

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi adalah kegiatan penempatan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh keuntungan tertentu atau dana tersebut dimasa yang akan datang. Saat ini banyak orang-orang yang sudah memahami seberapa pentingnya investasi. Ada banyak produk-produk investasi yang dapat dipilih oleh masyarakat sebagai wahana berinvestasi seperti reksa dana, obligasi, saham, emas dan properti.

Indonesia menduduki peringkat pertama sebagai negara dengan populasi muslim terbesar di dunia. Dengan mayoritas penduduknya yang beragama Islam, untuk memberikan kenyamanan dalam berinvestasi maka dibutuhkan produk-produk investasi yang memenuhi prinsip-prinsip Islam. Investasi dalam Islam atau disebut juga investasi syariah tidak hanya membicarakan persoalan duniawi. Ada unsur lain yang sangat menentukan berhasil tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah Swt. Islam memadukan dua unsur yaitu dunia dan akhirat. Maka dari itu, dalam investasi syariah sangat diperhatikan apakah investasi yang dilakukan sudah sesuai prinsip-prinsip syariah atau ketentuan-ketentuan yang diatur agama Islam.

Salah satu instrument investasi yang saat ini dikenal di Indonesia selain deposito, saham, obligasi atau efek lain adalah reksa dana. Reksa dana dipahami sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam bentuk portofolio efek oleh suatu manajer investasi. Banyak investor, baik investor individual maupun investor institusional yang mempercayakan pengelolaan investasinya kepada Manajer Investasi (MI). Penyerahan pengelolaan dana investor kepada manajer investasi ini dilakukan mungkin karena waktu, jumlah dana yang relatif terbatas, minimnya keahlian yang dimiliki, maupun karena alasan lain.

Berdasarkan investasinya, reksa dana memiliki beberapa jenis, yaitu reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran. Investor dihadapkan oleh dua pilihan investasi reksa dana yang memiliki perbedaan yang cukup signifikan. Dua pilihan tersebut adalah reksa dana syariah dan reksa dana konvensional. Pemilihan instrument dan mekanisme investasi menjadi pembeda dari kedua jenis reksa dana ini, dikatakan demikian karena jenis reksa dana syariah pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam. Instrumen investasinya yang dipilih dalam portofolionya haruslah yang dikategorikan halal.

Reksa dana syariah merupakan reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antar pemodal sebagai pemilik harta (*shahibul maal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibul maal*, maupun antar manajer investasi sebagai wakil pemilik harta

dengan pengguna investasi (Dewan Syariah Nasional MUI dan Bank Indonesia, 2001).

Reksa dana konvensional diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1995 berdasarkan UU Nomer 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mengizinkan reksa dana berbentuk tertutup dan terbuka, sedangkan reksa dana syariah sendiri mulai diperkenalkan pada tahun 1997 dengan dipelopori oleh PT Danareksa Investmen Management (DIM) yang menerbitkan Danareksa Syariah.

Reksa dana merupakan investasi yang semakin populer di Indonesia. Perkembangan ini tampak pada semakin pesatnya perkembangan jumlah perusahaan investasi yang beroperasi di BEJ serta nilai aktiva yang dikelola. Reksa dana yang bersifat syariah seiring waktu mulai bermunculan hal ini terjadi karena kegiatan investasi reksa dana konvensional banyak yang tidak sesuai dengan syariat Islam. Indonesia merupakan negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam, sebagian dari masyarakat yang ada menginginkan adanya suatu instrument investasi yang sesuai dengan syariah Islam. Reksa dana syariah tidak hanya mempertimbangkan aspek *return* saja, namun juga mempertimbangkan kehalalan dari instrument yang akan dibelinya, yaitu bukan merupakan instrument yang menghasilkan riba. Meskipun reksa dana syariah sudah mulai bermunculan, namun dari segi komposisi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah masih jauh dari reksa dana konvensional. NAB itu sendiri adalah nilai yang menggambarkan total kekayaan reksa dana setiap harinya. Nilai ini dipengaruhi oleh pembelian dan penjualan reksa dana oleh para investor, selain dari harga pasar dari aset reksa

dana itu sendiri. Berikut tabel komposisi NAB reksa dana tanggal 30 Oktober 2014:

