

**MENGUKUR KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH  
MENGUNAKAN INDEKS SHARPE, TREYNOR, JENSEN,  
RASIO INFORMASI, SORTINO DAN *ROY SAFETY FIRST*  
(STUDI KASUS PADA REKSADANA SAHAM SYARIAH YANG  
TERDAFTAR DI JII)**

Oleh:

Lora asmasari 11510082

**Pendahuluan**

Memilih reksadana yang akan memberikan pengembalian seperti yang diharapkan membutuhkan cara pandang dan analisa yang tepat karena dengan memilih reksadana yang tepat dan yang memiliki kinerja yang baik dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi serta dapat memperkecil risiko dalam menginvestasikan dana di reksadana (Rudiyanto, 2013:180). Sebelum berinvestasi di reksadana kita perlu mengetahui jenis reksadana apa yang sesuai dengan tujuan dan kebutuhan investasi kita. Jenis-jenis reksadana yang tersedia di Indonesia ada empat berdasarkan kategori instrumen, yaitu reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana saham dan reksadana campuran. Salah satu instrumen reksadana saham, dan saat ini di Indonesia telah ada instrumen reksadana saham syariah.

Dalam reksadana, informasi mengenai risiko menjadi penting dalam membandingkan kinerja investasi Reksadana. Pengukuran kinerja dengan mempertimbangkan faktor risiko memberikan informasi bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan manajer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut. Untuk mengetahui portofolio reksadana yang optimal maka harus dilakukan pengukuran kinerja reksadana dengan bermacam metode yang dapat dilakukan dalam mengukur kinerja reksadana (Tandelilin, 2001:320):. Pengukuran kinerja Reksadana yang secara khusus mengukur *risk* dan *return* dari portofolio investasi (reksadana) yang bersangkutan. Beberapa metode yang sering digunakan dalam evaluasi kinerja reksadana antara lain metode

*Sharpe*, metode *Treynor* dan metode *Jensen* (Tandelilin, 2001:322) . Metode *Sharpe* sendiri metode yang membandingkan kinerja rata-rata kinerja reksadana dengan investasi bebas resiko dalam hal ini adalah sertifikat bank Indonesia (Tandelilin, 2001:324)

Bagi para investor baru yang ingin menginvestasikan dananya di reksadana, sangatlah penting untuk mengetahui reksadana dari perusahaan manajer investasi mana yang memiliki kinerja paling baik. Reksadana dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila memberikan tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang wajar dan baik. Dengan adanya pemaparan kinerja reksadana saham di Indonesia diharapkan dapat memberikan gambaran obyektif tentang kondisi kinerja reksadana saham di Indonesia khususnya reksadana saham syariah karena secara umum dapat dikatakan bahwa syariah menghendaki kegiatan ekonomi yang halal, baik produk yang menjadi objek, cara perolehannya, maupun cara penggunaannya

Tujuan dari penelitian ini adalah Mengetahui kinerja reksadana saham syariah bila diukur dengan menggunakan Metode *Sharpe*, Metode *Treynor*, Metode *Jensen*, Rasio Informasi, Rasio Sortino dan Ratio Roy Safety First. Dan mengetahui perbedaan pada kinerja reksadana saham syariah yang diukur dengan menggunakan Metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, Rasio Informasi, Rasio Sortino dan *Roy Safety First* bila menggunakan uji *independent sample t-test*.

## **Kajian Pustaka**

Investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam proses produksi, yaitu dengan pembelian gedung-gedung, permesinan, bahan cadangan, penyelenggaraan uang kas serta perkembangannya. (Salim dan Budi:2008.31)

Simons (dalam BPKP, 2000) menyebutkan bahwa pengukuran kinerja membantu manajer dalam memonitor implementasi strategi bisnis dengan cara membandingkan antara hasil aktual dengan sasaran dan tujuan strategis.

