

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Reksa Dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan terbatas. Selain itu Reksa Dana juga diharapkan dapat meningkatkan peranan pemodal lokal di bursa-bursa Indonesia mengingat aktivitas perdagangan di bursa efek Jakarta masih didominasi oleh investor asing.

Investasi melalui Reksa Dana memiliki beberapa manfaat. *Pertama*, dengan jumlah modal yang relatif kecil, pemodal dapat ikut memiliki portfolio investasi yang sudah didiversifikasi, misalnya portfolio obligasi, yang tidak mungkin akan dimilikinya dengan dana yang terbatas tanpa melalui Reksa Dana obligasi. *Kedua*, biaya dan waktu yang harus dikerahkan untuk mengevaluasi suatu investasi dapat dialihkan karena pengelolaan portfolio.¹ Reksa Dana sudah dikerjakan oleh manajer investasi profesional yang sudah memperoleh ijin dari BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) sehingga pemodal memiliki

¹ (Aspek Hukum Pasar Modal, 2003 hal 1).

suatu investasi yang efisien. *Ketiga*, meskipun sebaiknya tujuan investasi pada Reksa Dana berjangka panjang (lima tahun keatas), investasi Reksa Dana tidak berjangka waktu seperti umumnya deposito berjangka, sehingga sangat fleksibel sekiranya pemodal membutuhkan dana dapat mencairkan investasi Reksa Dananya pada saat dana tersebut diperlukan dan itupun tidak harus mencairkannya secara sekaligus, namun dapat secara parsial.

Upaya pemerintah dalam mengembangkan Reksa Dana menunjukkan hasil yang baik sehingga dalam kurun waktu tiga tahun sejak 1996, telah diterbitkan 81 Reksa Dana dengan jumlah pemegang unit 20.000 pihak meskipun dalam perkembangannya industri Reksa Dana yang masih muda ini tidak luput dari krisis moneter tahun 1997 yang dialami negara kita, namun terlihat bahwa secara bertahap industri ini mulai tumbuh dan berkembang kembali kepertengahan tahun 1999.

Jumlah pemodal Reksa Dana yang relatif masih sangat kecil jika dibandingkan dengan total populasi negara kita menunjukkan bahwa potensi berkembangnya industri Reksa Dana tentunya memerlukan waktu untuk mengenalkannya secara benar dan yang paling penting adalah “pemodal harus memilih investasi Reksa Dana yang sesuai dengan kondisi dirinya (sesuai dengan “*comfort level*” masing-masing investor).

Kita perhatikan Amerika Serikat yang telah memiliki kemajuan lebih dulu di bidang pasar modal, porsi kredit bank turun dari 50% pada tahun 1960 menjadi 25% pada tahun 1994. pada periode yang sama, sumber dana yang berasal dari

pasar modal meningkat dari 30% menjadi 70%.² Fenomena ini yaitu meningkatnya peran pasar modal yang di barengi dengan berkurangnya peran perbankan komersial di dalam memobilisasi dana masyarakat kesektor produktif.

Berdasarkan hukum, Undang-undang sebagai patokan atau legalitas masalah, bahwa secara legal, Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 yaitu tentang Pasar Modal (UUPM), merupakan landasan kokoh dan kepastian hukum bagi semua pihak terkait dalam melakukan kegiatan dibidang pasar modal. Secara sederhana pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjual belikan berbagai instrumen keuangan (*sekuritas*) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta.

Pada tahun 1996 ada sebuah tambahan instrumen investasi yang dikeluarkan oleh manajer investasi yang dikenal dengan nama Reksa Dana. Sebelum berlanjut pada konteks pembahasan, kita merujuk pada definisi Reksa Dana secara konvensional berdasarkan UU No.8/1995 tentang pasar modal pasal 1 ayat 27 bahwa Reksa Dana adalah wadah yang digunakan untuk menhimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Secara sederhana Reksa Dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola Reksa Dana untuk diinvestasikan sebagai modal berinvestasi dipasar modal.

² (*Investasi Syariah*, Iggi H Achsien, 2000 hal 1).

Reksa Dana melakukan *pooling* (penghimpunan) dana pemodal untuk selanjutnya dibentuk suatu portofolio efek yang terdiri dari berbagai macam surat berharga yang berupa saham, obligasi, SBI, deposito berjangka, *commercial papers*, pasar uang, dan sebagainya. Dana yang dikumpulkan tersebut umumnya ditentukan batas minimumnya. Yang dimaksud portofolio efek adalah kumpulan sekuritas atau surat berharga atau efek, atau instrumen yang dikelola. Sedangkan manajer investasi ialah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek tersebut, yang biasanya berbentuk perusahaan.

