

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang (*sacrifice current consumption*) dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang. Investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset *real* maupun pada aset *financial* seperti: deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. (Tandelilin, 2010:1) Pada era globalisasi sekarang ini, masyarakat dihadapkan kepada realitas dunia yang serba cepat dan canggih. Tak terkecuali didalamnya masalah ekonomi dan keuangan. Produk-produk baru dikembangkan untuk menarik dana dari masyarakat. Salah satu produk yang telah berkembang pesat di Indonesia adalah Reksadana yang diluar negeri dikenal dengan ”*Unit Trust*” atau ”*Mutual Fund*”.

Reksadana sudah mulai dikenal sejak abad ke-19. Cikal-bakal industri ini bisa dirunut pada tahun 1870, ketika Robert Fleming, seorang tenaga pembukuan pabrik tekstil dari Skotlandia, dikirim ke AS untuk mengelola investasi milik bosnya. Di AS ia melihat peluang investasi baru, yang muncul menyusul berakhirnya perang saudara, akan tetapi ia tidak cukup modal. Masalah ini mendorongnya untuk mengumpulkan uang dari teman-temannya dan kemudian membentuk *The Scottish American Investment Trust*, perusahaan manajemen investasi pertama di Inggris, pada

1873. Perusahaan ini mirip dengan yang kita kenal sekarang sebagai Reksadana tertutup. Sedangkan di Indonesia instrumen Reksadana mulai dikenal pada tahun 1995, yakni dengan diluncurkannya PT BDNI Reksadana. (Cahyono, 2001: 17)

Secara sederhana, Reksadana diartikan sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. (www.baepam.go.id) Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27): “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

Belajar dari krisis tahun 2008 membuat banyak orang mempertanyakan sistem ekonomi kapitalis yang selama ini dianggap paling hebat ternyata bisa ambruk juga. Efek krisis ekonomi yang dimulai dari Negara Amerika Serikat sebagai pusat ekonomi kapitalis menjalar ke semua negara termasuk Indonesia. Akibat dari krisis tersebut beberapa negara mulai mencari sistem ekonomi yang ideal yang dapat menggantikan sistem ekonomi kapitalis, dan mereka menemukan sistem ekonomi Islam atau *Syari'ah* adalah sistem ekonomi yang ideal. (<http://bisniskeuangan.com>)

Indonesia merupakan negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam. Sebagian dari masyarakat yang ada menginginkan adanya suatu instrument investasi yang sesuai dengan *Syari'ah* Islam. Menanggapi adanya peluang pangsa pasar yang belum tersentuh oleh Reksadana Konvensional, maka para pelaku pasar di bidang investasi meluncurkan jenis investasi Reksadana yang basis operasionalnya adalah

Syari'ah, yaitu yang sering dikenal dengan nama Reksadana *Syari'ah*.(Musaroh: 2003) dengan demikian Reksadana *Syari'ah* ini tidak hanya mempertimbangkan *return* atau tingkat pengembalian dari investasinya semata, namun juga mempertimbangkan kehalalan dari instrument yang akan dibelinya.

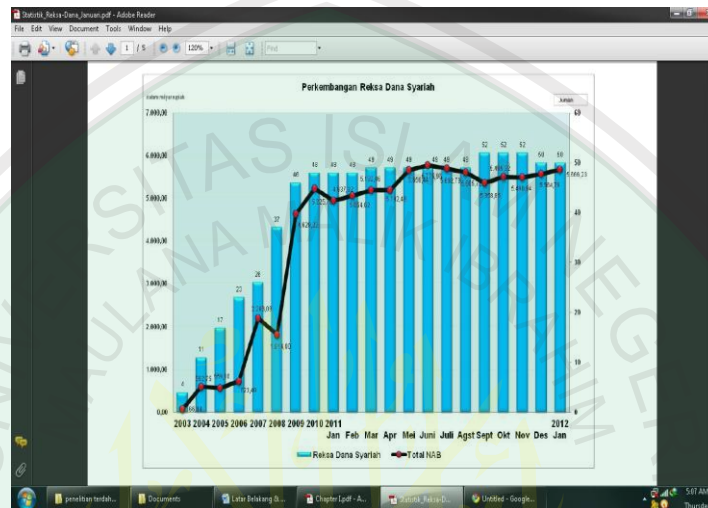
Menurut Ketua Asosiasi Pengelola Reksadana Indonesia (APRDI), Abiprayadi Riyanto, dibanding laju positif beberapa industri berbasis *Syari'ah*, seperti Perbankan *Syari'ah* dan saham *Syari'ah*, industri Reksadana *Syari'ah* masih jalan di tempat atau *stagnan*, dibandingkan dengan Reksadana Konvensional yang lebih berkembang (*Republika.co.id: 13 april 2012*). Dalam aplikasinya antara Reksadana *Syari'ah* dan Konvensional terdapat perbedaan mengingat sistem pengelolaannya yang berbeda.

