

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam sepuluh tahun pertama pertumbuhan pasar modal di Indonesia masih lambat dan baru pada dekade kedua terjadi pertumbuhan yang pesat. Sejalan dengan memasyarakatnya Reksa dana, membuat semakin banyaknya orang yang terjun ke dalam dunia Pengelola Dana Investasi (Manajer Investasi), sehingga pemodal mulai memilih perusahaan Manajer Investasi mana yang akan mengelola dananya. Hal ini membuat Manajer Investasi berlomba dalam profesionalisme mereka untuk menarik banyak investor.¹

Reksa dana syariah memiliki karakteristik tertentu sebagai implikasi dari penerapan prinsip syariah. Keunggulan yang dimiliki anatara lain, dikelola secara risk managable dan sesuai dengan kelompok masyarakat yang memperhatikan aspek kehalalan pada investasi. Kelemahan yang dimiliki yaitu kecenderungan memiliki tingkat pendapatan yang stabil serta memiliki aturan syariah yang ketat.²

Kinerja reksa dana digambarkan sebagai portofolio yang mempertimbangkan tidak hanya tingkat pengembalian yang diberikan oleh portofolio, tetapi juga elemen lain seperti tingkat risiko portofolio. Relevansi kinerja reksa dana adalah untuk memastikan bahwa ketika memilih reksa dana sebagai tujuan investasi, kinerja reksa dana

¹ Mirna dan Oktafalia Marisa Muzamil, “Analisis *Risk* dan *Return* Reksadana Saham Dibandingkan Dengan Portofolio Saham Secara Acak”, Jurnal Business &

² Aditya Perwitama, “Analisis Kinerja Reksa dana Syariah Dengan Metode *Sharpe* dan *Treynor* (Studi Pada Reksa Dana Syariah Yang terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2016-2018)”, Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Vol 7 No. 2 (2019), h. 10

menentukan kapasitas manajer investasi untuk mengelola portofolio dengan membandingkan pengukuran kinerja dengan tingkat pengembalian dan risiko.

Kinerja reksa dana dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah kemampuan mengelola *market timing*. *Market timing* berdampak pada kinerja reksa dana, yang harus dipertimbangkan oleh investor dan *stakeholder* ketika memutuskan untuk berinvestasi atau tidak pada reksa dana jenis tertentu. Semakin besar tingkat kinerja reksa dana, semakin baik kemampuan manajer investasi untuk memprediksi waktu pasar saat menjual, membeli, dan menahan portofolionya, yang memungkinkan dia mendapat untung dari volatilitas daripada mengunci imbalan melalui pasar waktu habis.

Reksa dana adalah investasi dengan pengembalian yang tinggi, jadi penting untuk memahami bahaya yang terkait dengan aktivitas investasi yang investor lakukan. Ada perbedaan sistematis antara dana gratis dan dana tanpa beban dalam risiko, dan risiko adalah jumlah potensi yang dihasilkan oleh situasi yang tidak sesuai dengan hasil yang diharapkan.

Ukuran perusahaan, kompleksitas operasi bisnis, volume, aset, dan *leverage* dari portofolio investasi adalah semua elemen yang berdampak pada risiko dalam organisasi. Salah satu elemen yang memengaruhi risiko adalah ukuran perusahaan, yang diukur dengan aset dan *leverage*. Menurut pernyataan teori keagenan, reksa dana dalam keadaan pendanaan didorong oleh nilai kinerja dan kemampuan agen manajemen untuk mengeksekusi likuiditas waktu sehingga tidak menimbulkan bahaya. Sangat penting untuk memperhatikan penekanan pada risiko ketika yang utama menggunakan aset atau *leverage*.

PDB merupakan salah satu variabel yang dapat memengaruhi return saham reksa dana. Jika pertumbuhan PDB tumbuh, pengembalian saham reksa dana akan meningkat, dan jika pertumbuhan PDB turun, pengembalian saham reksa dana akan menurun.