Tabel 1. Komposisi NAB Reksa Dana

Jenis Reksa Dana	Komposisi NAB	Persentase
ETF - Fixed Income	1,800,131,927,528.00	0.85 %
ETF - Indeks	608,903,868,642.89	0.29 %
ETF - Saham	382,740,482,898.32	0.18 %
Fixed Income	30,987,977,737,058.92	14.71 %
Indeks	517,931,809,994.9	0.25 %
Mixed	18,305,694,785,735.45	8.69 %
Pasar Uang	17,745,046,518,687.94	8.42 %
Saham	89,624,603,199,940.84	42.55 %
Syariah - Fixed Income	414,462,953,357.99	0.20 %
Syariah - Indeks	145,272,703,410.98	0.07 %
Syariah - Mixed	1,666,734,202,015.41	0.79 %
Syariah - Pasar Uang	252,239,127,770.82	0.12 %
Syariah - Saham	5,913,579,053,963.39	2.81 %
Syariah - Terproteksi	1,104,549,554,603.49	0.52 %
Terproteksi	41,159,564,805,751.73	19.54 %

Sumber: www.ojk.go.id

Tabel 1 menunjukkan susunan total nilai investasi yang dilakukan manajer investasi berdasarkan jenis reksa dana yang tercatat di OJK. Dalam hal ini peneliti hanya fokus pada perbandingan komposisi NAB reksa dana jenis saham. Reksa dana jenis saham terbagi menjadi dua jenis yaitu syariah dan konvensional. Data tersebut menunjukkan perbandingan yang sangat jauh, reksa dana saham-syariah hanya mampu menghasilkan total nilai investasi sebesar 2,81 % dari semua reksadana. Dilain pihak reksa dana saham-konvensional mampu menghasilkan total nilai investasi sebesar 42,55 %. Perbandingan

tersebut menunjukkan kecenderungan bahwa investor lebih tertarik menginvestasikan dananya pada reksa dana konvensional dibandingkan reksa dana syariah. NAB reksa saham relatif lebih besar dari reksa dana *Fixed Income, Indeks, Mixed*, dan terproteksi. Reksa dana saham juga memiliki risiko fluktuasi harga saham yang cukup tinggi karena potensi *return* yang ditawarkannya relatif tinggi tetapi reksa dana saham juga memiliki risiko yang cukup besar. Berdasarkan penjelasan tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang reksa dana saham dengan membandingkan antara reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional.

Semakin berkembangnya instrument reksa dana syariah dan konvensional di Indonesia, masalah yang dihadapi dari sudut pandang investor adalah bagaimana memilih alternatif reksa dana yang ada berdasarkan kinerja portofolionya. Pertanyaannya tentang apakah manajer investasi reksa dana dapat memberikan perkiraan pengembalian (*expected return*) di atas rata-rata *return* pasar adalah isu yang relevan bagi investor. Oleh karena itu, pengukuran kinerja reksa dana merupakan suatu hal yang sangat penting untuk dilakukan. Hasil rekap *return* tahunan dari reksa dana konvensional dan syariah dalam periode tiga tahun terakhir :

Tabel 2. Rata-Rata Return Reksa Dana 2011-2013

Jenis Reksa Dana	Kategori	Rata-rata Return 2011	Rata-rata Return 2012	Rata-rata Return 2013
Reksa Dana Saham	Konvensional	-0.25 %	11.57 %	12.66 %
	Syariah	-2.59 %	13.68 %	14.7 %
IHSG		3.20 %	14.52 %	12.66%

Sumber: www.bareska.com dan rudiyanto.blog.kontan.co.id

Tabel 2 menggambarkan secara umum kinerja reksa dana saham syariah selama periode tiga tahun terakhir relatif di atas reksa dana saham konvensional. Pertumbuhan reksa dana saham syariah jauh melebihi pertumbuhan dana kelolaan reksa dana saham konvensional, hal ini disebabkan jumlah produk reksa dana syariah yang semakin banyak sehingga memudahkan investor dalam pemilihan investasi.

Dari penjelasan di atas maka peneliti tertarik untuk menyusun sebuah penelitian dengan judul “**ANALISIS KOMPARASI KINERJA PORTOFOLIO REKSA DANA SAHAM SYARIAH DAN REKSA DANA SAHAM KONVENSIONAL DENGAN METODE *SHARPE* PERIODE 2011-2013**”. Dengan membandingkan dua jenis reksa dana saham yaitu reksadana saham syariah dan reksa dana konvensional khususnya pada reksa dana yang masih aktif dan terdaftar di BAPEPAM – LK dan OJK maka akan diketahui mana yang memiliki risiko dan tingkat pengembalian yang lebih baik dari kedua jenis reksa dana tersebut. Adapun yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada metode dan penambahan uji beda pada investasi reksa dana syariah dan reksa dana konvensional, sehingga hal ini bisa menambah keyakinan investor muslim untuk berinvestasi pada reksa dana saham syariah.

