

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada masa sekarang ini kebutuhan manusia semakin bertambah, membuat aktivitas ekonominya juga semakin meningkat, sehingga banyak kalangan masyarakat dalam memenuhi kebutuhan hidupnya mulai mencari penghasilan tambahan melalui dunia investasi untuk masa datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi dimasa datang. Pengertian lain investasi adalah suatu bentuk penanaman dana atau modal untuk menghasilkan kekayaan, yang akan memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang atau/dan dimasa depan.¹

¹ Immas Nurhayati, "*Friksi Perdagangan, Konsep dan Kajian Epiris*", (Bogor: UIKA PRES, 2016), h. 124-125

Aktivitas investasi merupakan suatu hal yang dianjurkan oleh agama Islam. Dengan melakukan investasi maka harta yang dimiliki menjadi produktif dan dapat memberikan manfaat untuk orang lain. Anjuran untuk melakukan investasi juga diserukan oleh Rasulullah SAW. Dalam sebuah hadist Rasulullah SAW 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 (*idle*) sehingga harta itu terus berkurang lantaran (habis termakan) zakat".²

Kegiatan investasi memberikan dampak yang luar biasa bagi pertumbuhan ekonomi. Kegiatan investasi yang dilakukan pemerintah dengan memperbesar anggaran pengeluaran diyakini dapat memberikan multiplier effect pada pendapatan nasional. Terjadinya *multiplier effect* akan mendorong perubahan ekonomi menjadi lebih dinamis seperti terciptanya lapangan pekerjaan baru serta peningkatan pendapatan riil masyarakat. Selain mampu menciptakan pendapatan, investasi juga dapat

² Azizatur Rahmah, "Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen", *Jurnal Analytica Islamica*, Vol. 5, No. 1, 2016: 20-40, h 21,

memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan stock modal.³

Seorang investor dapat berinvestasi di berbagai instrument investasi, seperti instrumen riil maupun instrumen surat berharga yang terdapat di pasar modal. Masing-masing instrumen investasi memiliki kelebihan dan kekurangan, baik dari segi tingkat pengembalian (*return*) maupun dari segi risiko, misalnya investasi pada asset tanah memiliki tingkat risiko yang rendah namun memiliki tingkat pengembalian jangka Panjang dibandingkan dengan investasi emas yang memiliki tingkat pengembalian tinggi jangka menengah karena fluktuasi harga emas. Investasi surat berharga juga memiliki beberapa kriteria dan jenis yang berbeda, baik dari segi risiko dan tingkat pengembalian, sehingga investasi pada jenis ini harus disesuaikan dengan profil investornya. Investor yang menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi bisa melakukan investasi pada saham, namun bagi investor yang tidak berani

³ Fatihatus Saliyah, Analisis Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham dan Reksadana Syariah Campuran Tahun 2015-2016) *Jurnal: QIEMA (Qomaruddin Islamic Economy Magazine)* Vol.5 No.1 Februari Tahun 2019 P-ISSN: 2528-2913.

mengambil risiko maka harus melakukan investasinya pada sukuk atau SBIS.⁴

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi/sukuk), saham, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana bagi kegiatan investasi.⁵ Dengan adanya pasar modal, investor dapat menyalurkan dananya dengan harapan untuk memperoleh penghasilan dari dana yang diinvestasikan tersebut. Sedangkan bagi emiten pasar modal sangat membantu untuk mendapatkan tambahan modal untuk kepentingan produksi, tanpa harus menunggu dana tambahan dari hasil oprasi perusahaan.

⁴ M. Taufk Ridho, “*Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Yang Ditawarkan Agen Penjualan Efek Reksa Dana (APERD) Bank Syariah Mandiri (BSM) Dengan Reksa Dana Konvensional*” (Skripsi: UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2016) h. 1

⁵ Musdalifah Azis, DKK., *Manajemen Investasi Fudamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Riturn Saham* (Yogyakarta: Deepublish: 2015) h. 15

Melihat masyarakat Indonesia yang mayoritas penduduknya beragama islam, Indonesia memiliki potensi besar untuk pengembangan industri keuangan Syariah. Kalangan pengembang pasar modal menyadari akan hal itu, maka terbentuklah investasi Syariah di pasar modal, yang disebut pasar modal Syariah. Pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, yaitu dimulai sejak pertama kali diluncurkannya reksa dana syariah pada tahun 1997. Sejak saat itu, pasar modal syariah Indonesia terus tumbuh dan berkembang yang ditandai dengan semakin banyaknya produk syariah, diterbitkannya regulasi terkait pasar modal syariah, dan semakin bertambahnya masyarakat yang mengenal dan peduli pasar modal syariah. Produk syariah yang tersedia hingga akhir 2014 terdiri dari efek Syariah berupa saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan *exchange traded funds* (ETF) syariah, serta layanan syariah antara lain berupa online trading syariah. Dari sisi kerangka hukum, Indonesia telah memiliki regulasi pasar modal syariah yang didasarkan pada fatwa yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Selain itu, sosialisasi dan edukasi tentang pasar modal

syariah juga semakin banyak dilakukan, baik melalui Pendidikan formal atau sosialisasi dengan menggunakan media informasi maupun media lainnya.⁶