Istilah NAB (Nilai Aset Bersih) sering digunakan dalam industri reksa dana mengacu pada jumlah uang yang bernilai dari aset reksa dana. Harga reksa dana ditentukan oleh nilai kekayaan bersih dibagi dengan unit penyertaan pada harga reksa dana tersebut dijual atau dibeli. Akibatnya, nilai aset bersih reksa dana berdampak pada kinerjanya dengan mentransfer berdasarkan jenis transaksi yang dilakukan oleh perusahaan reksa dana. Pentingnya kinerja perusahaan adalah untuk memastikan bahwa ketika memilih reksa dana sebagai tujuan investasi. Investor harus melihat pengukuran kinerja dengan tingkat pengembalian dan risiko untuk menentukan kemampuan manajer investasi dalam mengelola portofolio. Kinerja manajer investasi dapat dilihat dengan melihat bagaimana mereka mengelola dana, layanan, dan transparansi informasi.³

Selama ini pemilihan dana investasi selalu didasarkan pada profil risiko. Hal ini tidak salah karena kemampuan seorang investor dalam mengelola risiko berbeda dengan investor lainnya. Namun, jika kita memiliki tujuan yang jelas, terkadang profil risiko saja tidak cukup. Ada kondisi dimana seorang investor harus berani mengambil resiko yang lebih tinggi karena keterbatasan kemampuan finansial, ada juga kondisi dimana investor juga dapat mengambil dana investasi dengan resiko

³ Musdalifah Azis dan Rusdiah Iskandar, *Anteseden Kinerja Reksadana Indonesia* (Yogyakarta: Deepublish, 2021), h. 1-9.

yang lebih rendah untuk meningkatkan keberhasilan pencapaian tujuan investasi karena urgensinya yang tinggi.⁴

Tujuan utama reksa dana syariah adalah untuk memenuhi kebutuhan investor yang tidak ingin menanamkan modalnya pada perusahaan yang dianggap bertentangan dengan prinsip-prinsip syariat Islam, sehingga dana investasi syariah berupaya untuk memberikan imbal hasil yang tinggi kepada para investornya, tingkat pengembalian tanpa mengorbankan prinsip-prinsip yang mereka pegang teguh. Perkembangan reksa dana syariah selalu mengalami fluktuatif setiap tahunnya. Berdasarkan informasi data dari Otoritas Jasa Keuangan, dapat dilihat dalam Gambar 1.1.

Gambar 1.1 Perkembangan Reksa Dana Syariah



Sumber: OJK 2022 (Statistik Reksa Dana Syariah)

Dapat dilihat dari Gambar 1.1 diatas bahwa Reksa Dana Syariah per tahunnya mengalami peningkatan dari tahun 2018 hingga 2020, akan

⁴ Rudiyanto, *Sukses Finansial Dengan Reksa Dana* (Jakarta: Kompas Gramedia, 2013), h. 17-18.

tetapi di tahun 2021 sampai 2022 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Dapat dilihat NAB tertinggi pada tahun 2020 sebesar Rp. 74.37 Triliun dari 289 jumlah Reksa Dana. Dalam hal tingginya pertumbuhan instrumen reksa dana syariah merupakan masalah yang dihadapi para investor dalam memilih alternatif untuk kinerja yang optimal. Pengukuran kinerja tersebut dapat mempertimbangkan risiko untuk para investornya.⁵

Penurunan dan peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) ini mempengaruhi *return* dan nilai risiko yang diambil. Dalam berinvestasi, investor pasti memperhatikan kinerja dari investasi yang dipilihnya. Return adalah keuntungan yang diterima perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasinya. Untuk menilai kinerja suatu portofolio tidak bisa hanya dilihat dari kinerja portofolio saja, tetapi juga harus diperhatikan faktor-faktor lain seperti tingkat risiko portofolio.

Menurut Tandelilin, dalam menilai *return* dana investasi harus memperhatikan tingkat return, dana investasi yang diperoleh harus cukup untuk menutupi risiko yang ditanggung. Dengan kata lain, dalam mengevaluasi kinerja reksa dana harus bersifat *risk-adjusted* adapun metodenya dengan menggunakan metode *Treynor* dan *Sharpe*.⁶

Metode *Sharpe* adalah salah satu standar pengukuran reksa dana yang dikembangkan oleh *William F. Sharpe*. Metode ini mengukur imbalan relatif terhadap total risiko portofolio dengan menggunakan standar deviasi.⁷

⁵ Statistik Reksa Dana Syariah Januari 2019 <https://www.ojk.go.id>, diakses pada 30 Mei 2022, pukul 22.25 WIB.

