

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Di zaman yang serba modern ini investasi sudah menjadi salah satu kebutuhan yang sangat penting bagi masyarakat. Menurut Sharpe (2005: 1) investasi merupakan pengorbanan pada saat ini untuk memperoleh uang pada masa yang akan datang. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi adalah sejumlah dana yang digunakan dengan harapan dapat memberikan keuntungan tertentu di masa yang akan datang.

Dalam berinvestasi para investor dihadapkan pada 2 faktor yang mempengaruhi investasi, yaitu risiko dan return. Pengembalian (*return*) yang merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor di masa depan. Sedangkan risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Semakin besar berarti semakin besar tingkat risikonya.

Menurut Halim (2005) ada 3 jenis investor yang jika di kaitan dengan preferensinya, yaitu: 1) Investor yang menyukai risiko (*risk seeker*), 2) Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*), dan 3) Investor yang tidak menyukai risiko (*risk averter*). Orientasi masyarakat Indonesia saat ini adalah melakukan investasi pada *real investment* atau *real asset* seperti emas dan properti berupa

tanah & apartement. Hal ini dikarenakan real investment memang memiliki risiko yang kecil. Dapat dikatakan bahwa mayoritas masyarakat Indonesia adalah tipe investor yang menghindari risiko (*risk averter*). Dari pernyataan tersebut dapat dilihat orientasi investor untuk menanamkan dananya pada aset finansial seperti saham dan reksa dana masih tergolong rendah. Beberapa penyebab investor kurang meminati investasi pada aset finansial adalah keterbatasan pengetahuan, informasi, dan waktu yang dimiliki investor. Selain itu keterbatasan dana yang dimiliki investor akan menyulitkan investor untuk melakukan investasi langsung secara individu, namun apabila investor menginginkan investasi yang dapat mengatasi keterbatasan pengetahuan & waktu dan dapat memberikan *abnormal return* yang lebih tinggi dari *real asset* dengan tingkat risiko yang sesuai maka reksadana bisa menjadi pilihan yang tepat.

Reksadana pertama kali dikenalkan di Indonesia dengan mengacu kepada peraturan SK Menteri Keuangan No. 1548 tahun 1990. Namun peraturan ini tidak cukup untuk memberikan dorongan bagi perkembangan reksadana itu sendiri, karena hanya diijinkan usaha reksadana yang berjenis tertutup (*close-ended*). Kemudian setelah disahkan Undang – Undang No. 8 tahun 1995 yang mengatur aktivitas pasar modal di Indonesia, menjadi peluang bagi berdirinya reksa dana terbuka (*open-ended*), dalam bentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Reksadana dapat dijadikan salah satu alternatif berinvestasi selain tabungan, deposito, saham dan obligasi. Sementara, Manurung (2002) Reksadana merupakan sebagai kumpulan dana dari masyarakat yang di investasikan pada saham, obligasi, deposito berjangka, pasar uang, dan sebagainya. Selain itu, dapat juga dinyatakan

Reksadana merupakan kumpulan dana dari sejumlah investor yang dikelola oleh manajer investasi (*fund manger*) untuk diinvestasikan ke dalam portofolio efek.

Perkembangan reksadana dewasa ini semakin meningkat seiring dengan tumbuh kembangnya perekonomian suatu bangsa dan berkembangnya pasar modal. Reksadana menjadi produk alternatif bagi para calon investor yang memiliki dana terbatas dalam berinvestasi dipasar modal, karena dana yang diinvestasikan ke dalam reksadana akan digabungkan dengan dana dari investor–investor lainnya untuk menciptakan kekuatan membeli yang jauh lebih besar. Perkembangan reksadana tersebut juga didukung dengan semakin berkembangnya produk–produk investasi sehingga tidak semua orang dapat memahami produk–produk investasi dan memiliki waktu untuk mengelola investasinya. Dengan menggunakan manajer investasi yang profesional dan memiliki pengetahuan tentang efek, maka investasi pada reksadana semakin berkembang di Indonesia

Ada beberapa alasan mengapa investor ingin membeli reksadana yaitu memanfaatkan reksadana untuk terlibat dalam bursa saham di mana investor tersebut tidak mengetahui cara kerjanya (Manurung, 2002). Investor yang belum memiliki pengalaman dalam transaksi saham tetapi ingin melakukan investasi pada bursa saham dapat memanfaatkan reksadana. Investor juga diuntungkan sebab tidak perlu menghabiskan waktu menganalisis maupun mengamati pergerakan saham pada bursa saham karena hal tersebut telah dilakukan oleh Manajer Investasi. Investor yang memiliki modal terbatas tetapi ingin melakukan investasi juga dapat memilih reksadana, sebab reksadana merupakan himpunan dana masyarakat oleh sebab itu dampaknya seperti hasil return yang diterima akan

lebih besar dibandingkan bila berinvestasi sendiri dengan modal sendiri yang relatif lebih kecil.

