

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal mempunyai peranan yang penting bagi kemajuan ekonomi nasional di Indonesia, sedangkan bagi masyarakat pemodal kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif pilihan untuk investasi (Gunawan, dan Almira, 2006:3). Dalam pasar modal terdapat dua unsur yang terkait, yaitu pihak yang bersedia membeli saham atau obligasi dan pihak yang menawarkan saham dan obligasi kepada masyarakat atau investor. Tentu sudah sering kita dengar mengenai saham, obligasi, dan reksadana.

Menurut Widiatmodjo (2005:54), Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut fatwa DSN – MUI adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dan tidak termasuk saham yang memiliki hak - hak istimewa.

Obligasi menurut Purwosutjipto (2008:203) adalah surat bukti pengakuan utang, yang dapat dikeluarkan oleh pemerintah atau oleh perusahaan, dengan jangka waktu sekurang-kurangnya satu tahun.

Reksadana menurut UU No.8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 reksadana didefinisikan sebagai "*wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi*". Berdasarkan konsep tersebut, secara jelas bahwa reksadana merupakan kumpulan dana dari masyarakat yang diinvestasikan

pada saham, obligasi deposito berjangka, pasar uang, dan sebagainya. Reksadana ini mempunyai sebutan yang berbeda-beda diberbagai negara, unit *trust* untuk Inggris dan *mutual fund* untuk Amerika Serikat (Gunawan, dan Almira, 2006:8).

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.

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). Ada beberapa pertimbangan yang harus diperhatikan investor ketika berinvestasi pada reksadana. Pertimbangan utama investor pada umumnya adalah kinerja reksadana tersebut. Pertimbangan lainnya risiko, besarnya biaya, tinggi rendahnya harga atau NAB/Unit, besarnya aset yang dikelola reksadana (ukuran reksadana), laporan investasi dan komunikasi dengan manajer investasi.

Tabel 1.1
Dana Kelolaan Reksadana Kuartal I/2014

Reksadana Saham	88 Triliun
Resadana Terproteksi	41 Triliun
Reksadana Pendapatan Tetap	35,9 Triliun
Reksadana Campuran	29,53 Triliun
Reksadana Pasar Uang	12 Triliun
Reksadana Indeks	419,86 triliun

Sumber : www.Koran.sindo.com

Seperti yang telah dilansir oleh Koran sindo pada 07 april 2014 (lihat tabel 01) Berdasarkan data Bapepam, total dana kelolaan reksadana akhir Maret 2014 mayoritas masih dikontribusi dari reksadana saham. Tercatat dana kelolaan reksadana berbasis saham sebesar Rp88 triliun, kemudian reksadana terproteksi dengan nilai sebesar Rp 41 triliun.

Pada kuartal II reksa dana campuran memberikan return rata-rata 9,90% dan pendapatan tetap 3,35%, kinerja reksa dana enam bulan pertama tahun 2014 lebih baik. Dengan kinerja rata-rata IHSG sebesar 11,63%, kinerja reksa dana saham 12,66%, reksa dana campuran 7,61% dan reksa dana pendapatan tetap 2,91% (www.infovesta.com).

Dari informasi di atas kita dapat mengetahui bahwa reksadana saat ini sedang berkembang dengan baik. Namun tidak menutup kemungkinan bahwa semakin berkembang suatu kegiatan ekonomi pasti juga berbanding lurus dengan resiko yang dihadapi.

Begitu pula dengan reksadana saham syariah Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), per akhir Desember 2013, reksa dana saham syariah mencatatkan dana kelolaan (*asset under management/AUM*) sebesar Rp5,3

triliun. Hal ini menunjukkan bila dibandingkan dengan reksadana saham, reksadana saham syariah masih sangat jauh tertinggal.

Tabel 1.2
Perkembangan Reksadana Saham Syariah

Tahun	NAB
2003	0
2004	593
2005	559
2006	723
2007	2203
2008	1816
2009	4630
2010	5220
2011	5564,79
2012	8060,79
2013	7976,35

Sumber: bapepam

Dari tabel di atas kita dapat menyimpulkan bahwa dari awal tahun adanya reksadana saham syariah yakni tahun 2003 hingga tahun 2013 nilai aktiva bersih (NAB) semakin meningkat hal ini menunjukkan bahwa reksadana saham syariah juga cukup diminati oleh para investor melihat perkembangannya yang cukup baik.

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) tidak berbeda jauh dengan metode *sharpe*, pada metode *treynor* juga menggunakan kinerja rata-rata reksadana dan investasi bebas resiko perbedaannya ada pada pembagi masing-masing metode jika sharpe menggunakan standart deviasi dari *return* portofolio maka *treynor* menggunakan beta pasar.

Metode Jensen menilai kinerja reksadana diatas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya (Tandelilin, 2001:330). Sedangkan Meytasari (2013): Santosa dan Amelina (2012) memberikan hasil bahwa secara umum reksadana memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pembanding (return pasar maupun suku bunga bebas risiko).

