

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Penelitian Terdahulu

Sebagai suatu penelitian yang berkesinambungan, diperlukan referensi penelitian sebelumnya untuk menguatkan atau mengembangkan penelitian tersebut, hingga akhirnya mendapatkan hasil penelitian yang semakin baik.

Dalam melakukan penelitiannya penulis telah mereview penelitian oleh Dariyus (2012) mahasiswa dari Universitas Lampung yang berjudul “Apakah Kinerja dan Risiko Reksadana Syariah Lebih Baik dibandingkan dengan Reksadana Konvensional?”. Tujuan penelitian ini adalah membandingkan besaran kinerja dan risiko Reksadana Syariah dengan Reksadana Konvensional. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah kinerja dan risiko reksadana syariah cenderung lebih rendah dibandingkan dengan kinerja dan risiko reksadana konvensional.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Anindita Putri Nurmalita Sari (2012) Mahasiswi dari Universitas Diponegoro yang berjudul “Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Kinerja Manajer Investasi dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia.” Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja dari masing-masing reksadana di setiap periodenya. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah kebijakan alokasi aset memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham di Indonesia.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Vince Ratnawati (2012) Mahasiswi dari Universitas Riau yang berjudul “Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional.” Tujuan penelitian ini adalah mengetahui tentang perbedaan kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional. Kesimpulan

yang dapat diambil dari penelitian ini adalah tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja Syariah dengan kinerja Konvensional.

Penelitian serupa juga pernah dilakukan oleh Hariandy Hasbi (2010) Mahasiswa dari Universitas Widyatama yang berjudul “Kinerja Reksadana Syariah Tahun 2009 di Indonesia.” Tujuan dari penelitian ini adalah membandingkan kinerja reksadana di Indonesia tahun 2009. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah Kinerja reksadana Syariah lebih baik atau lebih tinggi dari Kinerja reksadana Konvensional.

Penelitian serupa juga pernah dilakukan di luar negeri oleh Hummaira Jabeen (2013) Mahasiswa dari ISRA University yang berjudul “Comparison Between Islamic and Conventional Mutual Fund in Pakistan”. Tujuan dari penelitian ini adalah membandingkan return dan risiko reksadana syariah dengan reksadana konvensional periode 2007-2012 di Pakistan. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah return dan risiko reksadana konvensional lebih tinggi daripada reksadana syariah.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Investasi

Kata-kata investasi mungkin sudah sering sekali kita dengar dan diucapkan oleh orang-orang di sekitar kita namun kita pasti kurang begitu paham apa yang dimaksud dengan investasi tersebut, Ada beberapa definisi investasi dari para ahli antara lain :

Menurut Mulyadi (2010:284) pengertian investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Raharjo (2008) Investasi merupakan penggunaan dana atau modal untuk pembelian instrumen investasi, seperti saham, obligasi, reksadana, instrumen pasar uang, properti, dan yang sejenisnya.

Menurut Jogianto (2011:109) dalam bukunya berjudul “Teori Portofolio dan Analisis Investasi” pengertian bahwa Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Menurut Tandelin (2009:5) Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu :

- Investor individual, terdiri dari individu-individu yang melakukan aktifitas investasi.
- Investor institusional, biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank atau lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi.

2.2.2 Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return yang diharapkan, tingkat resiko, serta hubungan antara return dan resiko. Berikut ini akan dibahas masing-masing dasar keputusan investasi tersebut.

2.2.3 Return (Tingkat Pengembalian)

Alasan utama orang berinvestasi adalah memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya.

Di dalam investasi perlu dibedakan return yang diharapkan atau return ekspektasi (*expected return*) dan return yang terjadi (*realized return*). Return yang terjadi merupakan return yang telah diperoleh investor pada masa lalu, sedangkan return yang diharapkan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor dimasa depan.

Menurut Jogianto (2011:107) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

1. Return Realisasi (*Realized Return*)

Return Realisasi merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data histories. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return histories ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan resiko di masa mendatang.

2. Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi sedangkan return ekspektasi bersifat belum terjadi.

2.2.4 Risiko

Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan return yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Tetapi, ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari

investasi tersebut. Umumnya semakin besar resiko, maka semakin besar pula return yang diharapkan.

