

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kebutuhan manusia yang semakin banyak dan kompleks membuat masyarakat modern mulai mengembangkan dunia investasi untuk memenuhi kebutuhannya di masa yang akan datang. Perkembangan dunia investasi semakin meningkat dan pesat, dari tahun ke tahun semakin banyak masyarakat yang ingin masuk ke bursa untuk melakukan investasi. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan investasi yang semakin meningkat dan membuat para pengelola investasi terus melakukan atau menciptakan produk yang menarik investor.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.¹ Aktivitas investasi merupakan hal yang dianjurkan oleh agama Islam. Dengan melakukan investasi maka harta yang dimiliki menjadi produktif dan dapat memberikan manfaat untuk orang lain. Sebagaimana Allah berfirman dalam qs. an-Nisa ayat 9:

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

Artinya: “Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan di belakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.”

Ayat diatas menjelaskan bahwa Allah telah memerintahkan kepada kita untuk tidak meninggalkan keturunan yang lemah baik moril maupun materil. Seolah ingin memberikan anjuran agar selalu memperhatikan kesejahteraan

¹ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, cet. 1, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), h. 2.

(dalam hal ini secara ekonomi) yang baik dan tidak meninggalkan kesusahan secara ekonomi.

Anjuran untuk melakukan investasi juga telah dilakukan oleh Rasulullah *shalallahu 'alaihi wasallam*. Dalam sebuah hadits Rasulullah bersabda: *“Ketahuilah siapa yang memelihara anak yatim, sedangkan anak yatim itu memiliki harta, maka hendaklah ia menginvestasikannya (mengelolanya). Janganlah ia membiarkan harta itu tidak berputar sehingga harta itu terus berkurang lantaran (habis termakan) zakat.”*

Oleh karena itu, sejalan dengan firman Allah dan hadits Rasulullah diatas, maka pasar modal dapat dijadikan alternatif bagi seorang muslim untuk melakukan investasi yang sesuai dengan syariah.

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai jenis instrumen keuangan jangka panjang. Peran pasar modal sangat besar dalam perekonomian karena pasar ini menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas yang mempertemukan antara pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (issuer). Sedangkan pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan memperoleh imbal hasil bagi pemilik sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.²

Jumlah investor pasar modal terus meningkat. Per akhir Juli 2020, jumlah investor pasar modal di Indonesia yang tercatat pada PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang terdiri atas investor saham, reksadana dan obligasi telah bertumbuh sebesar 22% dari tahun 2019 lalu menjadi 3,02 juta investor. Namun, jumlah ini masih tergolong sedikit bila dibandingkan dengan jumlah penduduk Indonesia, yang per semester I-2020 mencapai 268,58 juta jiwa. Hal ini disebabkan kurangnya literasi pasar modal dan juga budaya investasi masih rendah di masyarakat, disisi lain kasus penipuan investasi bodong menjadikan calon investor khawatir dengan resiko di pasar modal. Oleh karena itu, perlu peran

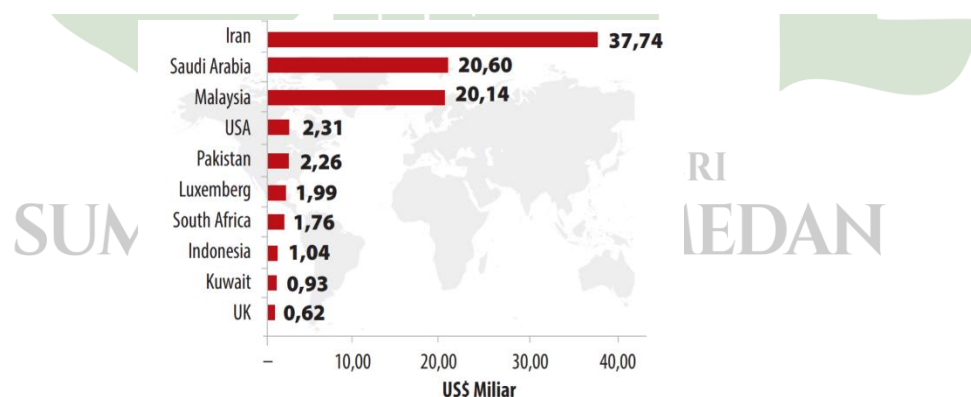
² Sawidji Widoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar & Studi Kasus*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), h. 12.