⁶ Magdalena Santosa dan Amelina Apricia Sjam, "Penilaian Kinerja Produk Reksadana Dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M2, Dan Information Ratio", Jurnal Manajemen Maranatha, Vol 12 No.1 (November 2012), h. 64.

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

Metode *treynor* hampir mirip dengan metode *Sharpe*, namun dalam metode *treynor* asumsi menurut Tandelilin *Treynor* adalah portofolio terdiversifikasi dengan baik, sehingga risiko yang dianggap penting adalah risiko sistematis, yaitu risiko yang tidak dapat dihindari. pasar yang mempengaruhinya, seperti perubahan suku bunga, nilai tukar, dan kebijakan pemerintah.⁸

Produk reksa dana tidak memiliki imbal hasil yang menjadi tolak ukur pengembangan produk reksa dana di Nilai Aktiva Bersih (NAB). Untuk para investor itu menjadi hal yang penting untuk menjadi tolak ukur untuk kerugian dalam memilih suatu produk reksa dana.

Dalam penelitian Waridah dan Elis Mediawati (2016) yang berjudul “Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah” menjelaskan bahwa dalam mengukur kinerja melalui metode *Sharpe* selama periode 2010-2014 menghasilkan indeks *Sharpe* bernilai negatif. Hal tersebut karena *return* yang dihasilkan lebih rendah dari *risk free rate*. Namun, menyatakan bahwa terdapat pengaruh kinerja reksa dana syariah dengan metode *Treynor*.⁹

Dengan demikian, berdasarkan latar belakang diatas penulis tertarik untuk mengangkat suatu penelitian yang berjudul “**Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia Dengan Metode *Sharpe* dan *Treynor* (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2018-2023)**”.

⁸ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), h. 497.

⁹ Winda Waridah dan Elis Mediawati, "Analisis Kinerja Reksadana Syariah," *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 4 No.2 (2016), 1077–1086.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penulis mengidentifikasi masalah terkait dengan objek yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Terjadinya penurunan Nilai Aktiva Bersih pada tahun 2021-2023.
2. Terjadinya peningkatan Nilai Aktiva Bersih pada tahun 2018-2020.
3. Pada setiap tahun reksa dana syariah mengalami fluktuatif.

C. Batasan Masalah

Penulis membatasi permasalahan menjadi beberapa hal berikut:

1. Periode waktu penelitian dari 2018 hingga 2023.
2. Analisa kinerja reksa dana syariah berdasarkan NAV (*Net Asset Value*) dan AUM (*Asset Under Management*).
3. Analisa perkembangan investasi di Indonesia menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* untuk menentukan perusahaan reksa dana syariah yang terbaik.
4. Perusahaan Reksa Dana Syariah yang terdaftar di OJK (Otoritas Jasa Keuangan)

D. Perumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang akan diteliti dan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia dengan metode *Sharpe*?
2. Bagaimana kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia dengan metode *Treynor*?

3. Perusahaan Reksa Dana Syariah manakah yang memiliki kinerja yang paling baik periode 2018-2023?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui kinerja Reksa Dana Syariah dengan metode *Sharpe*.
2. Untuk mengetahui kinerja Reksa Dana Syariah dengan metode *Treynor*.
3. Untuk mengetahui perusahaan Reksa Dana Syariah manakah yang memiliki kinerja yang paling baik pada periode 2018-2023.

F. Manfaat/Siginifikansi Penelitian

1. Bagi Investor

Penelitian ini bermanfaat sebagai penambah pengetahuan bagi para investor terhadap investasi khususnya mengenai kinerja reksa dana syariah di Indonesia dengan menggunakan metode *sharpe* dan *treynor* sebagai perhitungannya. Penelitian ini diharapkan untuk menambah pemenuhan referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini bermanfaat sebagai sarana informasi mengenai kinerja reksa dana syariah dengan menggunakan metode *sharpe* dan *treynor* sebagai perhitungannya.