Di tengah kelahiran gelombang kedua perbankan syariah Indonesia, pada tanggal 25 Mei 2000 lahir reksa dana syariah kedua, yang dikelola oleh PT. PNM Investment Management (ditawarkan pertama kali pada Juni 1997). Pada tanggal 5 Mei 2000, atas kesepakatan antara PT. Bursa Efek Jakarta dan PT. Danareksa Investment Management membentuk *Jakarta Islamic Index* (JII), kemudian diturunkan daftar halalnya pada awal Juli 2000 yang lalu. JII dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Dapat kita ketahui bahwa konsep dasar dalam Islam dikenal dengan *syariah*, sebagai *God's laws* atau *Islamic Laws*, yang mengatur persoalan ibadah dan muamalah. Kehidupan sosial ekonomi termasuk system keuangan dan instrumentasinya, tidak luput kedalam ruang lingkup syariah muamalah. *Islamic Finance* adalah *shariah-based finance*, keuangan yang secara logis menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, sekaligus

instrumentasi dan aplikasi dari nilai epistemology (sumber pengetahuan) Islam yaitu Al-Qur'an dan As-sunnah

Allah S W T. berfirman dalam QS. al-Baqarah, 2 : 275

Artinya : “Allah SWT. Telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan *riba*” (QS. al-Baqarah, 2 : 275)

Rasullah juga bersabda dalam sebuah hadist dari Abi Abdillah An-Nu'man ibn Basyir ra.

“Sungguh sesuatu yang halal itu jelas, dan yang haram itu jelas, antara keduanya ada hal yang samar-samar (*syubhat*) yang kebanyakan manusia tidak tahu. Maka siapa yang menjaga dirinya dari *syubhat* itu maka ia telah membersihkan agama dan kehormatannya, dan siapa yang melakukan perkara *syubhat* itu, lambat laun ia akan masuk kedalamnya” (HR Muslim)

secara sederhana dapat pula dikatakan bahwa *Islamic finance* merupakan *Mainstream finance* yang didasarkan pada etika islam. Dalam keuangan apa yang dipertimbangkan *expected return*-nya saja dan membuat suatu *risk assetment* atau kemungkinan *actual return* yang akan berbeda dengan apa yang akan diharapkan. Berbeda dengan apa yang dilakukan *Islamic finance* yang bukan saja berurusan dengan *expected return* dan resiko saja tetapi ada pertanyaan-pertanyaan yang akan diajukan oleh para investor, diantaranya adalah pertimbangan usaha, apakah melakukan usaha barang-barang yang diharamkan? Apakah operasionalnya menimbulkan kerusakan lingkungan?

Dengan kata lain *Islamic finance* mengharuskan investor untuk melihat dan mempertimbangkan dimensi ketiga, yaitu nilai-nilai islam. Sebagai simplikasi dapat dikatakan *Equity* semestinya menjadi bentuk investasi ideal bagi surplus

unit muslim yang tidak menyetujui konsep bunga (interest) yang dianggap riba. Dengan prinsip *mudharaba* (bagi hasil) ini, islam lebih mendorong surplus unit muslim untuk menjadi investor dari pada kreditor. *Islamic finance* menyediakan instrumen investasi dalam bentuk *Obligasi Syariah*, dan *Reksa Dana Syariah*.

Pengukuran hasil (return) merupakan suatu konsep dasar yang penting dalam manajemen keuangan. Alasan utama dari pentingnya konsep pengukuran hasil ini adalah untuk mendapatkan suatu ukuran tingkat pengembalian yang dilakukan perusahaan.³

Laporan keuangan suatu perusahaan lazimnya meliputi Neraca Laporan Rugi Laba dan Laporan Sumber dan Penggunaan Dana. Laporan keuangan ini digunakan untuk berbagai macam tujuan. Informasi yang didasarkan pada analisa keuangan mencakup penilaian keadaan keuangan perusahaan baik yang telah lampau, saat sekarang dan ekspektasi masa depan.

Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan keuangan yang dapat menimbulkan masalah di masa depan, dan menentukan setiap kekuatan yang dapat dipergunakan. Di samping itu analisis yang dilakukan oleh pihak luar perusahaan dapat digunakan untuk menentukan tingkat kredibilitas atau potensi investasi.⁴

Dari latar belakang yang dimiliki Reksa Dana Syariah, maka penyusun ingin mengkaji lebih mendalam mengenai analisis kinerja laporan keuangan suatu

³ (Soedijono *reksoprajitno* hal, 81).