Ada beberapa jenis reksadana yang dapat dimanfaatkan investor. Masing-masing dibedakan umumnya menurut alokasi jenis investasi yang dilakukan.

1. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds/MMF*) berinvestasi 100% ke dalam efek pasar uang. Efek pasar uang adalah efek utang yang jatuh temponya kurang dari satu tahun (SBI, deposito, obligasi, dengan sisa jatuh tempo kurang dari satu tahun).
2. Reksadana pendapatan tetap (*Fixed Income Funds/FIF*) berinvestasi minimum 80% pada efek utang, umumnya pada obligasi.
3. Reksadana saham (*Equity Funds/EF*) berinvestasi minimum 80% pada efek saham.
4. Reksadana campuran (*Balance Funds/BF*) berinvestasi pada kombinasi efek utang dan efek saham dengan alokasi yang tidak dapat dikategorikan pada ketiga jenis reksa dana di atas.
5. Reksadana terstruktur, yang terdiri dari reksa dana terproteksi, reksa dana dengan penjaminan dan reksa dana indeks.
6. Reksadana syariah, yang merupakan reksa dana dari jenis-jenis di atas namun sesuai/mengikuti prinsip /hukum syariah.

Saat ini Reksadana Syariah merupakan investasi yang banyak diminati bagi masyarakat di Indonesia, karena reksadana syariah mengajarkan bagaimana cara berinvestasi sesuai dengan syariah islam. Di indonesia sendiri mayoritas beragama muslim perlu dibentuk suatu lembaga investasi bagi pemodal kecil yang

berlandaskan pada nilai dan prinsip syariah dalam pelaksanaan investasi agar dapat mengakomodir dan mengikut sertakan umat muslim dalam pasar modal, hal tersebut dianggap penting karena banyak anggapan dikalangan umat muslim sendiri bahwa, berinvestasi disektor pasar modal konvensional disatu sisi adalah merupakan sesuatu yang tidak diperbolehkan (diharamkan) dalam ajaran Islam. Investasi menurut ajaran Islam yaitu investasi yang sesuai dengan petunjuk dan rambu-rambu yang telah ditetapkan oleh Allah SWT dan Rasulul-Nya melalui Al-qur'an dan hadits.

Reksa Dana Syariah merupakan sarana investasi yang menggabungkan antara saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh Manajer Investasi. Manajer Investasi menawarkan Reksadana Syariah kepada para investor yang berminat, sementara dana yang diperoleh dari investor tersebut dikelola oleh Manajer Investasi untuk ditanamkan dalam saham atau obligasi syariah yang dinilai menguntungkan. Ada beberapa hal yang membedakan antara Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah. Selain itu, ada beberapa hal yang juga harus diperhatikan dalam investasi syariah ini. Reksadana Syariah tidak diperbolehkan melakukan tindakan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur gharar (ketidakjelasan) seperti penawaran palsu dan tindakan spekulasi lainnya, perbedaan paling mendasar antara Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah adalah terletak pada proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio. Filterisasi menurut prinsip syariah adalah mengeluarkan saham-saham yang memiliki aktivitas haram seperti riba, gharar, minuman keras, judi, daging babi, rokok, dan lain sebagainya.

Pertumbuhan dan perkembangan Reksadana Syariah tidak terlepas dari berbagai macam faktor yang mendasarinya. Perubahan yang terjadi pada faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan Reksadana Syariah baik secara positif maupun negatif.

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Reksa Dana Syariah**



Dari data diatas dapat kita ketahui bahwa pertumbuhan Reksadana Syariah mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Variabel yang dapat digunakan untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan Reksadana Syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Semakin meningkatnya NAB (Nilai Aktifa Bersih), maka menunjukkan bahwa reksadaba saham syariah cukup diminati oleh para investor.

