan aset dana pensiun.

Karena aset mengalami peningkatan dari tahun ke tahun maka penting bagi dana pensiun syariah memperhatikan pengelolaan asetnya. dalam pengelolaan asetnya dana pensiun syariah harus memegang prinsip kehati-hatian (*prudent*), profesional, serta produktif dalam mengelola dananya, salah satunya dengan cara investasi (Hadi & Rosananda, 2018).



**Gambar 1. 2 Investasi Dana Pensiun Syariah di Indonesia Tahun 2018-2020 (dalam Miliar Rupiah)**

*Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, data diolah*

Pada Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa investasi dana pensiun syariah mengalami penurunan pada tahun 2020, hal ini berbanding terbalik dengan meningkatnya aset dana pensiun syariah yang pada tahun 2020 mengalami kenaikan yang signifikan. (Elan Kurniawan, 2019) dalam penelitiannya mengatakan bahwa tinggi rendahnya aset yang dimiliki oleh perusahaan memperlihatkan tinggi rendahnya nilai investasi yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, jika perusahaan tersebut memiliki nilai aset yang tinggi, maka kesempatan untuk meningkatkan nilai investasinya pun semakin tinggi begitu pun sebaliknya jika nilai aset sebuah perusahaan rendah maka nilai investasi dari perusahaan tersebut pun rendah.

Dalam penelitian lain yang ditulis oleh (Putra & Ryandono, 2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa dalam sebuah lembaga keuangan, peningkatan aset yang didapatkan oleh lembaga keuangan tersebut akan mempengaruhi nilai dari investasi lembaga keuangan tersebut, jika nilai aset naik, maka nilai investasi pun akan mengikuti.

Setelah melihat Gambar 1.1, fakta yang ada mengatakan bahwa nilai aset yang dimiliki dana pensiun Syariah mengalami kenaikan secara signifikan, tetapi tidak diikuti oleh naiknya nilai investasi dari dana pensiun syariah itu sendiri, karena jika dilihat dari Gambar 1.2, memperlihatkan bahwasannya nilai dari investasi dana pensiun syariah mengalami kemunduran atau penurunan yang sangat drastis di tahun 2020 ini. Ini menunjukkan adanya masalah yang terdapat dalam nilai investasi dana pensiun syariah.

Keynes tahun 1937 berpendapat pentingnya kebijakan stabilisasi harga. Perubahan harga memiliki efek yang berbeda terhadap tiga golongan utama penduduk, yaitu investor (yang menginvestasikan tabungan), pengusaha, dan penerima upah. Secara umum, inflasi akan menyulitkan golongan penduduk pertama, sedangkan deflasi akan menyulitkan golongan kedua dan ketiga. Kebijakan stabilisasi harga diperlukan untuk mengatasi kesulitan yang timbul dari inflasi maupun deflasi.

Tandelilin mengungkapkan bahwa investasi merupakan sebuah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. (Tandelilin, 2017). Dalam pelaksanaannya, investasi dalam sebuah lembaga keuangan akan menempatkan dananya dalam pos-pos yang dianggap bisa menguntungkan lembaga keuangan agar memperoleh keuntungan yang maksimal, pos-pos tersebut biasa disebut dengan instrumen investasi.

Investasi adalah salah satu cara untuk menunjang terjadinya kesanggupan Dana Pensiun Syariah untuk bisa memenuhi dan mewujudkan tujuan pendiriannya, yaitu memberikan manfaat pensiun sesuai dengan yang telah disepakati. Disamping itu juga, kegiatan investasi yang dilakukan oleh Dana Pensiun Syariah menjadi salah satu penunjang modal pembangunan ekonomi nasional yaitu melalui mobilisasi dana dan peningkatan pajak (Tandelilin, 2017)

Dalam mengelola dananya, dana pensiun sebagai investor harus memperhatikan 3 hal dalam menentukan portofolio investasinya yaitu risiko, *return* yang diharapkan (*return* ekspektasi) dan hubungan antara *return* yang diharapkan. Dengan dana pensiun membentuk portofolio investasi maka risiko yang harus

ditanggung dana pensiun akan berkurang. Untuk mendapatkan return yang optimal maka dana pensiun syariah bisa melakukan diversifikasi portofolio investasinya sehingga risiko yang harus ditanggung akan berkurang. Hal ini telah dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Markowitz, dimana risiko investasi dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa aset ke sebuah portofolio (Saptomo dkk 2017).

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa kinerja investasi dana pensiun syariah sudah memperlihatkan kinerja yang baik selama tahun 2020 dari bulan Januari – Desember tetapi hal ini berbanding terbalik dengan nilai investasi yang terdapat digambar 1.2 investasi yang dialami oleh dana pensiun syariah yang mengalami penurunan di tahun 2020.