2.2.5 Portofolio

2.2.5.1 Pengertian Portofolio

Menurut Alwi (2008:127) Portofolio diartikan sekumpulan investasi sekuritas yang di investasikan dan dipegang oleh pemodal/investor, baik individu maupun lembaga.

Seorang investor yang menginvestasikan keduanya dipasar modal biasanya tidak hanya memilih satu saham saja, tetapi melakukan kombinasi saham, investor bisa meraih return yang optimal sekaligus akan memperkecil risiko melalui diversifikasi.

Dalam konteks portofolio pasar menurut Alwi (2008:128), harus dipahami ada risiko investasi yang terdiri dari 2 (dua) komponen yaitu :

1. Risiko tidak sistematis

Yaitu risiko yang terkait dengan sesuatu saham tertentu, yang umumnya dapat dihindari atau diperkecil melalui diversifikasi.

2. Risiko sistematis

Yaitu risiko pasar yang bersifat umum dan berlaku bagi semua saham dalam saham pasar modal yang bersangkutan risiko ini tidak mungkin dapat dihindari oleh investor melalui diversifikasi sekalipun.

2.2.6 Pasar Modal

2.2.6.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Nurhayati (2008:316), Pengertian pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), *instrumen derivative*, maupun instrumen lainnya.

Dalam menjalankan fungsinya pasar modal dibagi menjadi tiga macam, yaitu :

- a. Pasar perdana merupakan penjualan efek pertama kali atau penerbitan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek pada pasar perdana, efek dijual dengan harga remisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan saham memperoleh dana dari penjualan tersebut.
- b. Pasar sekunder merupakan penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada dasar sekunder harga efek ditentukan berdasarkan nilai pasar efek tersebut dan perusahaan yang menerbitkan tidak lagi memperoleh dana dari penjualan tersebut.
- c. Bursa paralel merupakan bursa efek yang ada. Bagi perusahaan yang menerbitkan efek dan akan menjual efeknya melalui bursa dapat dilakukan melalui bursa paralel merupakan alternative bagi perusahaan yang go publik untuk diperjualbelikan efeknya jika dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek.

Dalam pasar modal yang menjadi objek jual beli atau perdagangan adalah efek atau surat berharga, demikian juga halnya di pasar modal syariah.

2.2.6.2 Pasar Modal Syariah di Indonesia

Menurut Nurhayati Pasar Modal Syariah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terbebas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian dan sebagainya.

Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antar BAPEPAM-LK dengan DPSN-MUI. Namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997, hal ini ditandai dengan peluncuran danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT.Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.

Penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun nonsyariah, melainkan pada saham yang memenuhi kriteria syariah. BEJ bekerja sama dengan DPS PT.Danareksa Investment Management telah mengembangkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang menggambarkan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah.

2.2.7 Riba

2.2.7.1 Pengertian Riba

Pengertian Riba menurut Fatwa No: 80/DSN-MUI/I/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek pada keputusan pertama menyebutkan, Riba adalah tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (al-amwal al-ribawiyah) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan pembayaran secara mutlak.

“Dan aku halalkan bagimu jual beli, dan aku haramkan bagimu riba” (Al-Baqarah 2:275)

“Dan sesuatu riba (Tambahan) yang kamu berikan agar dia menambah pada harta manusia, maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, maka (yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipatkan gandakan (pahalanya)”. (Ar Ruum 30:39)

“Allah melaknat pemakan riba, pembelinya, penulisnya dan kedua saksinya” (HR. Muslim dari Jabir).

Secara teknis Riba berarti pengambilan tambahan dari harta pokok atau modal secara bathil, dikatakan bathil karena pemilik dana mewajibkan untuk membayar lebih dari yang dipinjam tanpa memperhatikan apakah peminjam mendapat keuntungan atau mengalami keuntungan.

2.2.8 Reksadana

2.2.8.1 Pengertian Reksadana

Berdasarkan Undang-undang No.8 Tahun 1995 bahwa Reksadana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

Menurut Sudarsono (2008:177), Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Sedangkan Reksadana Syariah mengandung pengertian sebagai Reksadana yang pengelolaan dan kebijaksanaan investasinya mengacu pada syariat islam. Reksadana Syariah misalnya tidak menginvestasikan pada saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat islam, seperti pabrik makanan/minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok dan tembakau, jasa keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.