Investasi merupakan bentuk aktif dari ekonomi syariah. Sebab setiap harta ada zakatnya, jika harta tersebut didiamkan maka lambat laun akan termakan

oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong untuk setiap muslim menginvestasikan hartanya. Harta yang diinvestasikan tidak akan termakan oleh zakat, kecuali keuntungannya saja. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam QS Al-baqarah: 267 yang berbunyi

Artinya:

*Hai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah (di jalan Allah) sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik dan sebagian dari apa yang kami keluarkan dari bumi untuk kamu. dan janganlah kamu memilih yang buruk-buruk lalu kamu menafkahkan daripadanya, padahal kamu sendiri tidak mau mengambilnya melainkan dengan memincingkan mata terhadapnya. dan Ketahuilah, bahwa Allah Maha Kaya lagi Maha Terpuji.*

Portofolio adalah gabungan dari berbagai instrument investasi, ada berbagai instrument investasi seperti: saham, obligasi, deposito property, logam mulia perhiasan dan lain-lain (Zubir, 2011:1).

Pengertian reksadana menurut Pasal 1 angka 27 [UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal](#) (UUPM) adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi

Dalam fatwa DSN MUI Reksa Dana syariah dibolehkan dengan alasan karena pada prinsipnya setiap sesuatu dalam muamalat adalah dibolehkan selama tidak bertentangan dengan Syariah, hal ini sesuai dengan kaidah fiqh :

أَلَّا صُلِّ فِي الْمُعَامَلَاتِ إِلَّا بِحَاثَةٍ مَا لَمْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا.

Artinya: “Pada dasarnya, segala bentuk mu’amalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya.”

Selain itu dalam fatwa DSN MUI Reksa Dana syariah juga mengacu pada ayat (QS. al-Baqarah [2]: 198).

لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِّن رَّبِّكُمْ.....

Artinya : *Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia (rezki hasil perniagaan) dari Tuhanmu.*

Ayat di atas menerangkan bahwa Allah memerintahkan kita untuk mencari nafkah dari jalan berniaga termasuk dengan menanam investasi selama hal itu tidak bertentangan dengan syariat Islam.

### **Metode Penelitian**

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* yang terdaftar di otoritas jasa keuangan pada periode Januari 2012 hingga Desember 2013. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling hingga terpilih tujuh reksadana saham syariah dengan syarat a) Reksadana saham syariah b) Yang masih aktif pada periode Januari 2012 sampai dengan Desember 2013. Menggunakan data sekunder. Dalam penelitian ini penulis melakukan pengukuran terhadap kinerja reksadana saham syariah yang dilihat dari tingkat resiko dan pengembalian menggunakan Indeks Sharpe, Treynor, Jensen, Rasio Informasi, Sortino Dan *Roy Safety First*.

### **Hasil penelitian**

Diasumsikan rata-rata tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor adalah dua, angka ini dipilih karena sebagai dasar bahwa reksadana saham syariah merupakan jenis portofolio yang masih baru sehingga tingkat pengembalian yang diinginkanpun juga tidak harus tinggi.

Pada pengukuran kinerja menggunakan rasio ini didapati hasil yang sangat berbeda dengan indeks dan rasio yang lain, hal ini dikarenakan rata-rata tingkat pengembalian reksadana saham syariah pada kenyataannya masih dibawah nilai rata-rata tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor, hanya ada satu yang masuk kedalam reksadana saham syariah yang memiliki kinerja baik karena mampu nilai rata-rata tingkat pengembalian yang dimiliki berada di atas nilai rata-rata tingkat pengembalian yang diinginkan yakni 2,4474 yaitu yang dimiliki oleh

Cimb Principal Islamic Equity Growth Syariah. Sisanya atau reksadana saham syariah yang lain memiliki nilai indeks negatif.