Namun pasar modal Syariah dibuka secara resmi pada tanggal 14 maret 2003, oleh Menteri keuangan Boediono dan didampingi oleh ketua Bapepam Herwidiatmo, wakil dari Majelis Ulama Indonesia, dan Wakil dari Dewan Syariah Nasional, serta direksi SRO, direksi perusahaan efek, pengurus organisasi pelaku, dan asosiasi profesi di pasar Indonesia. Peresmian pasar modal Syariah ini menjadi sangat penting sebab Bapepam menetapkan pasar modal Syariah dijadikan prioritas kerja lima tahun kedepan sebagai mana dituangkan dalam master plan pasar modal Indonesia tahun 2005-2009. Dengan program ini pasar modal Syariah memiliki arah yang jelas dan semakin membaik.⁷

Salah satu instrumen investasi yang terdapat dalam pasar modal maupun pasar modal Syariah yaitu reksa dana,

⁶ Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019, h. 13., diakses dari <http://www.ojk.go.id> pada 20 oktober 2020

⁷ Abdul Manan., "*Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*", (Jakarta: Kencana, 2017), h. 14-15

namun reksa dana di pasar modal Syariah berbeda dengan reksa dana biasanya. Reksa dana di pasar modal Syariah atau disebut dengan reksa dana Syariah kinerjanya sesuai dengan syariat Islam. Reksa dana adalah salah satu bentuk investasi kolektif yang memungkinkan bagi investor yang memiliki investasi sejenis untuk mengumpulkan dananya, agar dapat diinvestasikan dalam bentuk portofolio oleh manajer investasi. Dalam Bahasa Inggris reksa dana dikenal dengan sebutan unit trust, *mutual fund*, atau *investmen fund*. Reksa dana Syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1995 oleh National Bank di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi modal US\$150 Juta. Adapun di Indonesia reksa dana syariah pertama kali diperkenalkan pada tahun 1997 oleh PT. Danareksaa *Investmen Management*, dimana pada waktu itu PT. Danareksa mengeluarkan produk prinsip syariah berjenis danareksa campuran, yang dinamakan Danareksa Syariah Berimbang.⁸

⁸ Abdul Manan, "*Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*", (Jakarta: Kencana, 2016) hal. 305

Reksa dana Syariah, mengandung pengertian sebagai reksa dana yang mengelola dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat islam. Dana yang terkumpulkan dari reksa dana Syariah tidak diinvestasikan pada saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat islam.⁹ Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 mendefinisikan reksa dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-maal*) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-maal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-maal dengan pengguna investasi. Sebagai salah satu instrumen investasi syariah, reksa dana memiliki kriteria yang berbeda dengan reksa dana pada umumnya. Perbedaan itu terdapat pada produk dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah terdapat mekanisme pembersihan (*cleansing*) pada harta non halal dalam proses

⁹ Whidi Wichaksono, dkk, “*Ekonomi Islam Metode Hahslm*”, (Sumatra Barat: Balai Insan Cindikia Mandiri, 2020) h. 90

manajemen portofolio.¹⁰ Hadirnya reksa dana syariah, melengkapi keanekaragaman reksa dana, dan menjadi pilihan investasi bagi para pemodal, khususnya pemodal muslim.

Gambar 1.1
Perkembangan Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2003-2020



Sumber: ojk.go.id, data diolah

Berdasarkan gambar 1.1 di atas menggambarkan grafik perkembangan reksa dana Syariah di Indonesia mengalami peningkatan setiap tahun. Begitu juga dengan perkembangan NAB reksa dana Syariah ikut meningkat dari tahun ketahun, hanya pada tahun 2015 mengalami penurunan 1,24% dibandingkan tahun sebelumnya yang meningkat 18,30%. NAB

¹⁰ Fatihatus Saliyah, Analisis Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham dan Reksadana Syariah Campuran Tahun 2015-2016) *Jurnal: QIEMA (Qomaruddin Islamic Economy Magazine)* Vol.5 No.1 Februari Tahun 2019 P-ISSN: 2528-2913

reksa dana Syariah tumbuh signifikan di tahun 2017 dengan tingkat pertumbuhan 89,83%, di tahun 2019 (55,80%), dan di tahun 2020 (38,40).

