

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Investasi syariah yang semakin berkembang di negara-negara maju menyadarkan para calon investor di Indonesia yang mayoritas beragama Islam untuk mendapatkan hasil investasi yang halal dan tetap berpegang teguh pada prinsip-prinsip Islam. Pemenuhan aspek syariah dimulai dari rukun, syarat, objek transaksi, unsur keridhaan antara pihak yang terlibat, serta proses yang berjalan (Sari, 2009).

Pasar modal syariah di Indonesia di mulai sejak tahun 2003 walaupun instrumen syariah telah diluncurkan sejak tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management untuk meluncurkan *Jakarta Islamic Index (JII)* pada 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka telah tersedia saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah (Muizzudin, 2011). Dalam melakukan seleksi mereka menggunakan tiga pendekatan. Pertama, dari proses serta aktivitas-aktivitas bisnisnya sesuai syariah atau tidak. Kedua, apakah pendapatan emiten dapat dipertanggungjawabkan sesuai syariah. Pendekatan ketiga, apakah struktur modal emiten sehat secara ekonomi (Sari, 2009).

Investasi pada saham syariah pada dasarnya sama seperti saham biasa atau konvensional, hanya saja dalam berinvestasi pada saham syariah, saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi (Sutedi, 2011).

Sebagai alternatif berinvestasi yang menguntungkan dengan risiko yang tidak terlalu besar terdapat produk reksa dana syariah yang merupakan solusi dalam menempatkan dana tanpa mengesampingkan ajaran agama, karena investasi reksa dana diyakini menempatkan investasi pada produk-produk yang tidak diharamkan dalam Islam. Reksa dana syariah pada dasarnya merupakan Islamisasi reksa dana konvensional (Pane, 2008).

Reksa dana syariah memiliki kebijaksanaan investasi pada portofolio yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam, tidak melakukan riba atau membungakan uang (Sari, 2009).

Perkembangan reksa dana syariah menurut Bapepam-LK sebagai badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan di Indonesia pada Januari 2005 berada di level Rp 108 triliun, namun sempat anjlok atas aksi pencairan besar-besaran pada periode Agustus sampai September 2005, yang menyebabkan turunnya NAB reksa dana dan dana kelolaan reksa dana syariah hingga sebesar Rp 51 triliun di akhir 2006. Tahun 2007 NAB reksa dana syariah sebesar Rp 2,20 triliun dan di tahun 2008 NAB reksa dana turun hingga 17,72% menjadi Rp 1,81 triliun, akibat krisis keuangan global. Selama 2008, Bapepam-LK mencatat terdapat 37 reksa dana syariah, yang berarti meningkat di bandingkan 2007 yang hanya sebanyak 26 reksa

*BAB I PENDAHULUAN*

dana syariah. Di tahun 2009, Bapepam-LK mencatat terdapat 11 reksa dana saham baru yang memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK, sehingga total reksa dana syariah yang beredar mencapai 46 reksa dana syariah dan naik 24,3% dari tahun 2008 (Hasbi, 2010).

Sebelum reksa dana syariah, terdapat reksa dana konvensional yang lebih dahulu muncul. Reksa dana konvensional di Indonesia terbagi dalam beberapa jenis dan investor dapat memilih sesuai dengan kebutuhan investasi mereka, yaitu antara lain Reksa Dana Pasar Uang, hanya berinvestasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun. Reksa Dana Pendapatan Tetap, dimana investor dapat berinvestasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksa Dana Saham, investor dapat berinvestasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Reksa Dana Campuran, melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang (Martalena&Malinda, 2011).

Perbedaan hasil penelitian tentang kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional memunculkan keingintahuan peneliti untuk membandingkan kinerja reksa dana konvensional dan reksa dana syariah dengan menggunakan 3 metode pengukuran, yaitu *Sharpe Measure* yang berdasarkan atas risiko antara *excess return* terhadap standar deviasi, *Treynor Measure* menggunakan beta sebagai pembagi yang merupakan resiko sistematik, dan *Jensen Measure* yang melakukan pengukuran berdasar CAPM.

Penelitian Alimudin (2007) menyebutkan bahwa berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji beda tidak ada perbedaan yang signifikan antara reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional. Menurut Muzdalifa (2009),