Jenis investasi ini sudah ada sejak tahun 1920-an, meski popularitasnya baru meningkat 25 tahun belakangan ini. Di Amerika, Reksadana dikenal sebagai Mutual Fund. Di Inggris disebut Unit Trust, sedangkan di Jepang disebut Investment Trust.

2.2.8.2 Sifat-sifat Reksadana

Menurut Sudarsono (2008:187), Reksadana memiliki beberapa sifat yang tidak bisa dipisahkan, sifat-sifat tersebut adalah :

1. Reksadana tertutup (*Close- End Fund*)

Reksadana yang tidak dapat membeli saham-saham yang telah di jual kepada pemodal. Artinya, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi. Apabila pemilik saham hendak menjual

saham, hal ini harus di lakukan melalui Bursa Efek tempat saham tersebut dicatatkan.

2. Reksadana terbuka (*Open- End Fund*)

Reksadana yang menawarkan dan membeli saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan. Pemegang saham jenis ini dapat menjual kembali saham / unit penyertanya setiap saat apabila diinginkan Manajer Investasi Reksadana, melalui bank kustodian wajib membelinya sesuai dengan NAB per saham.

2.2.8.3 Bentuk Reksadana

1. Reksadana Berbentuk Persero (*Corporate Type*)

Dalam bentuk ini, perusahaan penerbit Reksadana menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dana dari hasil penjualan tersebut di investasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar uang. Reksadana bentuk perseroan di bedakan lagi berdasarkan sifatnya menjadi Reksadana perseroan yang tertutup dan dana perseroan yang terbuka.

Ciri-ciri reksadana ini, sebagai berikut :

- ❖ Bentuk hukumnya adalah perseroan terbatas (PT)
- ❖ Pengelola kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan Manajer Investasi yang di tunjuk.
- ❖ Penyimpanan kekayaan reksadana di dasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian.

2. Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (*Contractual Type*)

Reksadana ini merupakan kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyerta, dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

Menurut Sudarsono (2008:188), Ciri-ciri Reksadana ini, sebagai berikut :

- Bentuk hukumnya adalah kontrak investasi kolektif (KIK)
- Pengelola Reksadana dilakukan oleh Manajer Investasi berdasarkan Kontrak
- Penyimpanan kekayaan investasi kolektif dilakukan oleh Bank kustodian berdasarkan kontrak.

2.2.8.4 Jenis Reksadana Berdasarkan Portofolio

Menurut Sudarsono (2008:190), Beberapa jenis Reksadana yang berdasarkan portofolio dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Fund*)
Reksadana ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang 1 (satu) tahun. Tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.
2. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*)
Reksadana jenis ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksadana ini memiliki risiko yang relative lebih besar dari Reksadana pasar uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
3. Reksadana Saham (*Equity Fund*)
Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Karena investasinya dilakukan pada saham maka risikonya lebih tinggi dan dua jenis reksadana sebelumnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi.
4. Reksadana Campuran (*Discretionary Fund*)
Reksadana jenis ini melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang.

Saat ini sebagian besar Reksadana di Indonesia merupakan kontrak Investasi Kolektif (KIK) dan bersifat terbuka. Artinya investor bisa kapan membeli dan menjual kembali unit penyertaan Reksadananya kepada pihak pengelola (Manajer Investasi), Yang bersifat tertutup hanya reksadana terproteksi.

Reksadana ini punya masa penawaran terbatas, dan jika investor telah membeli unit penyertaan reksadana untuk satu tahun maka selama satu tahun itu ia tak dapat menjual kembali penyertaannya, kecuali jika mau dikenai biaya penjualan yang cukup tinggi.

Perkembangan terakhir (Suara Pembaharuan, Oktober 2006) Bapepam mengeluarkan aturan baru berkaitan dengan jenis-jenis reksadana yang sedikit berbeda dari reksadana yang selama ini beredar. Reksadana tersebut, Reksadana Terproteksi, Reksadana Index, Reksadana dengan penjamin. Sekilas mengenai ketiga reksadana tersebut adalah sebagai berikut :

a. Reksadana Terproteksi

Jenisnya Reksadana pendapatan tetap, namun manajer investasi memberikan perlindungan terhadap investasi awal investor sehingga nilainya tidak berkurang saat jatuh tempo.

b. Reksadana dengan Penjamin

Reksadana ini menjamin bahwa investor sekurangnya akan menerima nilai investasi awal pada saat jatuh tempo, sepanjang persyaratannya dipenuhi.

c. Reksadana Index

Portofolio Reksadana terdiri atas efek-efek yang menjadi bagian dari index acuan. Manajer Investasi wajib menginvestasikan minimal 80% dari NAB pada sekurang-kurangnya 80% efek yang menjadi bagian index acuan.