Dalam investasi reksa dana Syariah salah satu yang dijadikan alat ukur untuk mengukur kinerja reksa dana Syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Aktiva atau kekayaan reksa dana yaitu berupa kas, deposito, SBPU, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, right, dan efek lainnya. Sedangkan kewajiban reksa dana yaitu: dapat berupa *fee manager* yang belum dibayar, *fee bank custodian* yang belum dibayar, *fee broker* yang belum dibayar, pajak yang belum dibayar dan efek yang belum dilunasi. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio dari suatu reksaadana setelah dikurangi semua operasional (kewajiban) dan dibagi dengan jumlah saham atau unit penyertaan yang beredar (dimiliki investor) pada saat

tersebut.¹¹ Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan, begitu juga sebaliknya menurunnya NAB berarti berkurangnya nilai investasi pemegang unit penyertaan. Baik atau tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan.

Oleh sebab itu investor juga perlu pemahaman menganalisis kinerja terhadap manajer investasi yang baik dan teliti sebelum melakukan investasi. Dalam mengukur kinerja reksa dana tidak hanya menghitung berdasarkan laba total saja (*total return*), namun harus pula menghitung faktor-faktor lain seperti tingkat resiko portofolio tersebut. Pengukuran kinerja dengan melibatkan faktor risiko memberikan informasi yang lebih mendalam bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan oleh Manajer Investasi dikaitkan

¹¹ Mima Damayanti, “Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index (JII)* Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana (Studi kasus BNP Paribas Pesona Syariah) Priode 2016 – 2018”, (Skrripsi: UIN SMH Banten, 2018), h. 10-11

dengan risiko yang diambil agar mendapatkan portofolio reksa dana yang optimal.

Pengukuran dapat dilakukan dengan menggunakan metode *risk adjusted return* diantaranya adalah metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, *Msquare*, *Information Ratio*. Metode *Risk Adjusted Return* adalah penilaian dengan mengkombinasikan tingkat *Return* dan *risiko*, seberapa besar *return* yang dihasilkan dibandingkan dengan risiko yang diterima.¹² Mekanisme dari perhitungan return disini berhubungan dengan tingkat hasil yang absolut pada tingkat risiko tertentu. Metode *Risk Adjusted Return* yang umum digunakan dalam sebuah penelitian yang menilai kinerja reksa dana yaitu metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Dalam penelitian ini penulis akan memfokuskan penelitiannya pada metode *Sharpe*.

Pengukuran *Sharpe* lebih menekankan pada rasio variabelitas dari portofolio, pengukuran *Sharpe* ini digunakan untuk melakukan pengukuran terhadap risk premium dari

¹² Finah Alfian, "Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syariah dengan Menggunakan Metode *Risk Adjusted Return* (*Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, *Msquare*, dan *Information Ratio*) Pada Periode Juli 2013 – Juli 2016" (Skripsi: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2017), h. 5-6

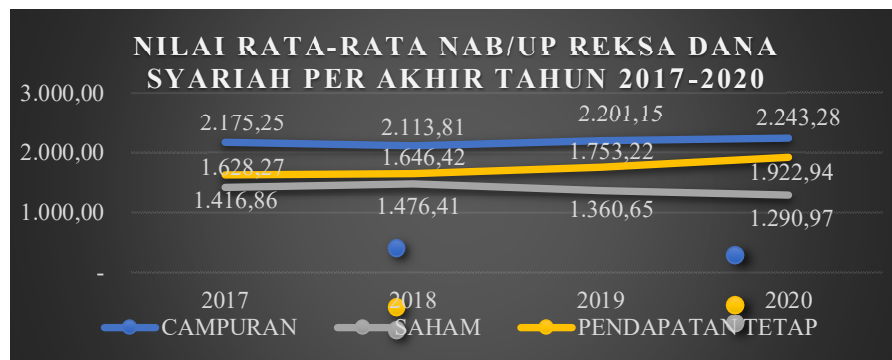
portofolio yang relatif terhadap total resiko dari portofolio, dimana risk premium adalah *excesses return* yang dibutuhkan oleh investor dalam menilai resiko. *Sharpe* digambarkan sebagai slope yang dibutuhkan oleh rata-rata (garis Vertikal) dengan resiko (garis horizontal) pada tingkat bebas resiko sebesar R_f . Apabila *slope* yang terjadi semakin besar maka akan semakin besar kinerja portofolio.¹³ Dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui perbandingan kinerja reksa dana Syariah (campuran, pendapatan tetap, dan saham) menggunakan metode sharpe. Dari ketiga jenis reksa dana syariah tersebut, peneliti pilih tiga puluh reksa dana syariah sebagai sampel, masing-masing jenis peneliti ambil sepuluh reksa dana syariah.