serta otoritas, salah satunya Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sehingga tindak penipuan tersebut bisa dicegah sejak awal atau diluruskan sebelum menjadi kasus. Selain itu, Indonesia yang merupakan negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia menjadi sangat potensial untuk mengembangkan instrumen investasi berbasis syariah. Investasi syariah di pasar modal Tanah Air sudah cukup mumpuni. Per 7 Agustus 2020 sebanyak 459 efek syariah berupa saham yang terdaftar dalam daftar efek syariah (DES).³

Maka dari itu, salah satu produk investasi pasar modal yang dianggap ideal oleh para investor maupun calon investor mengingat tingkat keuntungan yang ditawarkan relatif cukup tinggi adalah reksadana, dimana sebelumnya hanya akrab dengan produk bank seperti tabungan, deposito, dan giro. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk berinvestasi namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas dan berbagai kendala lain yang mungkin dihadapi oleh investor. Reksadana hadir sebagai instrumen investasi yang akan menyingkirkan sebagian kendala tersebut.

Gambar 1.1

Negara dengan asset under management (AuM) Reksadana Syariah Terbesar



Sumber: www.ojk.go.id

³ <https://investasi.kontan.co.id/news/jumlah-investor-di-pasar-modal-indonesia-masih-sedikit-ini-penyebabnya>

Dari gambar diatas, dapat dilihat bahwa kinerja reksadana syariah di Indonesia menempati posisi ke-8 secara global setelah Kuwait dan UK dengan total US\$ 1,04 miliar. Dimana Indonesia merupakan penduduk dengan mayoritas muslim terbesar di dunia, belum berhasil menempati posisi pertama pada kinerja reksadana syariah.

Terdapat beberapa kriteria yang harus diperhatikan investor sebelum memilih reksadana. Kinerja beli reksadana yang secara historis memiliki kinerja baik. Bila reksadana memberikan return secara konsisten diatas rata-rata maka akan memperoleh hasil maksimal. Durasi pengelolaan sedikitnya lima tahun dengan manajemen yang sama ukuran, ukuran perusahaan paling besar karena akan memiliki biaya terendah.⁴

Mengacu pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 didefinisikan bahwa reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam. Pada reksadana, manajemen investasi mengelola dana-dana yang ditempatkannya pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukukannya ke dalam nilai aktiva bersih (NAB) reksadana tersebut.

Reksadana dalam perkembangannya berhasil menarik minat banyak investor karena beberapa keunggulan yang dimilikinya, seperti terbukanya kesempatan bagi pemodal kecil untuk melakukan diversifikasi investasi dalam efek sehingga memperkecil resiko yang dihadapi, mempermudah pemodal kecil untuk melakukan investasi di pasar modal, dan efisiensi waktu. Selain itu, keuntungan yang diperoleh dari reksadana bisa melebihi keuntungan yang diperoleh dari tingkat bunga deposito. Dari aspek perpajakan, kewajiban pajak menjadi tanggung jawab perusahaan reksadana.

⁴ Edwar T. Koch, et al, *The Complete Ideal's Guides: Investing*, (Jakarta: Prenada, 2008), h. 147-148.

Dilihat dari segi portofolio investasi jenis reksadana terbagi menjadi empat jenis yaitu reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana saham dan reksadana campuran.⁵ Dilihat dari basis operasionalnya reksadana terbagi menjadi dua yaitu reksadana berbasis konvensional dan berbasis syariah. Perbedaan reksadana konvensional dengan reksadana syariah terletak pada pemilihan instrumen dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.

Tabel 1.2

Perbandingan Jumlah dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana

| Tahun | Jumlah Reksadana | | NAB (Rp. Miliar) | |
|-------|-------------------|------------------------|-------------------|------------------------|
| | Reksadana Syariah | Reksadana Konvensional | Reksadana Syariah | Reksadana Konvensional |
| 2016 | 136 | 1289 | 14.914,63 | 323.835,18 |
| 2017 | 182 | 1595 | 28.311,77 | 429.194,80 |
| 2018 | 224 | 1875 | 34.491,17 | 470.899,13 |
| 2019 | 265 | 1916 | 53.735,58 | 488.460,78 |

Sumber: www.ojk.go.id

Dari Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa jumlah dan NAB reksadana syariah terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Walau tidak dapat dipungkiri reksadana syariah relatif lebih kecil dibandingkan reksadana konvensional.