NAB merupakan harga beli atau harga jual Unit Penyertaan Reksadana. NAB dihitung dengan menjumlahkan seluruh nilai masing-masing efek yang

dimiliki (berdasarkan harga pasar penutupan Efek yang bersangkutan), kemudian dikurangi dengan kewajiban-kewajiban Reksadana, seperti biaya Manajer Investasi, Bank Kustodian, dan biaya lainnya.

**Gambar 1.2**  
**Nilai Aktiva Bersih Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah**

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksa Dana				Perbandingan NAB (Rp. Miliar)			
	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase
2002		131	131	0,00%			46.613,83	0,00%
2003	4	182	186	2,15%	66,94	69.380,06	69.447,00	0,10%
2004	11	235	246	4,47%	592,75	103.444,25	104.037,00	0,57%
2005	17	311	328	5,18%	559,10	28.846,63	29.405,73	1,90%
2006	23	380	403	5,71%	723,40	50.896,68	51.620,08	1,40%
2007	26	447	473	5,50%	2.203,09	89.987,54	92.190,63	2,39%
2008	36	531	567	6,35%	1.814,80	72.251,01	74.065,81	2,45%
2009	46	564	610	7,54%	4.629,22	108.354,13	112.983,35	4,10%
2010	48	564	612	7,84%	5.225,78	143.861,59	149.087,37	3,51%
2011	50	596	646	7,74%	5.564,79	162.672,10	168.236,89	3,31%
2012	58	696	754	7,69%	8.050,07	204.541,97	212.592,04	3,79%
2013	65	758	823	7,90%	9.432,19	183.112,33	192.544,52	4,90%
2014 Jan	64	733	797	8,03%	9.510,85	190.258,03	199.768,88	4,76%
Feb	63	724	787	8,01%	9.185,25	196.192,20	205.377,45	4,47%
Mar	62	733	795	7,80%	8.918,50	197.407,01	206.325,51	4,32%
Apr	62	743	805	7,70%	8.966,03	198.695,28	207.661,31	4,32%
Mei	64	749	813	7,87%	9.110,79	199.589,13	208.699,92	4,37%
Jun	64	764	828	7,73%	9.384,47	200.597,20	209.981,67	4,47%
Jul	64	764	828	7,73%	9.363,91	203.425,80	212.789,71	4,40%
Agst	66	776	842	7,84%	9.593,57	203.542,58	213.136,15	4,50%
Sept	66	769	835	7,90%	9.690,21	203.542,58	217.453,80	4,46%
Okt	68	772	840	8,10%	10.267,35	213.993,64	224.260,99	4,58%
Nop	70	793	863	8,11%	10.198,79	223.311,44	233.510,23	4,37%

Sumber: [ojk.go.id](http://ojk.go.id)

Dari data diatas dapat kita ketahui Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada reksa dana syariah setiap tahun nya mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Sedangkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada reksa dana konvensional pernah mengalami penurunan pada tahun 2013, tetapi pada tahun 2014 Nilai aktiva Bersih (NAB) mengalami kenaikan.

Pengukuran kinerja merupakan hal yang dilakukan untuk mengukur tingkat pengembalian (return) dan risiko. Ada beberapa model pengukuran kinerja reksa

dana yang telah umum digunakan yaitu indeks Sharpe's, indeks Treynor's, dan indeks Jensen's. Metode sharpe sendiri 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 potofolio maka treynor menggunakan beta pasar. Sedangkan metode Jensen menilai kinerja reksadana diatas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya (Tandelilin, 2001: 30).

Berdasarkan pada teori pasar modal, ukuran kinerja portofolio sudah memasukkan factor return dan risiko dalam perhitungannya. Beberapa kinerja portofolio yang sudah memasukkan 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). Rasio *roy safety first* membantu menghitung dengan memberikan jumlah standar deviasi antara tingkat yang diharapkan dan tingkat minimum yang dapat diterima, dengan jumlah yang lebih tinggi dianggap aman (Rudiyato, 2013: 178).