Tiga puluh reksa dana syariah tersebut dipilih karena merupakan produk reksa dana syariah yang tergolong aktif tahun 2020, sesuai dengan periode waktu yang diinginkan peneliti, yaitu dari bulan Januari 2018 sampai bulan Desember 2020. Selain itu, terdapat perbedaan yang signifikan dalam pertumbuhan NAB dari masing-masing reksa dana syariah tersebut, yang

¹³ Tri Kusuma Dewi, "Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor (skripsi : UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2009)

memungkinkan adanya perbedaan yang mendasar dalam kinerja NAB reksa dana Syariah (campuran, saham, dan pendapatan tetap). Berikut nilai grafik rata-rata NAB reksa dana syariah (campuran, saham, dan pendapatan tetap) periode 2017 – 2020.

Gambar 1.2
Nilai Rata-Rata NAB/UP Reksa Dana Syariah
Akhir Tahun 2017-2020



Sumber : OJK data, data diolah

Dari gambar 1.2 terlihat nilai rata-rata NAB/UP reksa dana Syariah campuran paling tinggi diantara dua reksa dana Syariah lainnya. Pada tahun 2018 nilai rata-rata reksa dana campuran mengalami penurunan 0,61% dibandingkan tahun sebelumnya, pada tahun-tahun berikutnya mengalami kenaikan terus menerus. Sedangkan nilai rata-rata NAB/UP reksa dana Syariah Saham paling rendah dibandingkan kedua reksa dana Syariah lainnya. Pada tahun 2018 nilai rata-rata reksa dana

syariah saham mengalami kenaikan sebesar 0,60%, pada tahun berikutnya reksa dana Syariah saham mengalami penurunan secara terus menerus. Sedangkan nilai rata-rata NAB/UP reksa dana pendapatan tetap mengalami kenaikan setiap tahunnya, kenaikan yang paling signifikan terjadi pada tahun 2020 sebesar 1,70%.

Namun dari fenomena tersebut tidak bisa dikatakan kinerja reksa dana syariah campuran lebih baik dibandingkan kinerja reksa dana Syariah (pendapatan tetap dan saham). Diperlukan analisis pengukuran untuk mengetahui baik tidaknya suatu reksa dana sehingga investor dapat selalu memperoleh *return* yang optimal dengan *resiko* terendah.¹⁴ Analisis yang dilakukan Bintang Buana Putra (2016) pada penelitiannya mengatakan, dari hasil uji F (ANOVA) tidak ada perbedaan kinerja antara reksa dana syariah saham, reksa dana syariah campuran dan reksa dana syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe pada tahun 2012-2014. Menurutnya Hal tersebut terjadi dikarenakan return yang ada pada tiap reksa

¹⁴ Datu Pinastiko Adi, Dkk, "Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Risk-Adjusted Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013" (*Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 11, Nomor 3, Agustus 2014)

dana syariah, diimbangi dengan resiko yang sepadan. Dilihat berdasarkan dari nilai rata – rata kinerja perbulan pada tiap tahun untuk ketiga jenis reksa dana syariah mengalami hasil kinerja yang fluktuatif. Menurut perhitungannya rata-rata kinerja reksa dana syariah per bulan dari tahun 2012 – 2014 secara keseluruhan, reksa dana syariah saham memiliki nilai kinerja tertinggi dibanding kedua jenis reksa dana lainnya, yaitu sebesar 0,72, sedangkan reksa dana syariah pendapatan tetap lebih rendah dibanding reksa dana campuran”.¹⁵

Sedangkan berdasarkan penelitian Fatihatus Saliyah, hasil perhitungan rata-rata kinerja reksa dana syariah per bulan tahun 2015 - 2016, kinerja reksa dana syariah saham (-1,5509) lebih baik dibandingkan kinerja reksa dana syariah campuran (-2,0568).¹⁶

¹⁵ Bintang Buana Putra, “Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham, Reksadana Syariah Pendapatan Tetap Dan Reksadana Syariah Campuran Periode 2012-2014)”, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* Vol. 3 No. 9 September 2016: 683-698;

¹⁶ Fatihatus Saliyah, “Analisis Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham dan Reksadana Syariah Campuran Tahun 2015-2016)” *Jurnal: QIEMA (Qomaruddin Islamic Economy Magazine)* Vol.5 No.1 Februari Tahun 2019 P-ISSN: 2528-2913

