

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Negara Indonesia masuk dalam kategori negara sedang berkembang, dimana yang menjadi ciri dari kategori tersebut adalah negara memerlukan dukungan dana untuk pembangunan. Dan dukungan dana ini masih sangat potensial diperoleh dari aktivitas investasi melalui peran pasar modal sebagai sumber pendanaan pembangunan jangka panjang. Saat ini perkembangan pasar modal menuju kearah konsep syariah, dan hal ini sedang marak di dunia. Khususnya di negara-negara yang mayoritas berpenduduk muslim. Indonesia dan Malaysia adalah dua negara yang masuk dalam katagori negara berpenduduk mayoritas muslim.

Di Indonesia, instrumen pasar modal syariah mulai berkembang sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai oleh PT Danareksa. Dan selanjutnya PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan hukum syariah. Sejalan dengan perkembangan pasar modal syariah tersebut, instrumen reksadana syariah hadir sebagai salah satu alternatif pilihan investasi masyarakat investor. Hal ini sesuai dengan definisi reksadana menurut UU Pasar Modal No. 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”.

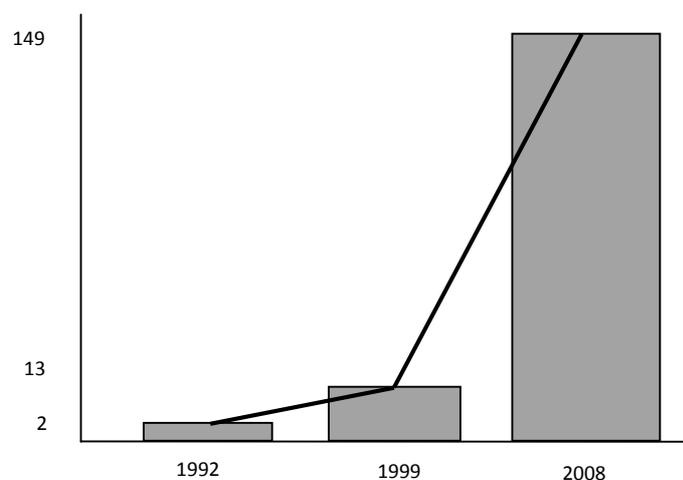
Reksadana syariah juga sering disebut dengan istilah *Islamic Investment Fund* atau *Syariah Mutual Fund* yang merupakan lembaga intermediasi yang membantu surplus unit (*investor*) dalam melakukan penempatan dana yang untuk selanjutnya diinvestasikan kembali (*reinvestment*) kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana (*deficit unit*) sebagai tambahan modal kerja. Selain untuk memberikan kemudahan bagi calon investor untuk berinvestasi di pasar modal maka pembentukan *Islamic Investment Fund* atau *Syariah Mutual Fund* juga bertujuan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan keuntungan dari sumber dan mekanisme investasi yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara religius serta tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. (Achsien, 2000: 83-84)

Reksadana syariah merupakan reksadana yang mengalokasikan seluruh dana ke dalam instrumen syariah seperti saham-saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), obligasi syariah dan berbagai instrumen keuangan berbasis syariah lainnya. Indonesia dan Malaysia merupakan dua diantara beberapa negara memberlakukan kriteria *screening* yang cukup ketat terhadap penyeleksian reksadana syariah. Di Indonesia, reksadana yang masuk dalam katagori reksadana syariah harus melalui proses penyaringan oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Sementara di Malaysia reksadana yang masuk dalam daftar reksadana syariah, proses penyeleksiannya ditentukan oleh *Sariah Advisory Council* (SAC). Baik DSN-MUI dan SAC, keduanya memberlakukan

kriteria-kriteria tertentu terhadap produk-produk pasar modal, termasuk salah satunya reksadana syariah. (Rofiq,2008:7)

Reksadana syariah Malaysia memiliki pertumbuhan yang sangat luar biasa, hal ini sesuai dengan penelitian (Mansor, 2011:772) yang dapat dilihat dalam grafik berikut ini:

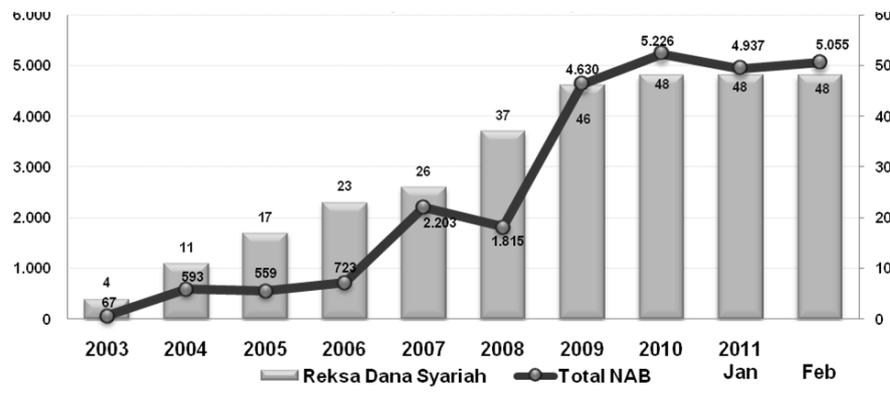
Gambar 1.1: Perkemabangan reksadna syariah Malaysia.