Penelitian Agustin (2009) dan Wibowo (2005) menunjukkan indeks kinerja reksadana saham lebih buruk dari indeks pasar. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk pengukuran kinerja reksadana saham adalah metode Sharpe dan metode Treynor yang dapat menggambarkan kemampuan Manajer Investasi dalam mengelola reksadana saham yang dikelolanya yang

mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh untuk setiap unit risiko yang diambil.

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. Dari sini dapat diasumsikan bahwa bentuk investasi syariah dalam membangun ekonomi nasional harus diperhitungkan, karena tingkat perkembangannya yang relatif cepat. Masqood (2003:8) menerangkan hubungan antara Islam dengan harta kekayaan. Menurutnya agama Islam mendukung pengumpulan kekayaan asalkan dilakukan dengan tidak melanggar ketentuan syariah, beliau memberikan banyak alasan dan dasar hukum yang menjadikan investasi sangat dianjurkan, yaitu seperti dalam Q.S Al-Hasyr 59:7,

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَىٰ رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ
وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَأَبْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ

مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمْ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٥٦﴾

Artinya :

Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada RasulNya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota Maka adalah untuk Allah, untuk rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang Kaya saja di antara kamu. apa yang diberikan Rasul kepadamu, Maka terimalah. dan apa yang dilarangnya bagimu, Maka tinggalkanlah. dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya.

Yang isinya menerangkan agar harta tidak boleh hanya beredar diantara orang-orang kaya saja. Agama Islam juga melarang segala bentuk kemacetan kekayaan. Kekayaan yang telah Allah SWT limpahkan kepada umat Islam harus didistribusikan kepada masyarakat luas supaya dapat membantu perkembangan pertumbuhan ekonomi sehingga setiap orang akan mendapatkan kemakmuran. Nabi Muhammad SAW bersabda: “Celakalah orang-orang yang berbicara pada orang lain dan mereka yang mengumpulkan kekayaan dan menghitung-hitungnya, mereka berpikir bahwa kekayaan mereka akan membuatnya hidup kekal.” (HR Al-Hakim).

Dengan berdasarkan pada teori pasar modal, beberapa ukuran kinerja portofolio sudah memasukkankan factor return dan risiko dalam perhitungannya. Beberapa ukuran kinerja portofolio yang sudah memasukkankan faktor risiko adalah Indeks Sharpe, Indeks Treynor Dan Indeks Jensen (Tandelilin,2001:324). Akan tetapi Untuk mengukur kinerja reksadana saham

juga bisa menggunakan Metode Rasio Informasi, Rasio Sortino Dan Ratio *Roy Safety First* (Rudiyanto,2013:177).

Rasio informasi merupakan rasio yang mengukur konsistensi dari reksadana untuk menghasilkan return yang berbeda dari benchmark yang menjadi acuan (Rudiyanto,2013:182). sedangkan rasio sortino mengurangi tingkat bebas risiko pengembalian dari pengembalian portofolio, dan kemudian membagi dengan deviasi *downside* (Rudiyanto,2013:183).

Rasio *roy safety firts* membantu menghitung dengan memberikan jumlah standar deviasi antara tingkat yang diharapkan dan tingkat minimum yang dapat diterima, dengan jumlah yang lebih tinggi dianggap lebih aman (Rudiyanto, 2013:178).

Perbedaannya dengan rasio sharpe adalah pada variabel return diinginkan. Pada Sharpe Ratio, variabel yang digunakan adalah Return Bebas Risiko seperti SBI, Deposito, sementara itu, pada *Roy's Ratio*, *return* diinginkan yang dipergunakan bersifat subjektif dalam besaran tertentu seperti 20%. 30% dst atau tingkat return sama dengan return pasar. Dari sisi interpretasi, hasil kedua perhitungan ini sama, semakin tinggi rasio yang dihasilkan, maka semakin optimal pula kinerja risk and return dari suatu reksadana.

Salah satu alasan digunakan metode ini karena pada tahun 2008, terjadi kasus dimana sebagian besar reksadana membukukan nilai *return* negatif, dan setelah dilakukan evaluasi berdasarkan Sharpe Ratio, ternyata ditemukan hasil yang dapat memberikan kesimpulan yang menyesatkan.

Oleh karena itu, peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul:“
 PENGUKURAN KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH
 MENGGUNAKAN METODE *SHARPE*, *TREYNOR*, *JENSEN*, RASIO
 INFORMASI, *SORTINO* DAN *ROY SAFETY FIRST*”

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah ada perbedaan pada kinerja reksadana saham syariah bila diukur dengan menggunakan Metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, Rasio Informasi, Rasio Sortino dan *Roy Safety First*?
2. Apakah ada 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*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui kinerja reksadana saham syariah bila diukur dengan menggunakan Metode *Sharpe*, Metode *Treynor*, Metode *Jensen*, Rasio Informasi, Rasio Sortino dan Ratio *Roy Safety First*.
2. 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*.

1.4 Batasan Penelitian

Ruang lingkup dari pembahasan yang akan dibahas peneliti dalam pengukuran kinerja reksadana saham syariah dengan menggunakan metode

Sharpe, Metode Treynor, Metode Jensen, Rasio Informasi, Rasio Sortino dan
Ratio *Roy Safety First*.