Kedua penelitian tersebut menyatakan nilai hitungan rata-rata reksa dana syariah per bulan menunjukkan kinerja reksa dana syariah saham lebih baik dibandingkan dengan kinerja reksa dana syariah campuran dan reksa dana syariah pendapatan tetap. Namun, pada penelitian yang pertama yang dilakukan oleh Bintang Buana Putra, menyatakan tidak ada perbedaan pada kinerja ketiga reksa dana syariah tersebut dengan menggunakan metode *sharpe*. Berdasarkan kedua penelitian tersebut dan fenomena yang terjadi pada perkembangan ketiga jenis reksa dana diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait ketiga kinerja reksa dana syariah tersebut dengan menggunakan metode *sharpe*. Guna mengetahui apakah ada perbedaan atau tidak antara kinerja reksa dana syariah campuran, reksa dana syariah saham, dan reksa dana syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode *sharpe* pada priode 2018 - 2020. Dan *Jakarta Islamic Indeks (JII)* sebagai *benchmark* Maka penelitian ini penulis beri judul **“PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA MENGGUNAKAN METODE SHARPE (Studi Kasus Reksa**

dana Syariah Saham, Reksa dana Syariah Pendapatan Tetap dan Reksa dana Syariah Campuran periode 2018-2020)”.

B. Identifikasi Masalah

Masalah yang diidentifikasi oleh penulis yang berdasarkan latar belakang tersebut yaitu:

1. Ada perbedaan dalam pertumbuhan masing-masing NAB reksa dana syariah, namun tidak bisa dikatakan ada perbedaan kinerja masing-masing reksa dana syariah.
2. NAB hanya memberikan informasi nilai harian atau bulanan atas satu portofolio reksa dana syariah itu sendiri. investor tidak dapat melihat dari NAB reksa dana syariah secara langsung perbandingan kinerja terhadap reksa dana syariah lain.
3. Bila melihat NAB saja investor dapat memperoleh informasi yang keliru.
4. Masih banyak investor yang belum mengetahui hubungan antara *return* dan risiko, kebanyakan dari mereka hanya membentuk portofolio Reksa Dana secara acak tanpa

melakukan analisis terlebih dahulu. Mereka terlalu percaya pada manajer investasi yang mengelola dana mereka.

5. Diperlukan analisis pengukuran untuk mengetahui baik atau tidaknya suatu Reksa Dana saham sehingga investor dapat selalu memperoleh return yang optimal dengan risiko terendah.

C. Pembatasan Masalah

Untuk menghindari luasnya penelitian yang akan dilakukan maka dalam penelitian ini peneliti membatasi variabel-variabel yang menjadi obyek penelitian. Untuk variabel independen adalah **BENCHMARK (JII)**. Dan variabel dependennya adalah **KINERJA REKSA DANA SYARIAH**. Objek penelitian adalah **Reksa Dana Syariah (Saham, Campuran, dan Pendapatan Tetap)** yang tercatat di OJK

D. Perumusan Masalah

Bedasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas peneliti dapat merumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Kinerja Reksa dana Syariah (Saham, Campuran, Pendapatan Tetap) menggunakan metode *sharpe*?
2. Bagaimana perbandingan Kinerja Reksa dana Syariah (Saham, Campuran, Pendapatan Tetap) menggunakan Metode *Sharpe*?
3. Bagaimana perbandingan Kinerja Reksa dana Syariah dengan kinerja pasar menggunakan metode *sharpe*?

E. Tujuan Masalah

Bedasarkan rumusan masalah dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui kinerja Reksa dana Syariah (Saham, Campuran, Pendapatan Tetap) menggunakan metode *sharpe*.
2. Untuk mengetahui perbandingan kinerja Reksa dana Syariah (Saham, Campuran, Pendapatan Tetap) menggunakan Metode *Sharpe*.
3. Untuk mengetahui perbandingan kinerja Reksa dana Syariah dengan kinerja pasar menggunakan metode *sharpe*.

F. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan tersebut penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Sebagai pengalaman yang cukup berharga bagi peneliti untuk mengimplementasikan berbagai teori yang berkaitan dengan penelitian sekaligus sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana (S1) Jurusan Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten.

2. Bagi Investor

Sebagai sumbangan pemikiran kepada pihak yang beraktivitas di bidang pasar modal dan bursa efek untuk mengetahui bagaimana langkah yang tepat untuk menginvestasikan asetnya di perusahaan Reksa dana Syariah jika dalam kondisi indikator ekonomi mengalami perubahan.

3. Bagi Akademik

Sebagai bahan acuan, referensi, atau bahan perbandingan penelitian yang dapat menyumbangkan pemikiran ekonomi dan pasar modal syariah, khususnya mengenai teori yang terkait dengan **Perbandingan Kinerja Reksa dana Syariah (Saham, Reksa dana Syariah Pendapatan Tetap Dan Reksa dana Syariah Campuran) Di Indonesia Menggunakan Metode *Sharpe***. Penelitian ini nantinya juga diharapkan dapat menjadi salah satu referensi dan masukan serta dapat berkontribusi dalam pengembangan dan penerapan aplikasi teori bagi penelitian selanjutnya di Jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten.