Mengutip dari hasil penelitian Cut Nuryanti dengan tema “Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional Dengan Reksadana Syariah Dengan Menggunakan *Sharpe Index* Dan *Treynor Index* Pada PT Danareksa Investment Management”, mengatakan bahwa terdapat perbedaan antara indeks portofolio Reksadana *Syari'ah* dengan indeks portofolio Reksadana Konvensional, dimana indeks portofolio Reksadana *Syari'ah* memiliki peringkat yang lebih tinggi dibandingkan indeks portofolio Reksadana Konvensional.

Hal ini menunjukkan bahwa secara bisnis kinerja Reksadana Syariah tidak kalah dengan Reksadana Konvensional, meskipun baru muncul di tahun 2003 telah dapat mensejajarkan kedudukannya dengan Reksadana Konvensional. Ini juga merupakan salah satu bukti kemajuan perkembangan ekonomi Syariah di Indonesia,

khususnya pasar modal. Hal ini juga didukung data dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM):

Gambar 1.1



Sumber: Bapepam.go.id

Dari grafik diatas bisa dilihat terdapat peningkatan jumlah yang signifikan pada tahun 2009 pasca krisis global tahun 2008 yang menimpa perekonomian dunia sehingga sebagian dari investor mengalihkan investasinya dari instrumen konvensional ke instrumen yang berbasis Syariah salah satunya Reksadana Syariah. Hal demikian itu bisa dilihat dari jumlah dan Nilai Aktiva Bersih atau yang biasa disebut NAB.

Jumlah dan Nilai Aktiva Bersih(Nab) Reksadana Syariah Dan Total Reksadana:

Tabel: 1.1

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksadana			Perbandingan Jumlah NAB (Rp Miliar)		
	Reksadana Syariah	Reksadana Total	Persentase	Reksadana Syariah	Reksadana Total	Persentase
2002		131			46.613,83	
2003	4	186	2.15%	66,94	69.447,00	0.10%
2004	11	246	4.47%	592,75	104.037,00	0.57%
2005	17	328	5.18%	559,1	29.405,73	1.90%
2006	23	403	5.71%	723,4	51.620,08	1.40%
2007	26	473	5.50%	2.203,09	92.190,63	2.39%
2008	36	567	5.97%	1.814,80	74.065,81	2.45%
2009	46	610	7.54%	4.629,22	112.983,35	4.10%
2010	48	612	7.84%	5.225,78	149.087,37	3.51%
2011	48	613	7.83%	4.937,33	142.450,34	3.47%

Sumber: Bapepam.go.id

Dari tabel diatas terlihat kenaikan NAB Reksadana Syariah dengan bertambahnya Reksadana total, walaupun Reksadana Syariah masih sangat sedikit dibandingkan dengan Reksadana Konvensional, namun hal itu cukup membuktikan bahwa Reksadana Syariah cukup diminati. Tercatat per akhir April 2011 pertumbuhan Reksadana Syariah baru mencapai Rp3,842 triliun atau 2,08 persen dibanding posisi dana kelola Reksadana Syariah per akhir 2010 sebesar Rp3,764 triliun. Sementara, sejak pertama kali diluncurkan Reksadana Syariah pada 2008 sebesar Rp774 miliar, per akhir 2009 melonjak 4,7 kali lipat menjadi Rp3,671 triliun. Sedang per akhir 2010, dana kelola Reksadana Syariah sebesar Rp 3,764 triliun. (<http://www.republika.co.id>:13 april 2012)

Beberapa peneliti telah membandingkan kinerja reksadana. Salah satunya, Saltian (2006) hasil menunjukkan tingkat pengembalian Reksadana Syariah lebih

baik dari pada Reksadana Konvensional. Yudanik (2007) hasil menunjukkan Reksadana Konvensional memiliki kinerja yang lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja Reksadana saham Syariah. Pasaribu (2011) hasil menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan signifikansi 5%. Dalam pengukuran kinerja reksadana Noviwarni (2006) Didapatkan bahwa keuntungan yang ditawarkan oleh Reksadana saham tidak lebih baik dibandingkan dengan indeks LQ-45. Dalam pengaruh risiko reksadana Darwi, Ciang dan Leonardos, Sanusi dan Erlangga, Kharisma Putra (2009) hasil menunjukkan tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variable- variable Reksadana seperti *beta*, standar deviasi, *Value at Risk (Var)* dan *downside risk* terhadap total asset reksadana.

