

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Di era globalisasi ini, pasar modal mulai menunjukkan peranan penting dalam menggerakkan dana dari pemodal (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang membutuhkan dana) melalui penjualan saham, obligasi, atau derivatif. Para investor mulai banyak melakukan kegiatan investasinya di pasar modal sehingga investor harus memiliki kemampuan dalam menentukan sekuritas yang dipilih. Banyak faktor yang mempengaruhi penentuan alternatif investasi. Misalnya perkembangan informasi dan teknologi, tingkat pendapatan, dan tingkat pendidikan.

Sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995, pasal 1 ayat 27, reksadana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manager investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal). Portofolio investasi dari reksa dana dapat terdiri dari berbagai macam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, instrumen pasar uang, atau campuran dari instrumen-instrumen diatas.

Investor yang tidak memiliki kemampuan, pengetahuan, pengalaman serta naluri bisnis untuk mengambil surat berharga, mereka dapat melakukan diversifikasi dalam portofolio melalui reksadana.

Reksadana memiliki banyak kelebihan dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya. Bagi masyarakat awam yang ingin berinvestasi di pasar modal namun tidak menguasai sistem atau cara kerja di pasar modal, tidak memiliki waktu cukup banyak untuk selalu mengamati kinerja instrumen keuangannya, reksadana merupakan pilihan yang menarik karena dana yang dimiliki akan dikelola manajer investasi yang profesional.

Disamping itu, seperti halnya instrumen investasi lainnya, reksadana selain menghasilkan keuntungan tertentu (*return*) juga mengandung risiko (*risk*) yang patut dipertimbangkan. Risiko yang terkandung dapat diperkecil atau dikurangi karena investasi tersebut didiversifikasi atau disebar dalam bentuk portofolio sehingga dapat saling mengkompensasi yaitu kerugian pada suatu instrumen investasi ditutup dengan keuntungan dari instrumen investasi lainnya.

Reksadana ibaratnya adalah sebuah keranjang yang berisi berbagai macam saham yang dimiliki oleh seorang manajer investasi. Saham yang berada didalamnya akan berbeda antara satu reksadana dengan reksadana lainnya, tergantung dari resep masing-masing manajer investasi.

Manajer investasi akan menjual unit penyertaan mereka kepada masyarakat, dengan membeli unit penyertaan tersebut maka kita mempercayakan pengelolaan dana tersebut kepada mereka. Yang dimaksudkan dengan pengelolaan dana adalah manajer investasi akan melakukan transaksi jual beli saham di bursa, yang hasil dari pengelolaan mereka akan tercermin dalam harga unit penyertaan yg biasa dikenal dengan NAV / NAB (Nilai Aktiva Bersih).

Tabel 1.1 perkembangan NAB Reksadana Saham

Tahun	NAB
2010	170,928
2011	199,985
2012	166,751

Sumber : www.detikfinance.com

Sepanjang 2011 NAB cukup meningkat pada kisaran 17,59% dari jumlah NAB di tahun 2010 Rp 170,928 triliun. Nilai aktiva bersih (NAB) produk investasi reksadana mengalami penurunan pada periode Maret 2012, menjadi Rp 166,751 triliun, dari periode yang sama di Februari Rp 167,69 triliun. Berdasarkan data statistik Reksadana Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), seperti dikutip (detikFinance), terdapat penurunan NAB sekitar Rp 945 miliar. Pada triwulan I-2012 reksadana mencatat nilai investasi Rp 166,751 triliun. Jumlah unit reksadana di Maret mencapai 100,968 miliar, juga mengalami penurunan dari periode Februari 101,285 miliar.

Dalam penelitian yang dilakukan ini, peneliti lebih memfokuskan diri pada reksadana Saham. Reksadana Saham adalah reksadana yang portfolio investasinya pada instrumen berbentuk saham (equity) dengan jumlah sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh persen) dari total aset investasinya. Reksadana Saham di Indonesia terbagi menjadi 2 yaitu reksa dana Saham konvensional dan reksa dana Saham syariah. Ada beberapa hal yang membedakan kedua reksa dana tersebut. Reksadana Saham syariah memiliki kebijakan investasi yang berbasis pada prinsip-prinsip Islam. Instrumen investasi yang dipilih dalam portofolionya haruslah yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika pihak yang menerbitkan

instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam, tidak melakukan riba atau membungakan uang. Jadi, saham yang dikeluarkan perusahaan yang usahanya berhubungan dengan produksi atau penjualan minuman keras, produk mengandung babi, bisnis hiburan berbau maskiat, bisnis senjata, perjudian, pornografi, dan sebagainya tidak akan dimasukkan ke dalam portofolio reksadana. Intisarilya, hanyalah saham yang dikategorikan halal yang bisa masuk dalam portofolio reksadana syariah ini. Di samping itu, segi pengelolaan dana reksadana ini juga berdasarkan Islam, yang tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi.

Acuan yang diperlukan reksadana ini, sudah tentu haruslah juga berprinsip Islam. Jakarta Islamic Index (JII) sebagai tolok ukur Reksadana Saham syariah. Saham-saham yang masuk ke dalam JII adalah saham-saham yang dikategorikan halal. Salah satu tujuan peluncuran indeks syariah ini, tak lain adalah untuk memudahkan dan menarik minat investor muslim untuk berinvestasi pada saham-saham yang dikategorikan halal. Dan tolok ukur untuk Reksadana Saham konvensional adalah Index Harga Saham Gabungan (IHSG). Dari nilai aktiva bersih (NAB) reksadana tahun 2011 naik menjadi Rp 170,928 triliun. Tetapi pada tahun 2012 NAB menurun menjadi Rp 167,69 triliun. Dengan tingkat pertumbuhan yang tidak menentu ini maka reksadana semakin menarik untuk diteliti. Hal ini pula lah yang menjadi alasan pemilihan reksadana ini sebagai topik penelitian dalam skripsi ini.

