

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

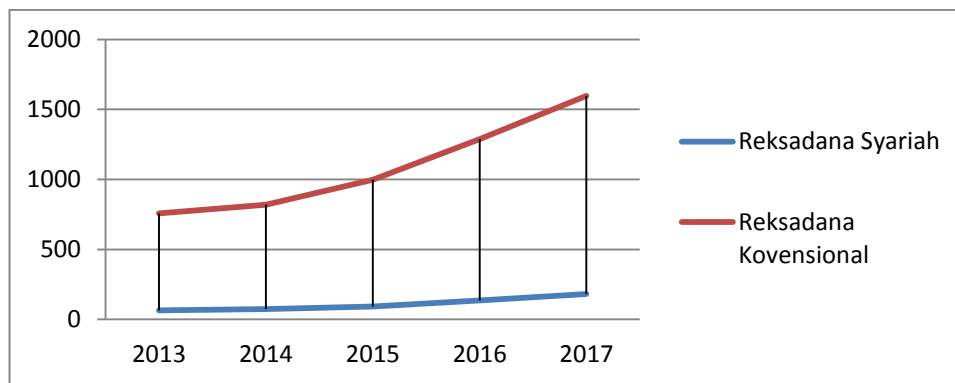
Investasi merupakan kegiatan yang memungkinkan suatu masyarakat terus menerus meningkatkan kegiatan ekonomi, kesempatan kerja guna meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat (Ernita, Amar, & Sofyan, 2013). Umumnya Investasi terbagi menjadi dua, yaitu investasi pada aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset riil (*real assets*) (Suryomukti, 2011). Investasi pada aset riil adalah jenis investasi dengan pengadaan aset-aset seperti tanah, bangunan, mesin dan sebagainya. Investasi aset finansial adalah jenis investasi yang penanaman modalnya berupa instrumen-instrumen keuangan di pasar modal maupun pasar uang (Suryomukti, 2011).

Tingkat partisipasi masyarakat Indonesia pada investasi di pasar modal khususnya reksa dana syariah relatif rendah. Hasil survei *Manulife Investor Sentiment Index* yang dirilis pada kuartal I 2017 mengungkap bahwa mayoritas (94%) masyarakat Indonesia masih menyimpan uang dalam bentuk tabungan dan deposito sebagai bentuk investasi (Wisanggeni, 2017). Survei nasional mengenai literasi dan inklusi keuangan yang digelar OJK menunjukkan hal yang serupa. Hasil survei tersebut menunjukkan tingkat literasi masyarakat atas pasar modal syariah sebesar 0,02% dan tingkat inklusi masyarakat atas pasar modal syariah sebesar 0,01% (Republika.co.id, 2017).

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Pasal 1 ayat 27, Reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari Investor untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio, oleh Manajer Investasi yang telah mendapat izin dari OJK (Dwiprakasa & Dharmastuti, 2016). Sedangkan Berdasarkan fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 Reksa Dana Syari'ah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib al-mal/ Rabb al Mal*) dengan Manajer Investasi sebagai *Wakilshahib*

*al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai *Wakilshahib al-mal* dengan pengguna investasi (Ansori, 2015).

Penelitian yang dilakukan (Laliyah, Suhadak, & Sulasmiyati, 2016) menyatakan bahwa kinerja reksa dana konvensional memiliki kinerja yang lebih baik, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Salim, Limakrisna, & Ali, 2017)) dan (Rahmawati & Khairani, 2012) menyebutkan bahwa kinerja reksa dana konvensional masih lebih unggul dibandingkan reksa dana syariah. Salah satu penyebab masih rendahnya kinerja reksa dana syariah di Indonesia, karena jumlah produk reksa dana syariah masih sedikit (Kusnadi, Ronni, & Linawati, 2014). Hal ini dibuktikan dengan gambar di bawah ini mengenai perbandingan perkembangan produk reksa dana syariah dan konvensional.



**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Jumlah Reksa Dana**

Sumber : Data Statistik Otoritas Jasa Keuangan (2017)

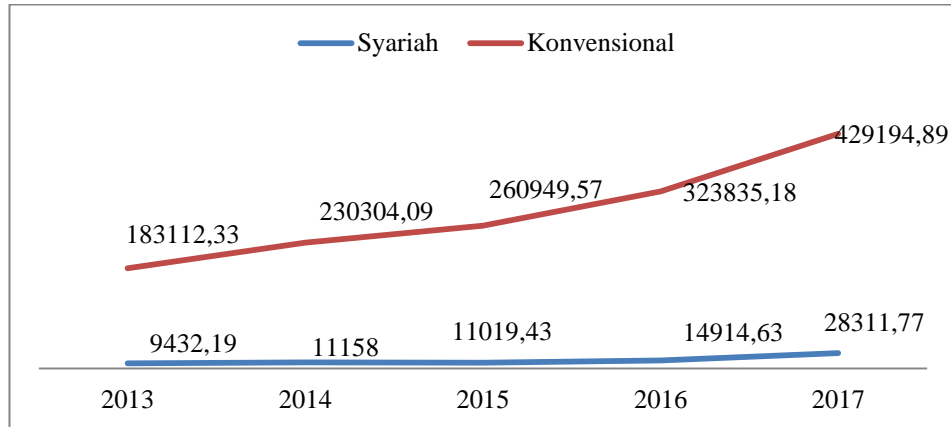
Berdasarkan pada Gambar 1.1 di atas terlihat bahwa jumlah produk reksa dana syariah dan reksa dana konvensional memiliki jumlah yang sangat jauh berbeda. Jumlah produk reksa dana syariah di Indonesia masih kecil dibandingkan dengan jumlah produk reksa dana konvensional. Jumlah produk reksa dana syariah di tahun 2017 berjumlah 181, belum mampu menembus angka 200, sedangkan untuk reksa dana konvensional telah menembus angka 1596 produk. Dengan bertambahnya jumlah produk reksa dana syariah ini memicu investor semakin sulit dalam memilih produk reksa dana syariah (Qomariah, Sari, & Budiarti, 2016).