G. Penelitiian Terdahulu yang Relevan

Penelitian terdahulu digunakan sebagai alat bantu dalam memberikan gambaran terkait penelitian yang akan dilak/ukan. Bantuan yang bisa didapat dalam penelitian ialah berupa gambaran tentang bagaimana menyusun kerangka berpikir, bagaimana mengelola data dan memberikan gambaran objek

yang diteliti melalui hasil yang telah dijabarkan oleh penelitian terdahulu. Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu:

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1	Bintang Buana Putra ¹⁷	1. Kurun waktu tiga tahun, 2. menggunakan tiga jenis reksa dana syariah yang sama, yaitu: saham, campuran, dan pendapatan tetap. 3. Dan sama-sama menggunakan	1. Menggunakan priode waktu 2018-2020 2. Jumlah produk reksa dana yang digunakan	Tingkat nilai probabilitas $0,507 > \alpha$ 0,05 yang berarti bahwa tidak ada perbedaan kinerja antara reksa dana syariah saham, reksa dana syariah campuran dan reksa dana syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe pada

¹⁷ Bintang Buana Putra, "Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham, Reksadana Syariah Pendapatan Tetap Dan Reksadana Syariah Campuran Periode 2012-2014)", *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* Vol. 3 No. 9 September 2016: 683-698;

		metode <i>sharpe</i> .		tahun 2012, 2013, 2014. Dilihat berdasarkan dari nilai rata – rata kinerja perbulan pada tiap tahun untuk ketiga jenis reksa dana syariah dari tahun 2012 – 2014 secara keseluruhan, reksa dana Syariah Saham memiliki nilai kinerja tertinggi dibanding kedua jenis reksa dana lainnya, yaitu sebesar 0,72.
2	Fatihatus Saliyah ¹⁸	Fokus penelitian terhadap reksa dana syariah di	1. Menggunakan 3 jenis reksa dana syariah, yaitu;	Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata kinerja reksa dana

¹⁸ Fatihatus Saliyah, “Analisis Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham dan Reksadana Syariah Campuran Tahun 2015-2016)” *Jurnal: QIEMA (Qomaruddin Islamic Economy Magazine)* Vol.5 No.1 Februari Tahun 2019 P-ISSN: 2528-2913

		Indonesia dengan menggunakan metode <i>sharpe</i> , dan sampel yang digunakan jenis reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah campuran.	reksa dana syariah saham, reksa dana syariah, campuran, reksa dana syariah pendapatan tetap. 2. Jumlah produk yang digunakan dalam penelitian	syariah per bulan tahun 2015 - 2016, kinerja reksa dana syariah saham (-1,5509) lebih baik dibandingkan kinerja reksa dana syariah campuran (-2,0568)
3	Azizatur Rahmah ¹⁹	mengetahui kinerja reksa dana syariah dengan menggunakan metode <i>sharpe</i>	membandingkan kinerja dari masing-masing jenis reksa dana syariah dan dengan kinerja pasar hanya	Ditahun 2013 dan 2014 kinerja reksa dana konvensional lebih baik dibandingkan kinerja reksa dana syariah, dan di tahun 2015 mengalami perubahan

¹⁹ Azizatur Rahmah, "Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen", *Jurnal Analytica Islamica*, Vol. 5, No. 1, 2016: 20-40