Reksadana dapat menghasilkan tingkat keuntungan (*return*) dan mengandung risiko (*risk*) yang mesti dipertimbangkan. Risiko tersebut dapat dikurangi dan diperkecil dengan cara didiversifikasi atau disebar dalam bentuk portofolio. Diversifikasi dilakukan agar dapat dikompensasi. Misalnya, kerugian pada suatu instrumen investasi ditutup dengan keuntungan dari instrumen investasi lainnya. *Risk and return* merupakan kondisi yang dialami oleh perusahaan dan individu dalam keputusan investasi yaitu baik kerugian maupun keuntungan dalam suatu periode akuntansi. Dalam dunia investasi dikenal adanya

⁵ Nurul Huda, dkk, Lembaga Keuangan Islam, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 254.

hubungan kuat antara *risk* dan *return*, yaitu jika risiko tinggi maka *return* juga akan tinggi begitu pula sebaliknya.⁶

Diantara empat jenis reksadana, terdapat reksadana yang memiliki resiko paling besar diakibatkan pergerakannya yang berfluktuasi karena didasarkan pada pergerakan harga yang ditetapkan pada jual beli di pasar bursa namun keuntungannya juga tinggi, reksadana ini adalah reksadana saham. Selain tinggi resiko dan tinggi tingkat keuntungannya, reksadana saham juga menjadi pilihan bagi para investor yang masih takut dan belum ahli ataupun tidak memiliki waktu untuk memantau pergerakan saham yang sangat berfluktuasi sehingga reksadana saham adalah pilihan yang tepat karena ada manajer investasi yang akan mengelolanya dan investor hanya melihat laporan yang diberikan oleh manajer investasi terhadap kegiatan yang terjadi.

Reksadana syariah ditujukan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang halal yang dapat dipertanggungjawabkan di hadapan Allah kelak yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah. Bagi beberapa investor yang mempertimbangkan nilai-nilai syariah dalam berinvestasi sudah pasti akan memilih produk syariah, dan mengenai hal kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional bukanlah menjadi suatu masalah. Namun, bagi investor yang lebih melihat pada sisi kinerja suatu reksadana saham, agar dapat mengetahui reksadana yang layak untuk dijadikan investasi dengan *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

Untuk mengetahui jenis investasi yang memiliki kinerja yang baik jika dilihat dari tingkat pengembalian dan risikonya, maka diperlukan sebuah penilaian kinerja investasi. Kinerja reksadana yang diukur berdasarkan *return* reksadana, *return* pasar, tingkat investasi bebas risiko dan tingkat risiko reksadana. Berdasarkan teori pasar modal, beberapa metode untuk mengukur kinerja reksadana adalah metode *sharpe*, *treynor*, dan *jensen*. Kinerja reksadana yang

⁶ Irham Fahmi, Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Bandung: Alfabeta, 2009), h. 154-155.

diukur berdasarkan *return* reksadana, *return* pasar, tingkat investasi bebas risiko dan tingkat risiko reksadana dengan menggunakan analisis perbandingan kinerja. Metode *sharpe* adalah metode yang menilai kinerja reksadana dengan memperhitungkan selisih antara rata-rata kinerja reksadana dengan rata-rata kinerja investasi bebas risiko. Metode *treynor* tidak jauh berbeda dengan metode *sharpe*, hanya saja pada *treynor* tersebut digunakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Sedangkan metode *jensen* adalah metode yang mengukur kinerja reksadana dari kinerja manajer investasi sesuai dengan risiko yang dimilikinya.⁷

Investor dapat membandingkan reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan melihat kinerja suatu reksadana agar mendapatkan portofolio reksadana yang optimal. Pengukuran dapat dilakukan dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* adalah penilaian dengan mengkombinasikan tingkat *return* dan risiko, seberapa besar *return* yang dihasilkan akan dibandingkan pula dengan tingkat risiko yang diterima. Dengan metode tersebut investor dapat mengetahui kinerja suatu reksadana saham baik yang konvensional maupun syariah, dan juga investor dapat membandingkan kinerja reksadana saham konvensional dan syariah.

