

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Ekonomi didorong oleh kebutuhan manusia yang terus meningkat. Untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari, masyarakat modern berinvestasi. Menurut Pratomo dan Nugraha, ada tiga alasan utama untuk berinvestasi: untuk memenuhi kebutuhan masa depan atau saat ini yang belum dapat dipenuhi, untuk meningkatkan nilai aset dan melindungi aset yang sudah dimiliki dari inflasi.¹ Jika pemilik modal kecil tidak memiliki banyak waktu atau keterampilan untuk mengelola investasi mereka sendiri, reksa dana adalah salah satu pilihan investasi yang bagus. Dengan berinvestasi dalam reksa dana, dana investor akan terkumpul dalam jumlah besar, yang memungkinkan manajer investasi untuk mendiversifikasi investasinya secara lebih luas, sehingga risiko investasi dapat dikurangi. Investor dapat berinvestasi dalam berbagai instrumen investasi, seperti obligasi, pasar uang, saham, dan surat berharga lainnya, dengan menggunakan reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi yang berpengalaman dan profesional.

Reksa dana adalah salah satu investasi yang disukai masyarakat. Menurut UU Pasar Modal no. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat 27, reksa dana adalah sarana untuk mengumpulkan uang dari masyarakat pemilik modal untuk diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.² Di sisi lain,

¹ Nur Kholidah, dkk, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M2, dan TT", *IJSE: Journal of Sharia Economics STIE Muhammadiyah Pekalongan* 1, No.2 (Januari 2019): 30.

² PT Bursa Efek Indonesia, "Reksa Dana," *IDX*. <https://www.idx.co.id/id/produk/reksa-dana> (Diakses pada tanggal 24 Oktober 2023)

Reksa dana Syariah adalah jenis surat berharga syariah yang dirancang untuk mengumpulkan dana investor dengan menerbitkan produk reksa dana yang disesuaikan dengan prinsip syariah. Menurut jenis investasinya, reksa dana syariah diklasifikasikan menjadi berbagai jenis, seperti pasar uang, pendapatan tetap, campuran, saham, indeks, efek syariah luar negeri, sukuk, terproteksi, kontrak investasi kolektif, dan penyertaan terbatas.

National Commercial Bank di Arab Saudi meluncurkan reksa dana syariah pertama kali pada tahun 1995 dengan nama Global Trade Equity, dengan kapitalisasi sebesar US\$ 150 juta. Pada tahun 1998, PT. Dana Reksa Investment Management meluncurkan reksa dana syariah berimbang, yang merupakan reksa dana campuran. Aturan baru yang diterbitkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) Indonesia mengenai pelaksanaan Kontrak Investasi Kolektif (KIK) pada awal tahun 1996 memungkinkan pertumbuhan reksa dana KIK. Salah satunya, reksa dana syariah pertama di Indonesia didirikan pada tahun 1998 oleh PT. Reksa Dana Investment Management.

Mengingat populasi muslim yang besar dan potensi pertumbuhan ekonomi syariah yang tinggi, Indonesia memiliki prospek yang sangat baik untuk kemajuan reksa dana syariah. Adapun perkembangan mengenai reksa dana syariah di Indonesia pada tahun 2020–2023.

Tabel 1.1: Perkembangan Reksa Dana Syariah 2020-2023³

Tahun	Jumlah Reksa Dana Syariah	Nilai Aktiva Bersih (Rp Miliar)
2020	289	74.367,44
2021	289	44.004,18

³ Otoritas Jasa Keuangan, “Data Produk Reksadana Syariah,” <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/reksa-dana-syariah/default.aspx> (Diakses pada tanggal 24 Oktober 2023)

Tahun	Jumlah Reksa Dana Syariah	Nilai Aktiva Bersih (Rp Miliar)
2022	274	40.605,11
2023	273	42.775,16

Sumber: Data diolah dari <https://reksadana.ojk.go.id>

Tabel di atas menunjukkan penurunan jumlah reksa dana syariah di Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023. Pada tahun 2020 hingga 2021, terdapat 289 reksa dana syariah yang terdaftar di OJK, tetapi pada tahun 2022, jumlah tersebut turun menjadi 274 reksa dana syariah. Pada tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 273 reksa dana syariah, namun NAB (Nilai Aktiva Bersih) meningkat. Tabel di atas menunjukkan bahwa jumlah reksa dana syariah di Indonesia masih cukup besar, yang menunjukkan bahwa potensi pengembangannya masih cukup besar. Investor memiliki banyak pilihan ketika berinvestasi di reksa dana syariah. Namun demikian, calon investor juga menghadapi kesulitan atau kebingungan saat memilih reksa dana karena kurangnya pengetahuan dan informasi. Kurangnya kecermatan dalam memilih reksa dana dapat mengakibatkan beberapa akibat, seperti investasi yang tidak sesuai dengan tujuannya atau investor harus menanggung risiko yang tidak diinginkan, seperti pengelola reksa dana yang tidak profesional yang dapat menyebabkan kerugian bagi investor.