*BAB I PENDAHULUAN*

terjadi perbedaan yang signifikan antara reksa dana syariah campuran dengan kinerja pasar terutama diukur dengan metode Sharpe dan Jensen, hasil menunjukkan bahwa kinerja reksa dana syariah campuran lebih rendah dibandingkan dengan kinerja pasar. Menurut Muizzudin (2011), kinerja dengan metode Treynor dan Jensen memiliki hasil kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan kinerja metode Sharpe. Ini berarti portofolio belum terdiversifikasi sempurna. Hal ini terjadi karena adanya komponen non-sistematis pada rasio Sharpe. Berdasarkan penelitian Dariyus (2012), kinerja reksa dana syariah cenderung lebih rendah dibandingkan kinerja reksa dana konvensional. Rendahnya kinerja reksa dana syariah ini searah dengan rendahnya risiko reksa dana syariah. Rendahnya kinerja dan risiko reksa dana disebabkan manajer investasi yang pasif. Menurut riset yang dilakukan oleh Viliawati dalam *infovesta.com* dapat dilihat pada tabel 1 bahwa secara umum kinerja reksa dana syariah selama periode 5 tahun terakhir relatif di bawah reksa dana konvensional. Perbedaan tersebut disebabkan karena secara umum kinerja saham-saham syariah cenderung di bawah kinerja harga saham secara keseluruhan. Salah satunya contoh terlihat pada kinerja indeks *JII (Jakarta Islamic Index)* pada tahun 2010 yang hanya sebesar 27.74% sementara IHSIG mencetak return 46.13% di periode yang sama. Kinerja reksa dana syariah tampak mulai unggul dibanding reksa dana konvensional sepanjang *year to date (YTD)* 2012 per periode 9 Nov 2012, terutama di jenis Saham dan Campuran. Unggulnya kinerja reksa dana syariah tersebut diperkirakan dipengaruhi oleh 2 hal. Pertama, solidnya kinerja saham-saham syariah secara keseluruhan yang terlihat dari kinerja *JII* sepanjang periode tersebut mencapai 14.03% di atas IHSIG yang sebesar 13.39%. Kedua, strategi manajer investasi reksa dana itu sendiri, seperti melakukan rotasi sektor saham yang potensial.

**Tabel I. Rekap Kinerja Tahunan Reksa Dana Konvensional dan Syariah**

| Kategori Reksa Dana                    | Jenis Reksa Dana    | Rata-Rata Return 2008 | Rata-Rata Return 2009 | Rata-Rata Return 2010 | Rata-Rata Return 2011 | Rata-Rata Return 2012* |
|--|---------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|
| Konvensional                           | RD Saham            | -51.70%               | 106.28%               | 37.44%                | - 0.08%               | 9.71%                  |
|  | RD Campuran         | -33.15%               | 55.60%                | 24.68%                | 1.72%                 | 5.52%                  |
|  | RD Pendapatan Tetap | 2.63%                 | 14.73%                | 12.93%                | 13.64 %               | 6.28%                  |
| Syariah                                | RD Saham            | -58.58%               | 100.38%               | 27.62%                | - 2.59%               | 13.68 %                |
|  | RD Campuran         | -41.86%               | 66.18%                | 23.03%                | 0.48%                 | 7.90%                  |
|  | RD Pendapatan Tetap | 7.54%                 | 12.31%                | 10.47%                | 9.31%                 | 5.14%                  |
| IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)     |                     | -50.64%               | 86.98%                | 46.13%                | 3.20%                 | 13.39 %                |
| IGBI (Infovesta Government Bond Index) |                     | -0.03%                | 15.99%                | 14.76%                | 14.32 %               | 7.08%                  |

Berdasarkan latar belakang di atas peneliti bermaksud untuk mengkaji mengenai perbedaan kinerja reksa dana konvensional dan reksa dana syariah yang akan disusun dalam laporan penelitian yang berjudul **“Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dan Reksa Dana Syariah Dengan Metode Pengukuran Sharpe, Treynor Dan Jensen pada PT Danareksa Investment Management (Periode Januari 2010-Juni 2013)”**

## 1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah yang dapat diambil adalah:

1. Bagaimana perbandingan kinerja reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah dilihat dari metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*?

2. Bagaimana perbandingan kinerja reksa dana campuran konvensional dan reksa dana campuran syariah dilihat dari metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian mengacu pada perumusan masalah, yaitu:

1. Menganalisis perbandingan kinerja reksa dana saham konvensional dengan reksa dana saham syariah dilihat dari metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.
2. Menganalisis perbandingan kinerja reksa dana campuran konvensional dengan reksa dana campuran syariah dilihat dari metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

### 1.4. Kegunaan Penelitian

Manfaat yang dapat di ambil dari penelitian ini adalah:

1. Bagi akademisi, menjadi sarana untuk mengimplementasikan ilmu pengetahuan yang telah didapat mengenai manajemen keuangan khususnya dalam bidang investasi reksa dana, dengan cara menganalisis return reksa dana menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.
2. Bagi investor, dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dalam memilih reksa dana dilihat dari kinerja guna meminimalisir risiko dan meningkatkan keuntungan.
3. Bagi pihak reksa dana, menjadi masukan dalam menilai kinerja reksa dana yang dikelola dan mendorong para manajer investasi untuk meningkatkan kinerja reksa dana yang di kelola.

### **1.5. Keterbatasan Penelitian**

Dalam menyelesaikan penelitian ini, peneliti masih mempunyai banyak kekurangan diantaranya adalah:

1. Peneliti masih menggunakan analisa deskriptif, dimana penelitian ini hanya untuk menggambarkan bagaimana kinerja reksa dana konvensional dan reksa dana syariah.
2. Jumlah sampel penelitian yang terlalu kecil, sehingga belum mampu menggambarkan kinerja reksa dana konvensional dan reksa dana syariah yang ada di Indonesia secara keseluruhan
3. Penelitian ini tidak memperhitungkan faktor lain, termasuk faktor biaya yaitu antara lain biaya komisi dan biaya transaksi yang dikeluarkan oleh pelaku investasi. Kedua biaya tersebut seharusnya diteliti untuk melihat selisih, karena bila tidak diikutsertakan maka akan diperoleh hasil yang bias dengan portofolio acuannya.