2.2.8.5 Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Konvensional

Secara umum perbedaan antara Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 1.1

Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional

Aspek	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional
Kelembagaan	Dewan Pengawas Syariah (DPS)	Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) / Otoritas Jasa Keuangan

		(OJK)
Landasan Operasional	Bebas bermuamalah selama tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan ketentuan yang berlaku	Bebas bermuamalah selama tidak bertentangan dengan ketentuan yang berlaku
Tujuan	Mendapat keuntungan yang dapat terukur secara duniawi serta upaya untuk mencapai pahala di sisi Allah	Mendapat keuntungan duniawi
Batasan Investasi	Peraturan BAPEPAM dan DSN	Peraturan BAPEPAM

Sumber : DSN MUI

2.2.8.6 Organisasi Reksadana

Organisasi suatu Reksadana perlu diperhatikan, apakah merupakan afiliasi atau independen karena dalam Reksadana ada beberapa hal yang perlu dilindungi, seperti perlindungan atas modal. Oleh karena itu kita juga harus mengetahui pihak yang terlibat dalam aktivitas dan bagaimana hubungan pihak-pihak bersangkutan satu sama lain, yaitu :

1. Manajer Investasi

Menurut UU pasal Modal No.8/1995 Bab V, manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan Bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan perundang-undangan yang berlaku.

Mengingat dana yang dikelola oleh manajer investasi adalah dana masyarakat, perlu pengamanan maksimal untuk itu manajer investasi harus melakukan tugasnya sebaik mungkin untuk kepentingan reksadana. Manajer

Investasi dibebani tanggung jawab untuk mengganti segala kerugian Reksadana yang timbul karena kesalahannya dalam mengelola portofolio reksadana.

Manajer Investasi selain memiliki wewenang penuh dalam pengelolaan Reksadana memiliki kewajiban-kewajiban yang mengacu pada Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah, antara lain :

1. Mengelola portofolio investasi sesuai dengan kebijakan investasi yang tercantum dalam kontrak dan prospektus
2. Menyusun tata cara dan memastikan bahwa semua dan para calon pemegang unit penyertaan disampaikan kepada Bank Kustodian selambat-lambatnya pada akhir hari kerja berikutnya.
3. Melakukan pengembalian dana unit penyertaan
4. Memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan Reksa Dana sebagaimana ditetapkan oleh instansi yang berwenang.

2. Wakil Manajer Investasi

Keberhasilan usaha Reksadana maupun manajer investasi sangatlah ditentukan oleh kemampuan atau keahlian seorang wakil manajer investasi (WMI).

Untuk dapat bertindak sebagai WMI juga terlebih dahulu harus mendapat izin perorangan dari Bapepam.

3. Bank Kustodian

Menurut UU Pasar Modal No.8/1995 dan PP45/97 Bab VII, Bank Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga dan lain-lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

Bank Kustodian juga mempunyai peranan penting dalam menunjang keberhasilan reksadana. Karena dalam aktifitas reksadana Bank Kustodian akan bertindak sebagai tempat penitipan harga reksadana, karena dana reksadana yang terhimpun dari para pemodal tidak disimpan oleh Bank Kustodian, baik uang maupun harta berupa surat-surat berharga milik Reksadana di titipkan Bank Kustodian.

Kewajiban-kewajiban Bank Kustodian sehubungan dengan pengelolaan reksadana adalah :

- a. Memberikan pelayanan penitipan kolektif sehubungan dengan kekayaan Reksa Dana.
- b. Menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari unit penyertaan setiap hari bursa.
- c. Membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan Reksa Dana atas perintah Manajer Investasi.
- d. Menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah Unit Penyertaan, Jumlah Unit Penyertaan, serta nama, kewarganegaraan, alamat, dan identitas lainnya dari para pemodal.
- e. Mengurus penerbitan dan penebusan dari Unit Penyertaan sesuai dengan Kontrak
- f. Memastikan bahwa Unit Penyertaan diterbitkan hanya atas penerimaan dana dari calon pemodal.