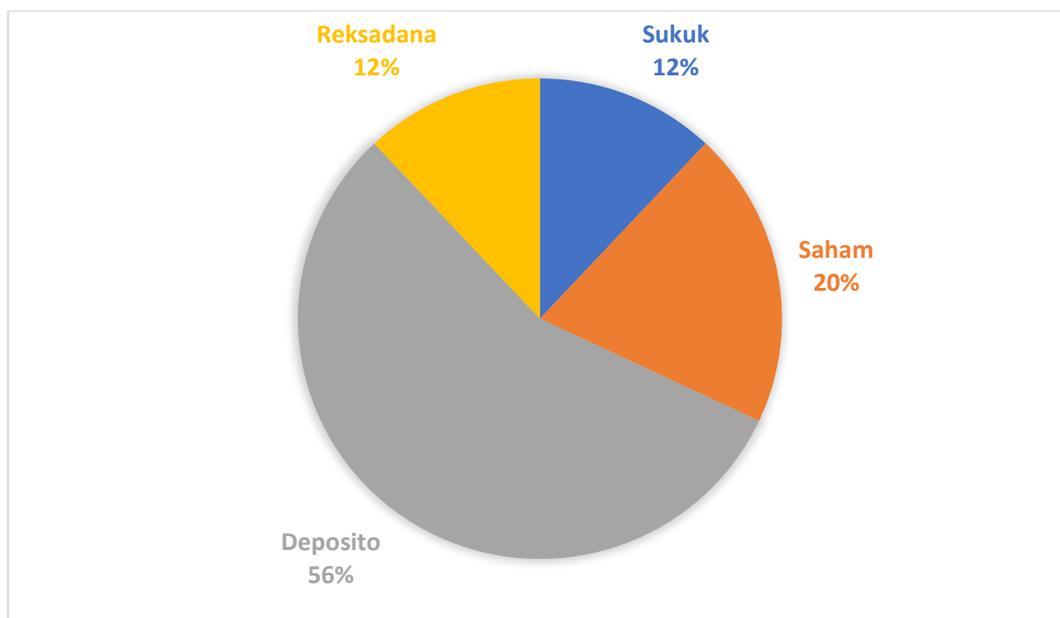
**Tabel 1. 1 ROI Dana Pensiun Syariah Tahun 2020**

Bulan	ROI
Januari	0,57 %
Februari	1,03%
Maret	1,80%
April	2,20%
Mei	2,71%
Juni	3,33%
Juli	3,91%
Agustus	4,38%
September	5,23%
Oktober	5,71%
November	6,42%
Desember	7,26%

*Sumber : (OJK, 2021)*

Jika dilihat dari pengembaliannya, investasi dikelompokkan menjadi 2 bentuk, yang pertama ada investasi berpendapatan tetap (*fixed income*) seperti SUN atau Surat Utang Negara, deposito bank dan juga obligasi, dan juga berpendapatan tidak tetap seperti saham dan reksa dana (Hadi & Rosananda, 2018). Investasi

dalam Dana Pensiun Syariah tahun 2020 mengalami penurunan seperti grafik 1.1, dalam pelaksanaannya, Dana Pensiun syariah mengalokasikan dana investasinya ke berbagai instrumen investasinya, yaitu, saham, sukuk, deposito dan juga reksa dana. Dilihat dari data yang terdapat dalam statistik OJK, alokasi dana investasi dalam Dana Pensiun Syariah tahun 2020 sebagai berikut:



**Gambar 1. 3 Alokasi Investasi Dana Pensiun Syariah di Indonesia**  
**Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, data diolah**

Melihat dari Gambar 1.3 dana pensiun syariah di Indonesia mengalokasikan dana investasinya kepada instrumen investasi secara timpang, dalam gambar 1.3 terlihat bahwa deposito memiliki porsi yang paling banyak jika dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya. Instrumen investasi yang dijadikan alokasi dana investasi oleh dana pensiun syariah harus memiliki *return* yang baik agar bisa memberikan keuntungan untuk dana pensiun syariah itu sendiri. Dana pensiun syariah harus mengoptimalkan portofolio investasinya agar terlihat instrumen mana yang lebih optimal dalam memberikan nilai lebih dari hasil investasinya.

Terdapat sebuah penelitian yang mengatakan bahwa instrumen-instrumen investasi yang menjadi alokasi investasi dana pensiun syariah tidak optimal dalam portofolio investasinya. tetapi, terdapat juga beberapa penelitian yang mengatakan

bahwa instrumen investasi yang menjadi alokasi investasi dana pensiun syariah optimal dalam portofolio investasi.