Namun saat ini masih banyak investor reksa dana yang hanya membandingkan return saja dan mengabaikan faktor risiko. Padahal reksa dana

juga mempunyai resiko, termasuk pada reksa dana saham konvensional dan syariah. Ada beberapa hal yang mungkin menyebabkannya seperti Volatilitas dari Nilai Aktiva Bersih dan Resiko redemption (rush) yaitu Fund manager mungkin terpaksa menjual efeknya di waktu yang tidak tepat karena terjadi redemption. Karena adanya perbedaan profil resiko pada reksadana saham konvensional dan syariah maka peneliti ingin melakukan perbandingan antar kedua jenis reksadana tersebut dengan melakukan perbandingan volatilitas. Hal ini dilakukan untuk mengetahui reksadana mana yang lebih volatile antara kedua reksadana tersebut.

Dalam melakukan analisis tersebut peneliti menggunakan jenis reksadana dari perusahaan investasi yang sama agar perbedaan policy antar manajer investasi dapat diminimalkan. Salah satu cara untuk menganalisa risiko sebelum berinvestasi adalah dengan analisa volatilitas NAB reksadana di masa lampau. Sehingga dengan adanya analisa volatilitas dari satu atau beberapa aset maka diharapkan tingkat variabilitasnya akan terdeteksi. Jika suatu aset memiliki volatilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa harga aset tersebut sangat fluktuatif sehingga return yang dihasilkan juga berfluktuasi.

Salah satu parameter yang bisa diperhatikan adalah volatilitas. Volatilitas adalah kecepatan naik turunnya return sebuah reksadana. Volatilitas tidak hanya terbatas pada reksadana namun juga seluruh instrumen investasi, baik saham, emas, obligasi atau instrumen-instrumen lainnya. Semakin tinggi volatilitasnya, maka 'kepastian' return suatu reksadana semakin rendah. Volatilitas merupakan sebuah terminologi kepekaan (sensitifitas) atau ukuran dari ketidakpastian sebuah data deret waktu keuangan sehingga merupakan risiko yang mungkin dihadapi

investor dalam perdagangan di bursa dimana besaran ini dinyatakan sebagai standar deviasi dari laju perubahan penyusun data deret waktu keuangan. (Yohanes dan Hokky : 1993).

Salah satu pendekatan yang sangat populer untuk menganalisis kondisi seperti ini adalah model *Autoregressive Conditional Heteroscedastic* (ARCH). Model ini diperkenalkan oleh Engle (1982) pada analisis volatilitas inflasi di Inggris. Pengembangannya secara mendasar dilakukan oleh Bollerslev (1986) menjadi *Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedastic* (GARCH). Analisis volatilitas ini akan dilakukan dengan menggunakan model ARCH/GARCH. Metode ARCH/GARCH digunakan karena mengandung konsep Conditional Heteroscedastic, yaitu sebuah konsep tentang ketidak-konstanan varians dari data acak dimana perubahan variansi ini dipengaruhi oleh data acak sebelumnya.

Seperti penelitian yang dilakukan Anton (2006) dengan penelitiannya yang menggunakan variabel volatilitas return saham dan menggunakan model GARCH dan EGARCH (Exponential GARCH). Untuk sampel yang digunakan yaitu saham yang masih aktif di BEI. Penelitian ini menyebutkan return saham di Indonesia memiliki permasalahan time varying volatility, tetapi tidak terjadi leverage effect pada volatilitas return saham, serta return saham tidak dipengaruhi oleh volume perdagangan. Ternyata pasar modal Indonesia termasuk pasar bentuk lemah.

Dari metode ARCH/GARCH dapat dilihat return yang sangat fluktuatif atau bersifat tidak konstan. Sehingga, muncul masalah dari data nilai aktiva bersih

yang mempunyai pola heteroskedastisitas yaitu perkiraan/peramalan waktu yang tepat bagi para investor akan menjual, menahan, atau membeli saham dengan menggunakan metode *Autoregressive Conditional Heteroscedasticity* (ARCH) atau *Generalied Autoregressive Conditional Heteroskedasticity* (GARCH).

1.2 Rumusan Masalah

Apakah ada perbedaan volatilitas antara Reksadana Saham Konvensional dengan Reksadana Saham Syari'ah dengan menggunakan pemodelan ARCH?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan volatilitas antara Reksadana Saham Konvensional dengan Reksadana Saham Syariah dengan menggunakan permodelan ARCH.

1.4 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi indikator penilaian dari volatilitas Reksadana Saham konvensional dengan Reksadana Saham syari'ah dengan menggunakan indikator NAB tahun 2011-2012.

1.5 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak. Di antaranya :

1. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat menambah informasi serta bahan evaluasi mengenai volatilitas reksadana saham konvensional dan kinerja reksadana saham syariah sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Analis Sekuritas

Dapat dijadikan sebagai alat referensi untuk mengukur dan menganalisis volatilitas reksadana saham.

3. Bagi Peneliti

Dapat dijadikan sebagai bahan tambahan pengetahuan dari aplikasi-aplikasi teori yang telah dipelajari dan untuk meningkatkan kemampuan peneliti untuk melakukan penelitian ilmiah.

4. Bagi Kalangan Peneliti

Sebagai bahan pustaka atau bahan acuan peneliti yang berkepentingan untuk meneliti permasalahan yang sesuai, khususnya mengenai analisis volatilitas reksadana saham konvensional dan kinerja reksadana saham syariah pada Bursa Efek Indonesia.