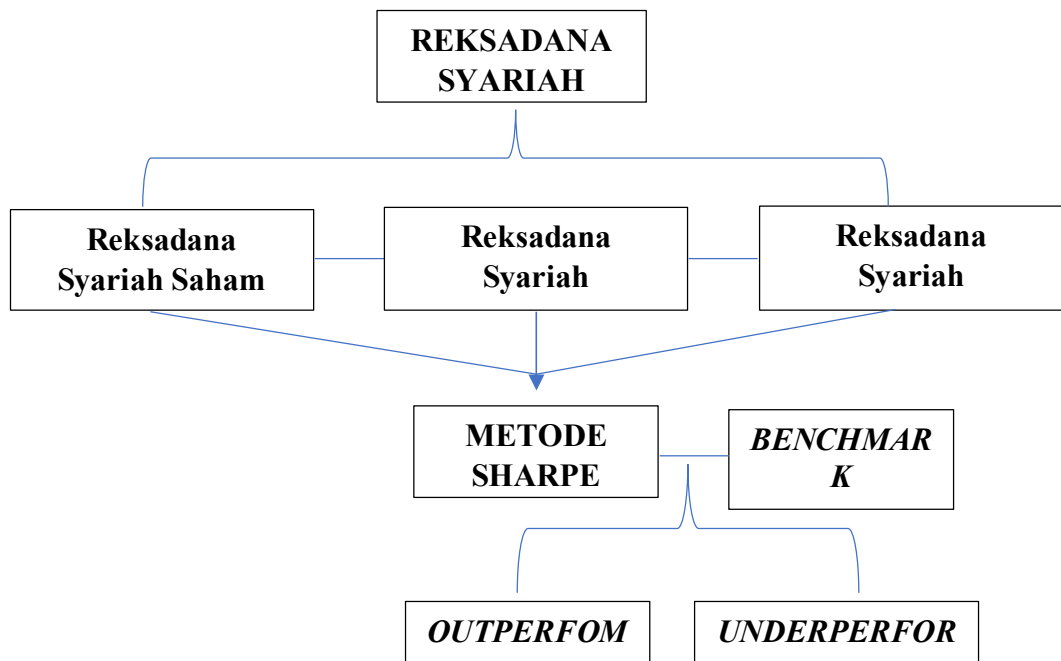
			dengan menggunakan metode <i>sharpe</i> .	bahwasannya kinerja reksa dana syariah yang lebih baik dibandingkan dengan kinerja reksa dana konvensional
4	Elliv Hidayatul Lailiyah, dkk ²⁰	1. Metode Penelitian deskriptif Kuantitatif 2. Menggunakan metode sharpe	1. Obyek penelitian kinerja reksa dana syariah dan konvensional 2. metode penilaian kinerja portofolio 3. jumlah sampel yang digunakan	Kinerja reksa dana konvensional lebih besar dibandingkan kinerja reksa dana syariah

²⁰ Elliv Hidayatul Lailiyah, dkk *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 35 No. 2 Juni 2016 administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id

H. Kerangka Pemikiran

Gambar 1.3

Kerangka pemikiran



I. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data. Jadi

hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empirik.²¹

Berdasarkan penjelasan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- H0 : Terdapat perbedaan kinerja antara reksa dana syariah saham, reksa dana syariah campuran, dan reksa dana Syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe
- H1 : Tidak terdapat perbedaan kinerja antara reksa dana syariah saham, reksa dana syariah campuran, dan reksa dana Syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe

J. Metode Penelitian

Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menjawab masalah yang telah dirumuskan sebelumnya dan memerlukan perhitungan yang bersifat matematis dengan

²¹ Sugiyono, “*Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D*” (Bandung: Alfabeta, cetakan ke-25 2017) h. 63

menggunakan rumus statistik tertentu. Metode kuantitatif dinamakan metode tradisional, karena metode ini sudah cukup lama digunakan sehingga sudah mentradisi sebagai metode untuk penelitian. Metode ini disebut sebagai metode positivistik karena berlandaskan pada filsafat positivisme. Metode ini sebagai metode ilmiah/*scientific* karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu; konkrit/empiris, obyektif, struktur, rasional, dan sistematis. Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan dianalisis menggunakan statistik.²²

Sumber dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Statistik Reksa Dana Syariah yang diterbitkan di www.ojk.go.id. Data NAB dari masing-masing unit reksa dana diperoleh dari www.ojk.go.id yang diambil periode Januari 2018 – Desember 2020. Dan data tingkat imbal hasil SBIS sebagai proxy aset bebas risiko diperoleh dari situs

²² Sugiyono, "Metode Penelitian, ... h. 7

Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Serta data indeks JII sebagai banchmark kinerja pasar diperoleh dari www.idx.co.id

Jenis data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah time series yaitu data penelitian berupa data rentetan waktu. Jadi, data penelitian ini dapat dikumpulkan dari waktu ke waktu, diolah dan disajikan sedemikian rupa, sehingga dapat menggambarkan obyek atau keadaan yang diteliti.

Populasi dan Sampel

Penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dimana pemilihan sampel tidak bersifat acak namun berdasarkan pada pertimbangan tertentu yang dianggap relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria penentuan sampel dengan mempertimbangkan hal-hal berikut:

1. Reksa dana syariah (saham, campuran dan pendapatan tetap) yang sudah tercatat di OJK, tidak dilikuidasi, tidak bubar, dan tidak merger. selama periode penelitian (tahun 2012 - tahun 2019)

2. Sampel yang diambil merupakan produk dari perusahaan reksa dana syariah (saham, campuran, dan pendapatan tetap) yang Nilai Aktiva Bersih (NAB) dipublikasikan di media internet minimal Januari 2016.
3. Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah (saham, campuran, dan pendapatan tetap) yang akan diambil sebagai sampel penulisan ini adalah data bulanan untuk tahun yang bersangkutan.