Penelitian mengenai kinerja reksa dana telah dilakukan oleh Neuneug Ratna Hayati (2005), adapun Hasil dari Reksadana pendapatan tetap memiliki rata-rata tingkat keuntungan dibawah tingkat keuntungan pasar. Serta tingkat risiko reksadana pendapatan tetap lebih tinggi dibanding pasar. Rachmayanti (2006), hasil penelitian Menemukan bahwa selama 2001 hingga 2002, kinerja reksadana ekuitas Syariah lebih tinggi dari reksadana ekuitas konvensional. Reny Nur Fikasari (2011), hasil penelitian menunjukkan bahwa model sharpe, treynor dan jensen sebagian besar kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia tahun 2008 mengalami penurunan yang disebabkan oleh imbas krisis finansial global. Pada tahun 2009 rata-rata kinerja Reksadana Syariah kedua negara sudah mulai membaik, tetapi jika dibandingkan tingkat pertumbuhannya Malaysia lebih tinggi dibandingkan Indonesia. selanjutnya pada tahun 2010, peningkatan kinerja reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia mengalami yang cukup pesat. Setelah dilakukan uji Mann-Whitney U test, secara keseluruhan hasil menyatakan bahwa ada perbedaan kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia. Iin Qorina Pasaribu (2011), hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan *uji sample test* tingkat signifikansi 5%. Suketi (2011) penelitian yang menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen dan M2 untuk mengukur kinerja reksa dana menunjukkan bahwa reksa dana memiliki kinerja di atas kinerja benchmarknya. Hafizi (2011) meneliti perbandingan kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional dengan menggunakan metode Sortino, Roy Safety First Rasio, Sharpe, Jensen, dan Treynor. hasil dari penelitian ini tidak terdapat perbedaan

yang signifikan antara reksadana syariah dan reksadana konvensional dengan menggunakan uji sample test tingkat signifikansi 5%. Wasis (2012) meneliti reksa dana saham di Indonesia dengan menggunakan Indeks Jensen, Indeks Sharpe dan Indeks Treynor di gunakan sebagai pembandingan dalam penelitian ini. Hasil menunjukkan bila menggunakan metode pengukuran kinerja yang berbeda maka hasilnya akan berbeda pula pada masing-masing metode dan penilaian kinerja reksa dana saham yang paling optimal adalah Indeks Jensen. Novie (2013) meneliti reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah di Indonesia menggunakan Return, Sharpe Measure Index dan Treynor Index. Hasil penelitian ini adalah tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja Return, Sharpe Measure Index dan Treynor Index reksa dana saham konvensional dengan Return, Sharpe Measure Index dan Treynor Index reksa dana saham syariah di Indonesia.

Dari hasil penelitian-penelitian yang telah disebutkan di atas, memberikan cara pengukuran yang berbeda-beda dan hasil juga yang berbeda-beda juga. Maka dari itu peneliti ingin meneliti mengenai **“PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA KONVENSIONAL DAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN MENGGUNAKAN METODE SHARPE, TREYNOR, JENSEN, RASIO INFORMASI, DAN ROY SAFETY FIRST RATIO)”**

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah Kinerja Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syariah di Indonesia bila diukur dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, *Ratio Informasi*, dan *Roy Safety First Ratio*?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syariah di Indonesia ?

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana kinerja Reksa Dana Konvensional dan kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, *Ratio Informasi*, dan *Roy Safety First Ratio*
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja Reksa Dana Konvensional dan kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia

### 1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi penulis.

Dengan melakukan penelitian ini penulis memperoleh wawasan yang lebih luas mengenai perkembangan investasi reksa dana saham serta melatih dan menerapkan analisis kinerja reksa dana dengan menggunakan teori pengukuran kinerja.

b. Bagi akademisi.

Dapat memperluas, mengembangkan serta menyempurnakan penelitian di bidang pasar modal, terutama untuk instrumen reksa dana, dan penelitian-penelitian yang berhubungan dengan reksa dana.

c. Bagi manajer investasi.

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada manajer investasi dalam mengevaluasi seberapa jauh kinerja reksa dana syariah di Indonesia yang dikelolanya.

d. Bagi investor.

Hasil penelitian ini diharapkan investor memperoleh informasi seputar kinerja reksa dana syariah di Indonesia dan sebagai bahan alternatif pilihan dalam melakukan pengukuran kinerja reksa dana serta membantu investor dalam menentukan portofolio reksa dana pilihannya.