Kesimpulan dari pengukuran kinerja reksadana saham syariah menggunakan rasio Roy Safety First adalah berapapun nilai rata-rata tingkat pengembalian suatu reksadana saham syariah apabila investor menginginkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi maka hasil dari pengukuran menggunakan metode ini adalah akan selalu menunjukkan nilai yang negatif begitupun sebaliknya berapapun rata-rata tingkat pengembalian suatu reksadana saham syariah jika investor menerima atau menginginkan tingkat pengembalian yang ternyata di bawah tingkat pengembalian yang sebenarnya dimiliki oleh reksadana saham syariah tersebut maka hasil pengukuran menggunakan metode ini akan menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah tersebut baik.

Hal ini bisa dibuktikan dengan melihat tabel di atas bahwa semakin tinggi rata-rata tingkat pengembalian reksadana saham syariah bila dibandingkan dengan rata-rata tingkat pengembalian yang diinginkan maka akan menghasilkan nilai rasio yang positif yang berarti kinerja reksadana saham syariah tersebut baik.

Bila dibandingkan dengan hasil pengukuran kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode ini pada tahun 2012 maka dapat kita katakan tidak ada perkembangan yang signifikan atas kinerja reksadana saham syariah tersebut itu dikarenakan pada pengukuran kinerja tahun 2012 diketahui hanya ada satu reksadana saham syariah yang menunjukkan nilai positif yakni Cimb Principal Islamic Equity Growth Syariah ini dikarenakan rata-rata tingkat pengembalian yang dimiliki oleh reksadana saham ini berada di atas rata-rata tingkat pengembalian yang diasumsikan diinginkan oleh para investor.

Pada tahun ini (2013) investor tidak merubah rata-rata tingkat pengembalian yang mereka inginkan akhirnya didapatkan tiga reksadana saham syariah yang mampu berkembang memenuhi keinginan para investor yakni Trim Syariah Saham dengan rata-rata tingkat pengembalian yang dimiliki sebesar 2,2508, kemudian ada Reksa Dana Syariah Bnp Paribas Pesona Syariah dengan rata-rata tingkat pengembalian yang dimiliki sebesar 3,0987 dan Batavia Dana Saham Syariah dengan rata-rata tingkat pengembalian yang dimiliki sebesar 3,9298. Ketiga reksadana ini memiliki rata-rata tingkat pengembalian di atas rata-

rata tingkat pengembalian yang diinginkan oleh para investor. Namun sayangnya Cimb Principal Islamic Equity Growth Syariah yang pada tahun 2012 menjadi satu-satunya reksadana saham syariah yang memenuhi keinginan para investor, menunjukkan kinerja yang buruk pada tahun 2013 dengan memberikan rata-rata tingkat pengembalian reksadana saham syariah dibawah keinginan investor bahkan menunjukkan nilai yang negatif.

Dengan melakukan pengukuran metode ini hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Magdalena & sjam (2012) serta penelitian Wibowo (2005) dan Yuliarti (2013) dan menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Muizzudin (2011), Musdalifah (2009) dan Hafidzi (2012).

Dalam menafsirkan At Nahl ayat 97 ini, Quraish Shihab menjelaskan dalam kitabnya Tafsir Al-Misbah sbb: “Barang siapa yang mengerjakan amal saleh, apapun jenis kelaminnya, baik laki-laki maupun perempuan, sedang dia adalah mukmin yakni amal yang dilakukannya lahir atas dorongan keimanan yang shahih, maka sesungguhnya pasti akan kami berikan kepadanya masing-masing kehidupan yang baik di dunia ini dan sesungguhnya akan kami berikan balasan kepada mereka semua di dunia dan di akherat dengan pahala yang lebih baik dan berlipat ganda dari apa yang telah mereka kerjakan“.

Tafsir dari balasan dalam keterangan di atas adalah balasan di dunia dan di akherat. Ayat ini menegaskan bahwa balasan atau imbalan bagi mereka yang beramal saleh adalah imbalan dunia dan imbalan akherat. Dalam surat At-taubah, Allah telah memerintahkan kepada Rasul-Nya agar menyampaikan kepada umatnya, bahwa ketika mereka telah mengerjakan amal-amal shaleh, maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin lainnya akan melihat dan menilai amal-amal tersebut. dan mereka akan dikembalikan ke alam akhirat, dan mereka akan diberikan ganjaran-ganjaran atas amal yang mereka kerjakan selam hidup di dunia.