Dari kriteria tersebut, maka didapatkan sampel sebanyak 30 sampel, yang terdiri dari 10 reksa dana syariah saham, 10 reksa dana syariah campuran, dan 10 reksa dana syariah pendapatan tetap.

Teknik Analisis

1. Mengumpulkan data NAB per unit untuk menghitung return reksa dana syariah (saham dan campuran), besarnya JII untuk return pasar sebagai banchmark dan rata-rata SBIS untuk tingkat *risk free rate*.
2. Menghitung *Return* masing-masing Reksa dana Syariah.
Return bulanan dapat diperoleh dari NAB per unit penyertaan dengan rumus sebagai berikut:

$$Rd = \frac{NAB_t - NAB_{ts}}{NAB_{ts}}$$

Rd : Return Bulanan

NAB_t : Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan pada periode pengamatan

NAB_{ts} : Nilai Aktiva Bersih Sebelumnya per unit penyertaan pada periode pengamatan

Return rata-rata reksa dana dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$\bar{R} = \frac{\sum Rd}{n}$$

3. Menghitung Tingkat Return Bahncmark (JII)

$$Rm = \frac{JII_t - JII_{ts}}{JII_{ts}}$$

Rm : Return Bulanan

JII_t : Harga Pasar pada periode pengamatan

JII_{ts} : Harga Pasar pada periode pengamatan Sebelumnya

4. Menghitung tingkat resiko portofolio (standard deviasi) per reksa dana dan Bahncmark dengan menggunakan rumus:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (Rd - \bar{R})^2}{N - 1}}$$

- σ : Standar Deviasi
 R_i : Return Reksa dana Priode ke-i
 \bar{R} : Rata2 Return
 N : Jumlah Data

5. Menghitung tingkat *risk free* didapatkan dari perhitungan rata-rata tingkat imbal hasil SBIS, dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Rf = \frac{\sum SBIS}{n}$$

Dimana:

- Rf = Return rata-rata investasi bebas risiko
 $\sum SBIS$ = Jumlah return SBIS periode tertentu
 n = jumlah periode perhitungan

6. Menghitung penilaian kinerja reksa dana menggunakan metode *SHARPE*

$$SP = \frac{(\bar{R}_i - Rf)}{StDv}$$

- SP : Sharpe Portopolio
 \bar{R}_i : Return Portofolio Suatu Priode
 Rf : Return Investasi Bebas Resiko (SBIS)

StDv : Setandar Devisiasi Portopolio Suatu Periode

7. Melakukan analisis statistik deskriptif.
8. Melakukan Uji Normalitas, Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal. Penelitian yang baik adalah penelitian yang datanya terdistribusi secara normal.
9. Melakukan uji Anova pada perhitungan kinerja reksa dana dengan metode *sharpe*.

K. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika penelitian yang digunakan oleh penulis terdiri dari 5 Bab yang masing-masing Bab terdiri atas:

Bab I: Pendahuluan

Pada bab pertama yakni bagian pendahuluan, yang penulis jadikan tolak ukur dalam langkah awal penelitian. Pada bab ini akan dibahas tentang langkah awal dalam menyusun laporan penelitian, yaitu latar belakang masalah, identifikasi masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pemikiran, dan sistematika pembahasan.

Bab II: Kajian Teoritis

Pada bab kedua yakni bagian berisi tentang tinjauan pustaka yang akan membahas teori-teori dan pemikiran-pemikiran yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu menjelaskan tentang studi literatur yang terdiri dari teori reksa dana secara umum, diikuti dengan acuan mengenai reksa dana Syariah metodologi penelitian kinnerja yang digunakan penelitian ini.

Bab III: Metodologi Penelitian

Pada bab ketiga yakni bagian metodologi penelitian akan menjelaskan tentang metodologi penelitian yang digunakan berdasarkan pokok masalah utama untuk mencapai hasil dan tujuan yang diinginkan. Pada bab ini peneliti akan menguraikan tentang tempat dan waktu penelitian, metode penelitian, populasi dan sampel, instrumen penelitian, teknik analisis data, dan hipotesis statistik.

Bab IV: Pembahasan Hasil Penelitian

Pada bab keempat yakni bagian deskripsi hasil penelitian yang akan menjelaskan tentang hasil analisis dari pengolahan data yang telah dilakukan meliputi deskripsi data, uji persyaratan analisis, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

Bab V: Penutup

Pada bab kelima yakni bagian penutupan memuat hasil kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan berdasarkan analisis data yang telah diolah dan telah dibahas pada bagian sebelumnya dan memberikan saran yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam penelitian selanjutnya dan pertimbangan bagi pihak pihak yang terkait seperti pemerintah dan para praktisi ekonomi atau lembaga lain-lain.