3. Bagi Penulis

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan pengetahuan mendalam serta wawasan dalam memahami kinerja reksa dana syariah dengan metode *sharpe* dan *treynor* sebagai perhitungannya pada Otoritas Jasa Keuangan.

G. Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Sebelum melakukan penelitian, penulis mengarah pada penelitian-penelitian terdahulu. Hasil dari penelitian-penelitian tersebut digunakan sebagai acuan dalam menganalisa setiap permasalahan-permasalahan yang ada. Berikut tabel penelitian terdahulu yang relevan:

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu Yang Relevan

No	Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan
1.	Winda Waridah dan Elis Mediawati ¹⁰	Jenis dan sumber data	Periode penelitian	Reksadana Cipta Syariah Equity reksa dana saham syariah yang mempunyai kinerja paling baik dibandingkan reksa dana syariah lainnya.
2.	Mohammad Kholiq Mahfud. ¹¹	Teknis analisis data	Periode penelitian	Terdapat nilai positif yang lebih dari kinerja perusahaan

¹⁰ Waridah dan Mediawati, *Analisis Kinerja Reksadana Syariah*, h. 1077-1086

¹¹ Mohammad Kholiq Mahfud, "Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Dengan Metode *Sharpe* dan *Treynor* (Studi Pada Reksa Dana Saham Periode Tahun 2011-2012," *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 2 No. 2 (2013), h. 1

				reksa dana dengan menggunakan metode <i>sharpe</i> .
3.	Aldias Wahyu Anggara dan Arief Yulianto. ¹²	Jenis data dan metode penelitian	Periode penelitian	Terdapat perbedaan hasil kinerja yang positif dari metode digunakan dalam penelitian tersebut. Seperti metode <i>sharpe</i> dan <i>treynor</i> positif pada tahun 2012 dan 2014, sedangkan pada tahun 2012 dan 2013 metode <i>Jensen</i> menunjukkan kinerja negative

¹² Aldias Wahyu Anggara dan Arief Yulianto, "Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*," *Management Analysis Journal*, Vol. 6 No. 1 (Maret 2017), h. 14.

4.	Almira Iffa Fauzia dan Irni Yunita. ¹³	Jenis data	Periode dan objek penelitian	Dari ketiga metode yakni <i>sharpe</i> , <i>treynor</i> dan <i>jensen</i> memiliki perbedaan kinerja reksa dana konvensional dan syariah yang signifikan pada periode tertentu dan metode tertentu dengan hasil kinerja positif maupun negatif.
5.	Siti Habibah Paitrin dkk. ¹⁴	Variabel dan subjek penelitian	Periode penelitian	Menggunakan metode <i>sharpe</i> dan <i>treynor</i> dengan perbandingan <i>benchmark</i>

¹³ Almira Iffa Fauzia dan Irni Yunita, Analisis Kinerja Reksadana Pada Sebelum dan Saat Pandemi Yang Terdaftar di OJK Tahun 2019-2020," *Journal of Management & Business*, Vol. 4 No. 3 (2022), h. 52-61.

¹⁴ Siti Habibah Paitrin Lakaud dan Megawati Liya, "Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Menggunakan Metode *Sharpe* dan *Treynor*" (Studi Kasus Pada Reksa Dana Saham Syariah Periode 2015-2019)... , h. 67-89

				menunjukkan terdapat satu saham reksa dana syariah secara <i>outperform</i> yaitu OSO Syariah Equity Fund dari PT. OSO Manajemen Investasi.
6.	Ahmad Karim Abdul Hamid dan Iwan Fahri Cahyadi ¹⁵	Teknik pengumpulan data	Metode penelitian dan periode penelitian	Pada periode 2017 metode <i>treynor</i> terdapat 7 reksadana saham syariah yang menunjukkan kinerja positif, menurut metode <i>jensen</i> terdapat 6 reksadana saham syariah

¹⁵ Ahmad Karim Abdul Hamid dan Iwan Fahri Cahyadi,, “Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* Periode 2017-2018,” *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, Vol. 3 No. 2 (2019), h. 95.