Portofolio investasi merupakan kumpulan instrumen investasi atau kumpulan investasi yang dimiliki oleh seorang investor untuk keberlangsungan investasinya, portofolio investasi bisa dikatakan sebagai buku panduan atau pedoman yang dimiliki oleh seorang investor untuk melihat sejauh mana nilai investasi yang dimiliki oleh investor (Sutisman, 2019). Dalam pembentukan portofolio, seorang investor mengharapkan dapat memaksimalkan *return* yang diharapkan dengan tingkat risiko tertentu. Seorang investor yang menginvestasikan dananya dalam aset aset finansial seperti saham, obligasi, reksa dana dan juga deposito perlu memiliki portofolio investasi yang optimal, agar bisa melihat instrumen investasi atau jenis investasi yang bisa memberikan *return* sesuai harapan investor dengan tingkat risiko yang sesuai dengan investor.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hadi & Rosananda, 2018) mengatakan bahwasannya instrumen investasi yang ada dalam dana pensiun syariah yaitu saham, obligasi, deposito dan juga reksa dana tidak memberikan hasil yang optimal terhadap portofolio investasinya, hal ini dikarenakan kurva yang didapat karena instrumen investasi tersebut memiliki tingkat risiko yang tinggi dengan *return* investasi yang rendah, tetapi dalam penelitian lain yang diteliti oleh (Zervoudi & Spyrou, 2016) mengatakan bahwa salah satu instrumen investasi dana pensiun syariah yaitu saham memberikan hasil yang optimal kepada portofolio investasi dengan rendahnya tingkat risiko yang dimiliki oleh saham, dalam penelitian lain yang di tulis oleh (Nasir & Farooq, 2017) mengatakan bahwa obligasi memberikan hasil yang optimal terhadap portofolio investasi dengan tingkat *return* ekspektasi yang tinggi, penelitian yang ditulis (Aziz & Purnamasari, 2017) mengatakan bahwa reksa dana memberikan hasil yang optimal terhadap portofolio investasi dan juga (Purwaningrum & Filianti, 2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa deposito memberikan hasil yang optimal terhadap portofolio investasi dengan rendahnya tingkat risiko yang dimiliki oleh deposito itu sendiri.

Kinerja investasi Dana Pensiun Syariah yang bergerak meningkat secara signifikan pada tahun 2020 dengan nilai investasi yang turun secara signifikan di

tahun 2020 ini bisa disebabkan karena portofolio investasi yang dilakukan Dana Pensiun Syariah belum optimal. Lembaga dana pensiun syariah sebagai investor harus mengetahui instrumen investasi mana yang paling optimal untuk meningkatkan *return* dan mengurangi risiko di investasi dana pensiun syariah. Berdasarkan dengan permasalahan di atas dan juga adanya ketidakselarasan atau inkonsisten antara instrumen investasi yang optimal dalam portofolio investasi, maka peneliti mencoba meneliti lebih lanjut penelitian dengan judul “**Analisis Portofolio Optimal Investasi Dana Pensiun Syariah Indonesia Tahun 2020**”.

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Setelah dipaparkannya latar belakang masalah, selanjutnya penulis mengidentifikasi beberapa masalah di antaranya:

1. Aset dalam dana pensiun syariah di Indonesia tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 50% sedangkan investasi pada dana pensiun syariah mengalami penurunan sebesar 50% pada tahun 2020. (OJK, 2021b).
2. ROI dalam dana pensiun syariah di Indonesia tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 30% sedangkan investasi dana pensiun syariah mengalami penurunan sebesar 50% (OJK, 2021b).
3. Terdapat ketimpangan alokasi pemberian investasi pada instrumen investasi dana pensiun syariah di Indonesia tahun 2020 (OJK, 2021b).

## **1.3. Pertanyaan Penelitian**

Adapun pertanyaan penelitian yang dirumuskan sebagai berikut:

1. Instrumen investasi mana yang dapat memberikan *return* yang optimal pada tingkat risiko tertentu pada dana pensiun syariah tahun 2020?
2. Instrumen investasi mana yang masuk kedalam kategori *risk seeking* (menyukai risiko), *risk neutral* (netral terhadap risiko) dan *risk averse* (tidak menyukai risiko)?

## **1.4. Tujuan Penelitian**

Dari uraian kata pengantar di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui instrumen investasi apa saja yang paling optimal dalam memberikan pengembalian kepada dana pensiun syariah dan juga membentuk portofolio optimal investasi kepada dana pensiun syariah di Indonesia.

### **1.5. Manfaat Penelitian**

Kegunaan penelitian yang dilakukan berkaitan dengan portofolio optimal dana pensiun syariah Indonesia beserta instrumen investasi yang memberikan hasil optimal dalam portofolio Investasinya diharapkan mampu menambah ilmu pengetahuan, memberikan informasi mengenai portofolio optimal investasi dana pensiun syariah dan dapat dijadikan bahan perbandingan untuk penelitian selanjutnya. Dan juga diharapkan mampu menjadi bahan referensi bagi pihak-pihak yang membutuhkan dan berminat mengembangkannya dalam taraf yang lebih lanjut dengan topik sejenis juga diharapkan mampu menambah referensi bagi pihak terkait yang membutuhkan penelitian mengenai portofolio investasi. Dan juga untuk dana pensiun syariah, penelitian ini bisa digunakan untuk menjadi acuan atau referensi untuk pengalokasian dana untuk investasi dana pensiun syariah portofolio yang sudah dibuat, bisa dijadikan tolak ukur untuk proses investasi dana pensiun syariah.