1.2 Permasalahan

A. Identifikasi Masalah

Latar belakang masalah yang telah diuraikan, dapat diidentifikasi bahwa investor yang akan berinvestasi pada reksa dana dihadapi oleh dua pilihan reksadana, yaitu reksadana saham syariah dan reksa dana konvensional.

Kedua reksa dana ini memiliki perbedaan yang cukup mendasar dan perbedaan ini berkaitan pada hukum agama yang mengatur, yaitu agama Islam yang mayoritas dianut oleh masyarakat Indonesia.

Investor learning model menyatakan bahwa investor reksa dana cenderung *chase return*, artinya mereka akan menyalurkan dananya dalam reksa dana yang memiliki kinerja yang lebih baik. Reksa dana menjadi wahana yang tepat bagi pemula yang ingin memulai berinvestasi, khususnya pemodal kecil dan yang memiliki pengetahuan yang terbatas, sehingga diperlukannya perhitungan risiko dan return terhadap reksa dana syariah dan konvensional.

Dari segi komposisi NAB menunjukkan kecenderungan investor untuk menginvestasikan dananya pada reksa dana saham konvensional.

Kemudian untuk membandingkan kedua reksa dana tersebut maka dapat dilihat dari kinerja reksa dana. Instrument yang digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana tersebut adalah dengan membandingkan risiko dan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh masing-masing reksa dana.

Data volume transaksi menunjukkan adakalanya reksa dana konvensional memiliki nilai volume transaksi yang lebih rendah dibandingkan syariah, hal ini menggambarkan bahwa konvensional tidak pasti memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan syariah. Oleh karena itu, untuk membandingkan kedua reksa dana maka dapat dilihat kinerja dari reksa dana tersebut. Instrumen yang digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana tersebut adalah dengan membandingkan risiko dan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh masing-masing reksa dana.

B. Batasan Masalah

Agar pembahasan mengarah pada tujuan dan mempermudah proses pengolahan data, maka perlu ditetapkan batasan-batasan terhadap penelitian yang akan dilakukan. Batasan masalah dalam skripsi ini meliputi hal-hal sebagai berikut :

1. Penelitian dilakukan pada reksa dana yang berjenis reksadana saham yang masih aktif di Bapepam.go.id dan ojk.go.id
2. Data yang digunakan untuk dianalisis adalah data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan dari masing-masing reksa dana dari Januari 2011 sampai dengan Desember 2013.
3. Tingkat bunga bebas risiko yang digunakan adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI)
4. Analisis pengukuran pengembalian dan kinerja reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional menggunakan indeks *Sharpe*.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dapat dirumuskan masalah yang menjadi titik perhatian penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah ada perbedaan besarnya risiko dan tingkat pengembalian antara reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional ?
2. Manakah yang memiliki kinerja terbaik antara reksa dana saham syariah dengan reksa dana saham konvensional ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

A. Tujuan Penelitian

Hasil penelitian ini adalah untuk memberikan informasi kepada investor dalam memilih suatu reksa dana sebagai pilihan investasi dengan memperhatikan risiko dan tingkat pengembalian yang dimiliki reksa dana, sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui besarnya tingkat pengembalian dan risiko reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional serta untuk mengetahui reksa dana mana yang terbaik untuk wahana berinvestasi masyarakat ?
2. Untuk mengukur kinerja reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional sehingga akan diketahui dari kedua reksa dana tersebut, mana yang akan memperlihatkan kinerja yang lebih baik.

B. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dilakukan untuk mengamalkan dan mengembangkan keilmuan, khususnya ilmu tentang pasar modal dan instrument pasar modal berupa reksa dana syariah dan reksa dana konvensional.