⁴ (*Analisis Investasi dan Teori Portofolio*, Ahmad Rodoni hal, 5).

perusahaan Reksa Dana Syariah. Maka secara aplikatif penyusun akan mengangkat sebuah judul,

“Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Perusahaan-Perusahaan Reksa Dana Syari’ah”.

1.2 Identifikasi Masalah

Dalam mengidentifikasi masalah ini, menjelaskan bagaimana proses manajemen laporan keuangan yang dijalankan reksa dana syari’ah, dan bagaimana kinerja *outperform* reksa dana syari’ah dalam menjalankan proses manajemen portofolionya.

1. **Wilayah Penelitian**, Wilayah penelitian ini masuk kedalam wilayah kajian ekonomi makro spesifikasi pada lembaga keuangan investasi syari’ah
2. **Pendekatan Penelitian**, Menggunakan pendekatan penelitian *kuantitatif*
3. **Jenis Masalah**, Menganalisis suatu proses laporan keuangan perusahaan reksadana syari’ah.
4. **Pembatasan Masalah**, Dalam penelitian ini pembatasannya hanya pada proses manajemen keuangan, menganalisis rasio keuangan perusahaan.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui data tentang hal-hal sebagai berikut,

1. Mengetahui gambaran kinerja keuangan perusahaan reksa dana syari’ah.

2. Mengetahui hasil rasio keuangan perusahaan –perusahaan Reksa Dana Syari’ah.

1.4 Pertanyaan penelitian, Apakah perusahaan-perusaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik?

1.5 Kerangka Pemikiran

Unit Trust dan *Mutual Fund* atau *Investment Fund* adalah istilah-istilah yang memiliki pengertian sama dengan Reksa Dana, yaitu bentuk investasi kolektif yang memungkinkan bagi investor yang memiliki tujuan investasi sejenis untuk mengumpulkan dananya agar dapat diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dikelola oleh manajer investasi.

Kinerja investasi dari *Mutual Fund* atau Reksa Dana selalu menjadi subyek menarik dalam ekonomi keuangan maupun publik yang memanfaatkannya. Salah satunya adalah akibat atau implikasi dari kinerja keuangan tersebut dengan kemungkinan timbulnya *Agency Problem* antara pemegang unit penyertaan dan portofolio manajemennya.

Dengan demikian, hal ini akan membawa tuntutan kepada fund yang mengaku berdasarkan syari’ah untuk meningkatkan kinerjanya, melalui pengembangan strategi yang baik yang meliputi pula seleksi saham yang efisien dan alokasi dana yang efektif, karena pada akhirnya pasar akan berkembang.

Tentu saja hal ini bukan hanya merupakan tuntutan investor muslim tetapi investor lain secara umum, yang ingin melihat islamic fund bisa *outperform*.

Analisis rasio keuangan atas hasil pengolahan data dalam penelitian adalah untuk pengukuran dan evaluasi kinerja, dengan membandingkan kinerja antara perusahaan-perusahaan Reksa Dana syari'ah, yaitu Danareksa Syari'ah Berimbang dengan Reksa Dana PNM Syari'ah.

Angka yang menunjukkan perbandingan antara angka keuangan yang satu dengan angka keuangan yang lain untuk perusahaan yang sama inilah yang kita sebut rasio keuangan, angka banding keuangan, rasio financial, angka banding financial, yang semuanya merupakan pengindonesiaan istilah *financial ratio*. Penilaian final akan tampak pada pengukuran kinerjanya, yakni apakah konsistensi manajemen yang sejauh ini telah cukup diterapkan akan membawa hasil yang lebih baik.

Rasio yang didasarkan pada analisis keuangan ini yaitu analisis rasio profitabilitas dan analisis rasio likuiditas. Informasi yang didasarkan pada analisis keuangan mencakup penilaian keadaan keuangan perusahaan baik yang telah lampau, saat sekarang dan ekspektasi masa depan.

Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan keuangan yang dapat menimbulkan masalah di masa depan, dan menentukan setiap kekuatan yang dapat dipergunakan. Di samping itu analisis

yang dilakukan oleh pihak luar perusahaan dapat digunakan untuk menentukan tingkat kredibilitas atau potensi investasi.