Menurut Ivan Jaya dalam Widyastuti (2018), jumlah nasabah reksa dana di Indonesia juga masih sangat sedikit, Hanya sekitar 375 ribu orang atau 0,7

persen dari penduduk Indonesia. Dibanding negara lain, Indonesia jauh tertinggal, Cina memiliki nasabah reksa dana hingga 80 persen, Malaysia 50 persen, dan Thailand 30 persen. Reksa dana syariah pun juga dinilai cocok dengan penduduk Indonesia yang mayoritas adalah muslim.

Reksa dana syariah ini merupakan salah satu strategi diversifikasi dalam berinvestasi dan merupakan alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung *return* dan risiko atas investasi mereka (Waridan & Mediawati, 2016). Hadirnya reksa dana syariah sejak tahun 2000 di Indonesia melengkapi keragaman reksa dana Konvensional yang telah ada sebelumnya untuk menjadi pilihan investasi bagi para investor, tidak hanya investor muslim saja tetapi investor secara umum. Sebagai salah satu instrumen investasi, reksa dana syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksa dana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio dilakukan *screening* (penyaringan) dan *cleansing* (pembersihan) dari aspek non-halal (Rahman T. , 2015).

Menurut Hasbi (2010), menjelaskan berbagai macam jenis reksa dana syariah di antaranya yaitu reksa dana syariah saham, pendapatan tetap, campuran dan terproteksi. Dalam penelitian ini penulis akan mengambil subyek reksa dana syariah saham. Pemilihan reksa dana syariah saham karena dalam mengukur kinerja reksa dana syariah saham lebih fleksibel, Secara umum model pengukuran dengan metode *Sharpe* dapat diterapkan pada semua jenis reksa dana, sedangkan untuk metode *Treynor* dan metode *Jensen* hanya dapat diterapkan pada reksa dana jenis saham karena membutuhkan pengukuran sistematis berupa beta ( $\beta$ ) (Magdalena Santosa, 2012). Selain itu, reksa dana jenis saham memiliki *return* lebih tinggi dibandingkan jenis reksa dana lainnya. (Adi & M.Si, 2014)



**Gambar 1.2**  
**Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana**  
Sumber: Data Statistik Otoritas Jasa Keuangan (2017)

Berdasarkan Gambar 1.2 terlihat bahwa Nilai Aktiva Bersih dari reksa dana syariah berbeda. NAB yang diperoleh oleh reksa dana syariah jauh lebih rendah dibandingkan dengan reksa dana konvensional. Hal ini terjadi karena *return* yang diperoleh dari reksa dana syariah lebih rendah di bandingkan konvensional, namun untuk investasi jangka panjang reksa dan a syariah masih cukup menjanjikan (Arif, 2018). *Net Assset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan alat ukur kinerja reksa dana. Nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksadana yang bersangkutan (Agarwal & Mirza, 2017). Namun, NAB hanya bisa investor akses melalui infromasi harian yang dimuat oleh reksa dana itu sendiri tanpa mengetahui secara langsung bagaimana kinerja reksa dana syariah itu sendiri. Investor akan kesulitan membandingkan kinerja reksa dana syariah, dan berakibat pada kekeliruan. Kekeliruan ini terjadi karena investor hanya melihat dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) tanpa membandingkan dengan faktor resiko yang mungkin akan dihadapi oleh investor (Putra, 2016). Terdapat beberapa metode yang termasuk *Risk Adjusted Return*, yaitu metode *Sharpe*, metode *Treynor*, dan metode *Jensen* (Yudawanto, Hidayat, & Sulasmiyati, 2017)

Eduardus Tandelin (2010) menjelaskan bahwa metode *Sharpe* mendasarkan perhitungan pada konsep garis pasar modal sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi resiko portofolio dengan standar deviasinya (resiko total), sehingga bisa mengukur premi resiko untuk setiap unit resiko pada

portofolio tersebut. Model pengukuran kinerja *Sharpe* dapat diterapkan untuk semua reksa dana, sedangkan untuk metode *Treynor* dan *Jensen*, yang membutuhkan pengukuran risiko sistematis ( $\beta$ ) hanya dapat diterapkan pada reksa dana saham (Magdalena Santosa, 2012).