Surat At Taubah 105 menjelaskan bahwa Allah memerintahkan kita untuk bekerja, dan Allah pasti membalas semua apa yang telah kita kerjakan. Yang paling unik dalam ayat ini adalah penegasan Allah bahwa motivasi atau niat bekerja itu mestilah benar. Sebab kalau motivasi bekerja tidak benar, Allah akan membalas dengan cara memberi azab. Sebaliknya, kalau motivasi itu benar, maka

Allah akan membalas pekerjaan itu dengan balasan yang lebih baik dari apa yang kita kerjakan (An-Nahl : 97). Pada ayat ke 105 lebih jauh Surat An-Nahl : 97 menjelaskan bahwa tidak ada perbedaan gender dalam menerima upah / balasan dari Allah. Ayat ini menegaskan bahwa tidak ada diskriminasi upah dalam Islam, jika mereka mengerjakan pekerjaan yang sama. Hal yang menarik dari ayat ini, adalah balasan Allah langsung di dunia (kehidupan yang baik/rezeki yang halal) dan balasan di akherat (dalam bentuk pahala).

Ada beberapa hal yang ingin diketahui dalam penelitian ini, yaitu untuk mengetahui bagaimana kinerja reksadana saham syariah bila diukur menggunakan metode sharpe, treynor, jensen, rasio informasi, rasio sortino dan roy safety firsts. Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. Kinerja reksadana saham syariah diukur dengan menggunakan metode sharpe, treynor jensen, rasio sortino dan rasio informasi memberikan hasil kinerja tertinggi terjadi pada ReksaDana Syariah Bnp Paribas Pesona Syariah sedangkan kinerja terburuk ditunjukkan oleh Trim Syariah Saham dengan pada tahun 2012. Sedangkan pada tahun 2013 kinerja reksadana saham syariah menunjukkan nilai positif, hanya ada satu yang masih menunjukkan nilai indeks negatif yakni Cimb Principal Islamic Equity Growth Syariah hal ini dikarenakan tingkat rata-rata pengembalian terus menunjukkan nilai yang menurun. Sedangkan Pengukuran kinerja menggunakan rasio roy safety first menunjukkan hasil Cimb Principal Islamic Equity Growth Syariah sebagai reksadana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik pada tahun 2012 dan yang memiliki kinerja terburuk adalah Trim Syariah Saham. Dan pada tahun 2013 sama dengan perhitungan yang lain Cimb Principal Islamic Equity Growth Syariah merupakan reksadana saham syariah yang memiliki kinerja terburuk sedangkan kinerja reksadana saham syariah terbaik dihasilkan oleh Batavia Dana Saham Syariah
2. Hasil uji beda yang diukur menggunakan uji *independent sample test* menunjukkan Tidak Ada perbedaan hasil pengukuran kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode Jensen, Sharpe, Treynor dan rasio informasi, sortino dan roy safety first.

## SARAN

Dari penelitian yang telah dilakukan penulis ingin memberikan beberapa saran agar pada penelitian berikutnya lebih sempurna:

1. Bagi investor untuk lebih cermat dalam memilih reksadana yang akan dijadikan sebagai tempat berinvestasi, karena return yang tinggi tidak menjamin apakah dikemudian hari reksadana tersebut akan memberikan tingkat return yang sama, dibutuhkan kemampuan seorang manajer investasi yang handal dalam mengelola informasi sehingga reksadana yang dipilih akan memberikan manfaat dikemudian hari.
2. Untuk penelitian selanjutnya untuk disempurnakan dengan mengambil sampel semua jenis reksadana yang ada sehingga benar-benar mendapatkan gambaran keseluruhan atas kinerja reksadana, selain itu diharapkan juga tidak terbatas pada metode-metode yang sudah ada, karena masih banyak lagi metode pengukuran kinerja reksadana yang jarang digunakan di Indonesia khususnya dalam sebuah penelitian.