Reksa dana saham syariah adalah jenis reksa dana yang dikelola secara syariah dan memiliki portofolio aset yang terdiri dari saham syariah. Reksa dana saham syariah juga dikenal sebagai reksa dana yang bertujuan untuk memberi pemodal keuntungan dengan menanamkan dananya pada saham perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip syariah. Dengan

risiko yang tinggi dan *return* yang tinggi sekitar 10% hingga 20%, reksa dana saham syariah adalah pilihan investasi yang baik untuk jangka panjang.

Tabel 1.2: Perkembangan NAB Reksa Dana Saham Syariah 2020-2023

Tahun	Jumlah Reksa Dana Saham Syariah	NAB Reksa Dana Saham Syariah	Unit Penyertaan
2020	66	Rp5.223.774.270.093	9.896.664.545
2021	59	Rp5.914.754.752.512	10.764.479.592
2022	54	Rp6.207.885.553.695	11.069.846.330
2023	53	Rp5.969.293.159.693	10.859.797.633

Sumber: data diolah dari <https://reksadana.ojk.go.id>

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini karena jumlah reksa dana saham syariah di Indonesia terus berkurang, seperti yang ditunjukkan oleh tabel di atas. Jumlah reksa dana saham syariah di Indonesia sebanyak 66 pada tahun 2020. Namun, turun menjadi 59 pada tahun 2021, 54 pada tahun 2022, dan 53 pada tahun 2023. Namun, NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksa dana saham syariah meningkat dari tahun 2020 sebesar Rp5.223.774.270.093 menjadi Rp6.207.885.553.695 pada tahun 2022, tetapi turun menjadi Rp5.969.293.159.693 pada tahun 2023. Selain itu, NAB dan unit penyertaan reksa dana saham syariah meningkat dari 9.896.664.545 menjadi 11.069.846.330 pada tahun 2022, tetapi turun menjadi 10.859.797.633 pada tahun 2023.⁴ Peningkatan NAB dan unit penyertaan reksa dana saham syariah disebabkan oleh peningkatan nilai pasar saham, yang menghasilkan peningkatan nilai aset reksa dana saham syariah. Namun, penurunan pada tahun 2023 disebabkan oleh inflasi global yang menyebabkan kenaikan suku bunga.

⁴ Otoritas Jasa Keuangan, “Pusat Industri Informasi Pengelolaan Investasi,” <https://reksadana.ojk.go.id/Home/HomePagePublic.aspx?ReturnUrl=%2f> (Diakses pada tanggal 24 Oktober 2023)

Meskipun memiliki risiko yang tinggi, reksa dana saham syariah juga menawarkan banyak potensi keuntungan bagi investor. Oleh karena itu, investor harus menganalisis kinerja reksa dana saham syariah. Tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui seberapa baik reksa dana syariah mengelola dananya, seberapa besar risiko yang akan ditanggung investor, dan seberapa efektif tujuan investasi yang dicapai. Salah satu cara untuk melakukan analisis ini adalah dengan menggunakan metode berdasarkan *return* dan risiko yaitu berupa rasio Sharpe, Treynor, dan Jensen.

Metode Sharpe adalah rasio untuk menghitung *return* yang diperoleh per unit risiko yang diambil. Rasio Sharpe diciptakan oleh William F. Sharpe. Metode Sharpe menghasilkan rasio Sharpe, yaitu perbedaan antara imbal hasil reksa dana saham syariah dan imbal hasil pasar bebas risiko dibagi dengan standar deviasi kinerja reksa dana, yang merupakan ukuran total risiko.⁵ Premi risiko, yang merupakan selisih antara rata-rata kinerja reksa dana dengan rata-rata kinerja aset bebas risiko, digunakan untuk menentukan rasio Sharpe.

Metode Treynor adalah salah satu ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor, juga dikenal sebagai *reward to volatility ratio* mirip dengan metode Sharpe, di mana tingkat pengembalian portofolio dibandingkan dengan risiko portofolio. Risiko sistematis yang dianggap penting adalah risiko yang disebabkan oleh faktor makro ekonomi yang mempengaruhi keseluruhan pasar, seperti suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi.⁶ Risiko sistematis diukur dengan beta, yaitu koefisien

⁵ 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* 3, No. 2 (2019), 104.