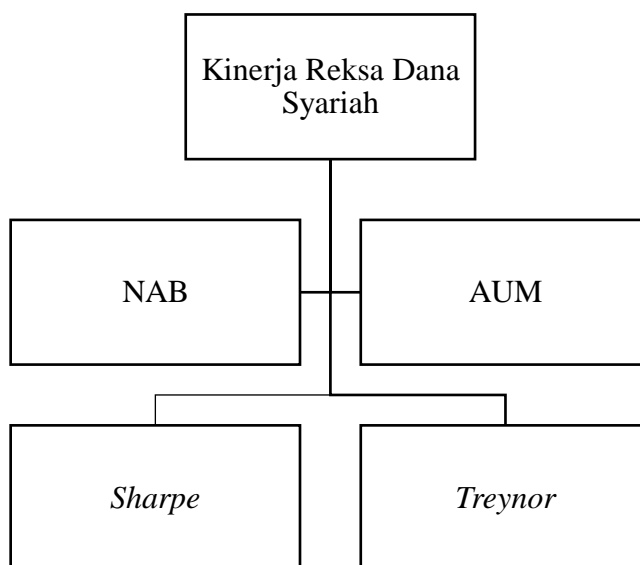
				menunjukkan kinerja positif dan menurut metode <i>sharpe</i> terdapat 5 reksadana saham syariah yang menunjukkan kinerja positif.
7.	Raudhah Trisna Wardhani dkk. ¹⁶	Metode penelitian	Periode penelitian	Kinerja yang paling tinggi menggunakan perhitungan <i>sharpe</i> dan berpengaruh dikalangan investor muslim.
8.	Nur Kholidah dan Miftahur	Jenis metode penelitian	Periode penelitian dan variabel	Terdapat hasil kinerja negatif dari metode M^2 dan TT pada

¹⁶ Raudhah Trisna Wardhani, "Analisis Kinerja Reksadana Syariah di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi Kasus Reksadana Syariah Periode 2015-2017)", University of Muhammadiyah Malang Vol. 1 No. 1 (Oktober 2018).

	Rahman Hakim ¹⁷			perusahaan reksadana di setiap periode tertentu dibandingkan metode lainnya.
--	----------------------------	--	--	--

H. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah suatu model yang memberikan sebuah gambaran tentang bagaimana sebuah teori yang berhubungan dengan faktor-faktor penting yang harus diketahui dalam masalah tertentu.



Gambar 1.2 Kerangka Pemikiran

¹⁷ Nur Kholidah dan Miftahur Rahman Hakim, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M^2 , dan TT," (*IJSE*), Vol. 1 No. 2 (Januari 2019), h. 29-40.

I. Metode Penelitian

Metode kuantitatif disebut metode tradisional karena metode ini sudah lama digunakan sehingga sudah menjadi tradisi sebagai metode untuk penelitian. Metode ini disebut metode positivistik karena berdasarkan filosofi positivisme. Metode ini sebagai metode ilmiah karena memenuhi prinsip-prinsip ilmiah yaitu empiris konkrit, obyektif, terukur, rasional dan sistematis. Metode ini juga disebut metode discovery karena metode ini dapat mudah ditemukan dan dikembangkan berbagai ilmu pengetahuan dan teknologi baru. Metode ini disebut metode kuantitatif, karena data penelitian berupa gambar dan analisis tabel.¹⁸

J. Sistematika Penulisan

Sistematika yang digunakan dalam penyusunan skripsi ini akan di bagikan kedalam beberapa bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I

PENDAHULUAN

Pendahuluan yang terdiri dari: Penegasan judul, latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

¹⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, (bandung: Alfabeta 2013), h. 63-64.

BAB II**KAJIAN PUSTAKA**

Kajian Pustaka, yang terdiri dari: Penelitian terdahulu, deskripsi teoritik, kerangka berpikir.

BAB III**METODE PENELITIAN**

Metodo Penelitian, yang terdiri dari: waktu dan tempat penelitian, pendekatan penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, dan analisis data.

BAB IV**PEMBAHASAN**

Hasil Penelitian dan Pembahasan, yaitu bab yang menguraikan hasil penelitian dan pembahasan dari data yang diperoleh.

BAB V**PENUTUP**

Penutup, yang terdiri dari:
Kesimpulan, Keterbatasan
Penelitian dan Saran.

DAFTAR PUSTAKA**LAMPIRAN-LAMPIRAN**