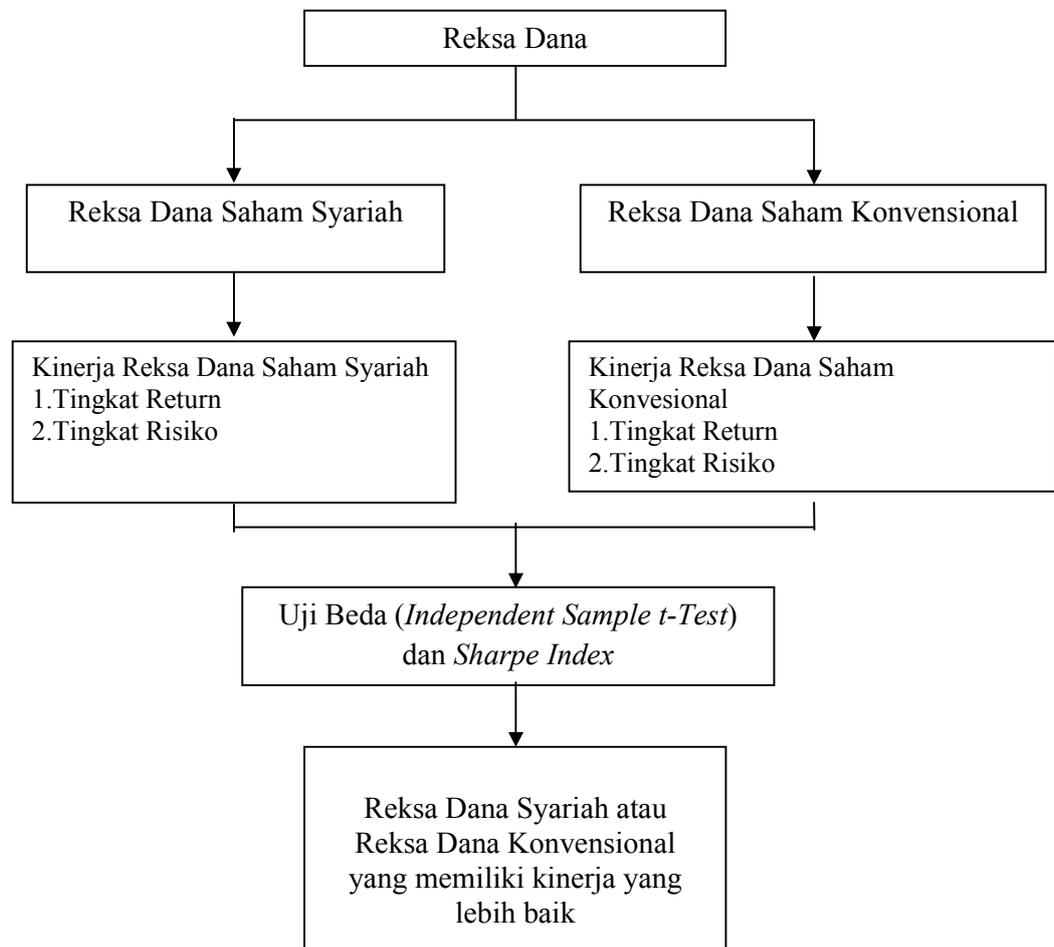
2. Bagi Investor dan Calon Investor Reksa Dana

Peneliti memberikan bahan pertimbangan kepada calon investor dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam menilai kinerja suatu reksa dana baik reksa dana syariah maupun konvensional.

3. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini dapat memberikan pengetahuan ataupun wawasan bagi pihak lain yang akan memberikan sumbangan pemikiran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan referensi bagi peneliti lain.

1.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Gambar 1 diatas adalah gambar kerangka pemikiran peneliti. Penelitian ini akan meneliti mengenai reksa dana. Dalam penelitian ini akan dibandingkan dua jenis reksa dana, yaitu reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional. Kedua bentuk reksa dana diatas akan dibandingkan dengan melihat kinerja yang dihasilkan masing-masing reksa dana. Kinerja reksa dana itu dapat dilihat dari tingkat risiko yang

dihadapi investor dan tingkat pengembalian (*return*) yang akan didapatkan investor. Selanjutnya, melakukan analisis perbandingannya dengan *benchmark* pembandingnya menggunakan uji beda *independent sample t-test*. Selain itu, untuk menghitung kinerja reksa dana juga dapat menggunakan metode *Sharpe index*. Metode pengukuran *Sharpe* atau *Reward-to Variability Ratio* (RVAR). Metode ini mengukur *excess return* suatu portofolio terhadap standar deviasi atau total risikonya (Jones, 2000 dan Sharpe, 1999). Dalam ukuran kinerja ukuran *Sharpe*, jika memiliki nilai *Sharpe* atau RVAR yang besar dari nilai *Sharpe* indeks pasar. Semakin besar nilai *Sharpe* suatu reksa dana, maka hal itu menunjukkan kinerja yang lebih baik dari reksa dana tersebut.