Pengukuran kinerja berdasarkan *Treynor* untuk mengukur kelebihan pengembalian perunit risiko. Kelebihan pengembalian ini didefinisikan sebagai selisih antara pengembalian portofolio dengan tingkat pengembalian bebas risiko pada periode evaluasi yang sama. Alat ukur risiko dalam metode *Treynor* merupakan risiko sistematis relatif sebagaimana diukur oleh beta portofolio, yang dapat diperkirakan dari karakteristik portofolio (Kusumawati, 2016).

Pengukuran kinerja berdasarkan *Jensen* merupakan model pendapatan harga aktiva modal untuk menentukan apakah manajer investasi telah menghasilkan kinerja lebih baik dibandingkan indeks pasar. Analisa kinerja reksadana yang dilakukan dengan menggunakan metode pengukuran *Jensen* mengukur perbedaan pendapatan (*differential return*) dengan risiko yang diukur dengan beta (Kusumawati, 2016).

Adapun penelitian terdahulu Uun Sunarsih (2015) mengenai Analisis Kinerja Reksa dana Syariah di Indonesia dengan menggunakan Model *Sharpe*, *Treynor* Dan *Jensen* Periode 2010-2012, Menunjuka hasil bahwa dari tiga metode yang digunakan terdapat dua reksa dana yang baik untuk di jadika pilihan investasi yakni reksadana MNC Syariah dan Reksa dana Syariah Investa Mandiri karena memberikan hasil yang selalu positif dan return yang baik bagi investor. Sedangkan Bagi Hasil Negatif, menunjukan bahwa reksadana tersebut mengalami kerugian dan tidak memberikan keuntungan bagi investor.

Waridan & Mediawati (2016), menyebutkan bahwa hasil peneltian ini mengetahui kinerja reksadana syariah di Indonesia khususnya reksadana syariah jenis saham dengan periode penelitian 2010-2014. Dengan metode pengukuran kinerja yag digunakan adalah *shape ratio indeks*. Hasil peneliti menunjukkan bahwa *Reksadana Cipta Syariah Equity* merupakan reksadana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik dibandingkan dengan yang lainnya.

Alvis Yudawanto (2017) mengenai Analisis Kinerja Reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* menunjukkan hasil bahwa

kinerja reksa dana tidak konsisten menghasilkan berkinerja *positif*, namun terdapat 1 reksa dana yang memiliki kinerja terbaik yaitu reksa dana pendapatan tetap selama 3 tahun yaitu reksa dana Danamas Pasti yang layak dijadikan pilihan berinvestasi di tahun 2015.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Kinerja Reksa dana Syariah Saham di Indonesia dengan menggunakan Metode *Sharpe, Treynor dan Jensen*.”

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka Identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Masih rendahnya literasi masyarakat dan investor mengenai reksa dana syariah dan tingkat literasi masyarakat atas pasar modal syariah (Wisanggeni, 2017).
2. Besarnya pasar reksa dana syariah di Indonesia, mengingat indonesia mayoritas muslim. Namun hal ini tidak diimbangi dengan minat investor dalam menanamkan dana di pasar modal syariah (Widyastuti, 2018).
3. Bertambahnya jumlah produk reksa dana syariah ini memicu investor semakin sulit dalam memilih produk reksa dana syariah (Qomariah, Sari, & Budiarti, 2016).
4. Investor kesulitan membandingkan kinerja reksa dana syariah, karena investor hanya melihat Nilai Aktiva Bersih (NAB) tanpa membandingkan dengan faktor resiko yang mungkin akan dihadapi oleh investor (Putra, 2016).
5. Kinerja reksa dana konvensional memiliki kinerja yang lebih baik jika menggunakan perhitungan metode *Sharpe, Treynor dan Jensen* (Laliyah, Suhadak, & Sulasmiyati, 2016), (Salim, Limakrisna, & Ali, 2017)) dan (Rahmawati & Khairani, 2012).

## 1.3 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran kinerja dan peringkat produk Reksa Dana Syariah Saham di Indonesia berdasarkan metode *Sharpe, Treynor dan Jensen* pada tahun 2015?
2. Bagaimana gambaran kinerja dan peringkat produk Reksa Dana Syariah Saham di Indonesia berdasarkan metode *Sharpe, Treynor dan Jensen* pada tahun 2016?
3. Bagaimana gambaran kinerja dan peringkat produk Reksa Dana Syariah Saham di Indonesia berdasarkan metode *Sharpe, Treynor dan Jensen* pada tahun 2017?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah di atas, tujuan yang mendasari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja dan peringkat produk reksa dana saham syariah di Indonesia dengan menggunakan metode *Sharpe, Treynor dan Jensen* periode 2015-2017.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dengan diadakannya penelitian ini adalah manfaat teoritis dan manfaat praktis. Manfaat teoritis diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi pengembangan ilmu portofolio dan pasar modal syariah, khususnya mengenai pengetahuan kinerja reksa dana syariah saham di Indonesia. Manfaat praktis penelitian ini dapat memberikan informasi kepada para investor baru yang ingin menanamkan modalnya di reksa dana syariah.