Berdasarkan penelitian Rahmah, perbandingan kinerja reksadana konvensional dan reksadana saham syariah di Indonesia dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada hasil analisis *sharpe* dan *treynor*, kinerja reksadana konvensional lebih baik daripada reksadana syariah. Sedangkan pada hasil analisis *jensen*, kinerja reksadana syariah lebih baik dibandingkan reksadana konvensional.⁸

Sementara penelitian yang dilakukan Hasmita, kinerja reksadana saham syariah lebih baik dibandingkan kinerja reksadana saham konvensional dengan

⁷ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), h. 68

⁸ Azizatur Rahmah, Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Kinerja Reksadana Konvensional Dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, *Jurnal vol. 5, no. 1*, 2016, h. 38

sharpe ratio dan *treyrnor ratio*. Sedangkan dengan *jensen ratio* menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham konvensional lebih baik dibandingkan kinerja reksadana saham syariah.⁹

Di dalam penelitian ini penulis akan menilai kinerja reksadana saham yang berbasis syariah dan berbasis konvensional berdasarkan karakteristik risiko dan imbal hasil masing-masing portofolio. Kinerja yang dimaksudkan disini adalah pergerakan Nilai Aktiva Bersih dari sebuah reksadana saham yang akan diukur menggunakan metode penilaian kinerja reksadana. Berdasarkan uraian tersebut penulis tertarik mengangkat judul **“Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional Dengan Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* (Studi Kasus Pada Reksadana Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2016-2019)”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Kurangnya pengetahuan masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal.
2. Kinerja reksadana syariah di Indonesia masih lebih rendah dari negara yang penduduk muslimnya lebih sedikit.
3. Perbandingan jumlah dan NAB reksadana syariah relatif lebih kecil dibandingkan reksadana syariah.
4. Investor membandingkan kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah yang diukur berdasarkan *return* reksadana, *return* pasar, tingkat investasi bebas resiko dan tingkat resiko reksadana dengan metode *sharpe*, *treyrnor*, dan *jensen*.

⁹ Hasmita, Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah di BEI (Pendekatan *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*), *Skripsi* (2014), h. 67

C. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada analisis perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah pada periode 2016-2019 yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

D. Rumusan Masalah

1. Bagaimana perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan metode *Sharpe* (studi kasus pada reksadana yang terdaftar di OJK periode 2016-2019)?
2. Bagaimana perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan metode *Treynor* (studi kasus pada reksadana yang terdaftar di OJK periode 2016-2019)?
3. Bagaimana perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan metode *Jensen* (studi kasus pada reksadana yang terdaftar di OJK periode 2016-2019).

E. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan metode *Sharpe* (studi kasus pada reksadana yang terdaftar di OJK periode 2016-2019).
2. Untuk mengetahui perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan metode *Treynor* (studi kasus pada reksadana yang terdaftar di OJK periode 2016-2019).
3. Untuk mengetahui perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan metode *Jensen* (studi kasus pada reksadana yang terdaftar di OJK periode 2016-2019).

F. Manfaat Penelitian

1. Bagi Calon Investor

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi dan sebagai masukan kepada calon investor tentang bagaimana kinerja reksadana saham konvensional dan kinerja reksadana saham syariah selama ini dan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada reksadana konvensional dan reksadana syariah.

2. Bagi Manajer Investasi

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajer investasi bagaimana kondisi reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah. Sehingga manajer investasi dapat termotivasi untuk lebih memaksimalkan kinerja reksadana yang dikelolanya.

3. Bagi Penulis

Bagi penulis, penelitian ini dapat menambah wawasan tentang dunia investasi salah satunya reksadana dan menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada reksadana saham konvensional atau reksadana saham syariah.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai referensi dalam penelitian selanjutnya dimasa yang akan datang mengenai instrument pasar modal khususnya pada investasi reksadana.