⁶ Sri Handini dan Erwin Dyah Astawinetu, *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia* (Surabaya:

regresi antara *return* reksa dana saham syariah dan *return* indeks pasar. Rasio Treynor adalah hasil dari metode Treynor, yang dihitung dengan membagi beta reksa dana saham syariah dan membagi imbal hasil pasar bebas risiko dan imbal hasil reksa dana saham syariah. Kinerja reksadana saham syariah berkorelasi positif dengan rasio Treynor.

Metode Jensen mengukur kinerja reksa dana saham syariah dengan membandingkan *return* yang diterima dengan *return* yang diharapkan yang didasarkan pada *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Mekanisme CAPM menghubungkan *return* aset dengan *return* pasar dan risiko secara sistematis. Hasil perkalian beta reksa dana saham syariah dengan selisih antara *return* indeks pasar dan *return* pasar bebas risiko, ditambah *return* pasar bebas risiko, merupakan *return* yang diharapkan dari model CAPM. Metode Jensen menghasilkan Jensen alpha, yang merupakan perbedaan antara *return* reksa dana saham syariah dengan ekspektasi *return* berdasarkan CAPM. Semakin tinggi Jensen alpha, semakin baik kinerja reksa dana saham syariah.

Metode ini memungkinkan investor untuk mengetahui seberapa efektif reksadana saham syariah dalam menghasilkan keuntungan dengan mempertimbangkan risiko yang ada. Mereka juga dapat melihat seberapa kompetitif reksa dana saham syariah di pasar modal dengan membandingkan kinerja reksa dana saham konvensional dengan reksa dana saham syariah atau indeks pasar. Ini memberikan investor dasar yang lebih logis dan objektif untuk membuat keputusan investasi. Dengan mempertimbangkan latar belakang di atas, peneliti mengajukan penelitian dengan judul. **“Analisis Kinerja Reksa**

Dana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen (Studi pada Reksa Dana Saham Syariah Periode 2020-2023)”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang, peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan kinerja reksa dana saham syariah pada periode 2020-2023?
2. Bagaimana analisis kinerja reksa dana saham syariah dengan metode Sharpe pada periode 2020-2023?
3. Bagaimana analisis kinerja reksa dana saham syariah dengan metode Treynor pada periode 2020-2023?
4. Bagaimana analisis kinerja reksa dana saham Syariah dengan metode Jensen pada periode 2020-2023?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari permasalahan diatas yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk menjelaskan perkembangan kinerja reksa dana saham syariah pada periode 2020-2023.
2. Untuk menjelaskan kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe pada periode 2020-2023.
3. Untuk menjelaskan kinerja reksa dana saham syariah dengan metode Treynor pada periode 2020-2023.
4. Untuk menjelaskan kinerja reksa dana saham Syariah dengan metode Jensen pada periode 2020-2023.

D. Manfaat Penelitian

1. Secara Teoritis

Penelitian ini memperkaya teori dan pengetahuan tentang analisis kinerja portofolio dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Studi ini juga menjelaskan kelebihan dan kekurangan metode tersebut, sehingga dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya. Studi ini juga meningkatkan pengetahuan pengelolaan keuangan tentang rasio keuangan dalam analisis kinerja reksa dana.

2. Secara Praktis

Penelitian ini berguna bagi investor sebagai sumber informasi tentang kinerja reksa dana saham syariah selama periode 2020–2023. Penelitian ini berguna dalam membantu investor dalam memilih reksa dana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik.

E. Penelitian Terdahulu

Berikut penjelasan penelitian sebelumnya:

1. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Periode 2017-2018 oleh Ahmad Karim Abdul Hamid dan Iwan Fahri Cahyadi (2019), mahasiswa IAIN Kudus.⁷

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan bagaimana metode Sharpe, Treynor, dan Jensen digunakan pada reksa dana saham syariah selama periode 2017-2018. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan

⁷ 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* 3, No. 2 (2019).

menggunakan pengambilan sampel *purposive*. Populasinya terdiri dari seluruh reksa dana saham syariah yang terdaftar dan aktif di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hasil perbandingan kinerja reksa dana saham syariah dengan *benchmark* pada tahun 2017–2018 menunjukkan bahwa Sucorinvest Sharia Equity Fund dan Pacific Saham Syariah menunjukkan kinerja terbaik menurut metode Sharpe, sedangkan KAM Kapital Syariah menunjukkan kinerja terbaik menurut metode Treynor dan Jensen.

2. Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen (Studi Pada Reksa Dana Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2013-2019) oleh Rahma Zurika (2020), mahasiswa Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh.⁸

Dalam penelitian ini, metode Sharpe, Treynor, dan Jensen digunakan untuk menganalisis kinerja reksa dana saham syariah dari tahun 2013 hingga 2019. Hasil analisis menunjukkan bahwa selama periode penelitian tertentu, metode Sharpe, Treynor, dan Jensen menunjukkan kinerja yang baik atau buruk. Dibandingkan dengan *benchmark* yang menggunakan metode yang sama untuk menentukan kinerja *outperform* dan *underperform*, MNC Dana Syariah Ekuitas dan TRIM Syariah Saham, menurut metode Sharpe, dan Panin Dana Syariah Saham, menurut metode Treynor dan Jensen.

⁸ Rahma Zurika, “Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen (Studi Pada Reksa Dana Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2013-2019)”, (Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Rainy Banda Aceh, 2020).

3. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe, Jensen, dan Treynor di Bursa Efek Indonesia oleh Rebiman dan Ika Putera Waspada (2022), mahasiswa Universitas Pendidikan Indonesia.⁹

Penelitian deskriptif kuantitatif ini bertujuan untuk mengetahui kinerja reksa dana saham selama periode 2018–2020 dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Metode *purposive sampling* digunakan untuk mengumpulkan sampel. Dalam studi 2018, metode Sharpe, Treynor, dan Jensen menemukan bahwa reksa dana SAM Indonesia Equity Fund memiliki kinerja terbaik dibandingkan IHSG. Dalam studi 2019, metode Sharpe, Treynor, dan Jensen menemukan bahwa reksa dana Millenium Equity memiliki kinerja terbaik dibandingkan IHSG. Dalam studi 2020, metode Sharpe, Treynor, dan Jensen menemukan bahwa reksa dana Millennium Equity memiliki kinerja terbaik dibandingkan IHSG.

4. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen Selama Masa Pandemi Oleh Khoziyah Inas Mumtazah (2022), mahasiswa Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta.¹⁰

Dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, penelitian deskriptif kuantitatif ini bertujuan untuk mengetahui kinerja reksa dana saham konvensional. Metode *purposive sampling* digunakan untuk pengambilan sampel. Sampelnya mencakup tujuh puluh delapan reksa dana saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, berdasarkan metode

⁹ Rebiman dan Ika Putera Waspada, “Analisis Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe, Jensen, dan Treynor pada Bursa Efek Indonesia,” *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi* 6, No. 2 (Juni, 2022). 132-144

¹⁰ Khoziyah Inas Mumtazah dan Yul Tito Permadhy, “Analisis Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Selama Masa Pandemi,” *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 13, no. 1 (2022), 53-75.

Sharpe, reksa dana saham konvensional dengan kinerja terbaik adalah Manulife Equity Shares. Sebaliknya, berdasarkan metode Treynor dan Jensen, reksa dana saham Aurora SMC Equity adalah yang terbaik.

5. Analisis Kinerja Reksa Dana yang Meraih Penghargaan “*Best Mutual Fund Award 2022*” dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen oleh Kurnia Dava Mareto (2023), mahasiswa Politeknik Negeri Jakarta.¹¹

Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis kinerja reksa dana yang memenangkan Penghargaan Reksa Dana Terbaik Tahun 2022. Sampel penelitian terdiri dari dua belas reksa dana saham, yang diambil dengan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2019, reksa dana yang menggunakan metode Sharpe dan Jensen adalah Cipta Saham Unggulan memiliki kinerja terbaik, sementara reksa dana yang menggunakan metode Treynor adalah Mandiri Investa Equity Movement memiliki kinerja terbaik. Pada tahun 2020, penelitian menunjukkan bahwa reksa dana yang menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen adalah Cipta Saham Unggulan memiliki kinerja terbaik. Dalam penelitian tahun 2021, metode Sharpe, Treynor, dan Jensen adalah Manulife Saham andalan, dan penelitian tahun 2022 menemukan bahwa reksa dana dengan kinerja terbaik adalah Cipta Saham Unggulan.

Variabel penilaian kinerja portofolio menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif, metode Sharpe, Treynor, dan Jensen adalah metode yang

¹¹ Kurnia Dava Mareto, “Analisis Kinerja Reksa Dana yang Meraih Penghargaan “*Best Mutual Fund Award 2022*” dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen”, (Skripsi Sarjana, Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta, 2023).

digunakan dalam analisis kinerja reksa dana yang merupakan kesamaan antara penelitian ini dan penelitian sebelumnya. Namun, perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada jenis reksa dana yang digunakan, yaitu reksa dana saham konvensional, dan periode waktu yang digunakan.