Sumber: Mansor, 2011:772 (data diolah)

Sedangkan perkembangan reksadana syariah Indonesia per akhir Mei 2011, mampu mencetak pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) meningkat 24,78% *year-on-year*. Dikutip dari (<http://www.investasi.kontan.co.id/>). Selain itu menurut berita yang diakses di (<http://www.recapital-asset.co.id/index.php/>), performa *Return market* yaitu Jakarta Islamic Indeks (JII) bergerak dengan kisaran terendah di 411,14 dan tertinggi di 449,67 atau dengan kata lain JII mengalami kenaikan sebesar 4,87%.

Gambar 1.2: Perkembangan Reksadana syariah Indonesia.



Sumber: <http://www.bapepam.go.id/>

Jika keadaannya memang demikian, maka informasi-informasi diatas belum cukup untuk dijadikan dasar keputusan investasi yang kuat. Untuk melengkapinya, analisis terhadap kinerja reksadana syariah di Indonesia dan Malaysia perlu dilakukan. Karena itu, reksadana syariah Indonesia dan Malaysia dipilih sebagai obyek analisis yang dikomparasikan dalam penelitian ini.

Menurut Samsul (2006:362) dalam mengevaluasi kinerja reksdana terdapat empat model evaluasi kinerja reksadana, yaitu: *Treynor's model*, *Sharpe's model*, *Jensen's model* dan *Treynor & Black's model*. Keempat model itu mendasarkan analisisnya pada return masa lalu untuk memprediksi return dan risiko di masa datang.

Terdapat beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, mengenai pengukuran kinerja reksadana menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Salah satunya, Ridho (2008) melakukan penelitian mengenai perbandingan kinerja reksadana konvensional dan syariah dengan menggunakan *indeks sharpe*, *jensen* dan *treynor* dengan mengambil study kasus pada

keseluruhan reksadana sepanjang tahun 2003-2007. Secara keseluruhan hasil menunjukkan tidak terjadi perbedaan secara signifikan pada tingkat $\alpha=5\%$.

Noviwarni (2006) meneliti tentang analisis pengukuran kinerja reksadana saham di bursa efek Jakarta. Dalam penelitian ini menggunakan metode *Sharpe, Jensen dan Treynor*. Didapatkan bahwa keuntungan yang ditawarkan oleh reksadana saham tidak lebih baik dibandingkan dengan indeks LQ-45.

Saltian (2006) melakukan penelitian dengan mengambil judul Analisis perbandingan risiko dan tingkat pengembalian reksadana syariah dan reksadana konvensional. Adapun metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Sharpe, Treynor dan Jensen*. Secara keseluruhan hasil menunjukkan tingkat pengembalian reksadana syariah lebih baik dari pada reksadana konvensional.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Rachmayanti (2006) berjudul *Analisis Kinerja Portofolio Saham Syariah Pada Bursa Efek Jakarta 2001-2002*. Rachmayanti menemukan bahwa selama 2001 hingga 2002, kinerja reksadana ekuitas syariah lebih tinggi dari reksadana ekuitas konvensional. Studinya menggunakan metode *Sharpe, Treynor, dan Indeks Jensen*. Dari pemaparan diatas peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian “**Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Syariah Indonesia Dan Malaysia**”.

1.2. Rumusan Masalah

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

1. Bagaimana kinerja Reksadana syariah di Indonesia dan Reksadana Syariah di Malaysia yang diukur dengan menggunakan *Sharpe's model*, *Treynor' model*, dan *Jensen's model*?
2. Bagaimanakah perbedaan kinerja reksadana syariah Indonesia dan Malaysia berdasarkan uji *Mann-Whitney U-Test*?

1.3. Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana kinerja Reksadana syariah di Indonesia dan Reksadana Syariah di Malaysia yang diukur dengan menggunakan *Sharpe's model*, *Treynor's model*, dan *Jensen's model*.
2. Untuk mengetahui perbedaan kinerja reksadana syariah Indonesia dan Malaysia berdasarkan uji *Mann-Whitney U-Test*.

1.3.2 Kegunaan penelitian

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

1. Bagi pelaku akademisi; dapat manambah wawasan keilmuan berkaitan dengan kinerja reksadana syariah dan pengukurannya.

2. Bagi Investor; untuk mengetahui perbedaan karakteristik reksadana syariah, khususnya Indonesia dan Malaysia.
3. Bagi pemerintah (*Government*), penelitian ini bisa menambah sumber informasi tentang kondisi reksadana syariah di Indonesia bila dibandingkan dengan Malaysia. Dengan demikian penelitian ini diharapkan bisa menjadi informasi tambahan dalam pengambilan kebijakan untuk meregulasi pasar modal syariah, khususnya pada instrumen reksadana syariahnya agar lebih baik.
4. Bagi pihak lain diharapkan dapat mendorong penelitian lanjutan berkaitan dengan perkembangan reksadana syariah di Indonesia dan perbandingannya dengan reksadana syariah di negara-negara lain.

1.4. Batasan Penelitian

Agar penelitian ini dapat berfokus pada pokok permasalahan yang ingin diteliti, maka peneliti menetapkan batasan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi oleh periode pengamatan yang dilakukan pada tahun 2008-2010. Periode tersebut dipilih berdasarkan saran dari beberapa penelitian terdahulu.
2. Penelitian hanya menggunakan data Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia yang memiliki kesamaan kategori, yaitu *Equity Fund*, *Asset Allocation Fund*, dan *Debt Fund*.
3. Metode pengukuran kinerja reksadana syariah menggunakan *Sharpe's model*, *Treynor's model*, dan *Jensen's model*.