Dari beberapa hasil penelitian diatas, peneliti tertarik untuk meneliti perbandingan kinerja reksadana syariah dan konvensional. Pada penelitian ini peneliti menggunakan metode Rasio Informasi, Rasio Risiko, Rasio *Sortino* dan *Roy Safety First Ratio* dimana belum digunakan pada penelitian sebelumnya. Menurut teori *Sourd* (2007, hal.15) dalam buku "*Portofolio Theory and Performance Analysis*" metode rasio informasi atau sering dikenal juga sebagai *appraisal ratio* dihitung dengan membagi *alpha* dari portofolio dengan risiko non-sistematik dari portofolio yang disebut juga *tracking error* . rasio ini digunakan sebagai indikator apakah seorang manajer investasi memiliki tingkat informasi yang lebih baik dari informasi public beserta keahlian (*skill*) yang dimilikinya untuk mendapatkan kinerja portofolio yang lebih baik dari rata-rata manajer investai lainnya.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Adelr Haymans Manurung tahun 2006. Rasio risiko dihitung dengan membagi standar deviasi pasar dibagi dengan standar reksadana. Pengukuran ini menghitung kemampuan manajer investasi mengelola reksadananya dalam menghadapi risiko pasar. Semakin besar rasio ini menunjukkan kemampuan manajer investasi tersebut tahan terhadap risiko reksadana. Menurut teori rasio *Sortino* yang diperkenalkan oleh DR. *Frank Sortino* tahun 1980. Rasio ini menghitung *excess return* portofolio dari *minimum acceptable return* (MAR) untuk setiap *downside deviation*. Dalam rasio ini return yang berada dibawah MAR maka akan dianggap sebagai *retun* yang tidak menguntungkan atau risiko, dan *retun* yang lebih besar dari MAR akan dikatakan sebagai *return* yang menguntungkan. Menurut teori Rudiyanto tahun 2011 untuk menganalisis kinerja reksadana negatif menggunakan metode *Sharpe* hasilnya kurang menggambarkan kondisi kinerja reksadana yang sesungguhnya, maka rudiyanto mengenalkan metode *Roy Safety First Ratio* yang hasilnya lebih menggambarkan kondisi sesungguhnya ketika pasar reksadana negatif

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka penulis tertarik untuk mengadakan studi penelitian yang berkaitan dengan permasalahan tersebut dengan mengambil judul **“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SYARIAH DAN KONVENSIONAL MENGGUNAKAN METODE RASIO INFORMASI, RASIO RISIKO, RASIO *SORTINO* DAN *ROY SAFETY FIRST RATIO* (PERIODE 2009-2011)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Sejalan dengan yang telah dijelaskan dalam latar belakang, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja Reksadana syariah dan Reksadana konvensional diukur dengan menggunakan metode Rasio Informasi, Rasio Risiko, *Roy Safety First Ratio*, dan *Sortino Ratio*?
2. Bagaimanakah perbedaan kinerja reksadana syariah dan Reksadana konvensional berdasarkan uji *Independent Samples Test*?

1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang tertulis diatas, maka terdapat beberapa tujuan yang ingin dicapai, yaitu:

1. Untuk mengetahui bagaimana kinerja Reksadana syariah dan Reksadana konvensional diukur dengan menggunakan metode Rasio Informasi, Rasio Risiko, *Roy Safety First Ratio*, dan *Sortino Ratio*.
2. Untuk mengetahui perbedaan kinerja Reksadana syariah dan Reksadana konvensional berdasarkan uji *Independent Samples Test*?

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Dari pemaparan tujuan diatas, maka penulis mengharapkan bahwa dengan adanya penelitian ini dapat memberikan kegunaan dapat menambah wawasan

keilmuan berkaitan dengan Reksadana dan pengukurannya, khususnya pengukuran ranking kinerja reksadana pada saat negatif.

1.4 Batasan Penelitian

Ruang lingkup dari pembahasan yang akan dibahas peneliti dalam pengukuran kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional dengan menggunakan metode Rasio Informasi, Metode Rasio Risiko, Metode Rasio *Sortino* Dan Metode *Roy Safety First Ratio*

