

PERFORMANCE OF SHARIA MUTUAL FUNDS IN INDONESIA

Fadiyah Hani Sabila

Magister Akuntansi, FE, Universitas Padjadjaran, Bandung
fadiyahanis@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the performance of sharia mutual funds in Indonesia, especially stock mutual funds with the 2015-2017 research period. The method was used by measuring the rate of return (rate of return) obtained and the risk (risk) that accompanies the investment. The data used in this study are secondary data with a sample of 15 sharia equity funds in Indonesia. To calculate the historical performance of mutual funds during the study period, the time-weighted rate of return and risk borne by the mutual funds method is calculated as the standard deviation of the mutual fund's performance. The Sharpe method was used for comparison as well as rating the performance of mutual funds based on risk-adjusted return. The results showed that Cipta Syariah Equity Mutual Funds were Sharia Equity Funds that had the best performance compared with other Sharia Equity Funds.

Keywords: Islamic stock mutual funds, rate of return, risk

KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DI INDONESIA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja reksadana syariah di Indonesia, khususnya reksadana jenis saham dengan periode penelitian 2015-2017. Metode yang digunakan dengan mengukur tingkat keuntungan (rate of return) yang diperoleh dan risiko (risk) yang menyertai investasi tersebut. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan sampel 15 reksadana saham syariah di Indonesia. Untuk menghitung kinerja historis reksadana selama periode penelitian digunakan metode time-weighted rate of return dan risiko (risk) yang ditanggung reksadana dihitung sebagai standar deviasi dari kinerja reksadana yang bersangkutan. Metode Sharpe digunakan untuk perbandingan sekaligus pemeringkatan kinerja reksadana berdasarkan risk-adjusted return. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Reksadana Cipta Syariah Equity merupakan Reksadana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling baik dibandingkan dengan Reksadana Saham Syariah lainnya.

Kata-kata Kunci: : reksadana saham syariah, rate of return, risk

PENDAHULUAN

Dalam kondisi sistem keuangan yang tingkat volatilitasnya dinilai tinggi, sistem keuangan syariah khususnya pasar modal syariah hadir menawarkan alternatif yang menarik dibandingkan pada industri konvensional yang masih mengandalkan riba sebagai fondasi dasarnya. Pasar modal syariah, seperti halnya pasar modal konvensional, merupakan komponen penting dalam sebuah sistem keuangan secara keseluruhan. Dalam praktiknya, industri pasar modal syariah mengacu pada prinsip-prinsip syariah yang operasionalnya secara umum sejalan dengan konsep Islam dalam pemerataan dan peningkatan kemakmuran. Prinsip syariah pada dasarnya bertujuan untuk memastikan keadilan dalam sebuah transaksi. Hal tersebut berdampak pada perlindungan pihak-pihak terkait atas eksploitasi, penipuan maupun ketidakadilan antara imbal balik dalam melakukan transaksi. Pasar modal syariah menawarkan akses yang lebih luas bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya.

Pasar modal merupakan salah satu segmen penting dalam industri keuangan, baik di tingkat nasional maupun internasional. Pada tingkat nasional, pasar modal yang sehat membantu untuk mendorong pertumbuhan dan pengembangan ekonomi dengan mendanai rencana pembangunan pemerintah dan bisnis perusahaan.

Pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang secara bertahap dalam beberapa

tahun terakhir hingga menjadi bagian terpadu dari tatanan industri keuangan nasional. Pasar ini didominasi oleh sukuk yang memainkan peranan penting sebagai media pendanaan dan investasi baik bagi pemerintah, perusahaan, maupun sektor bisnis lainnya. Selain sukuk, reksa dana syariah dan saham syariah juga sudah beredar di pasar modal.

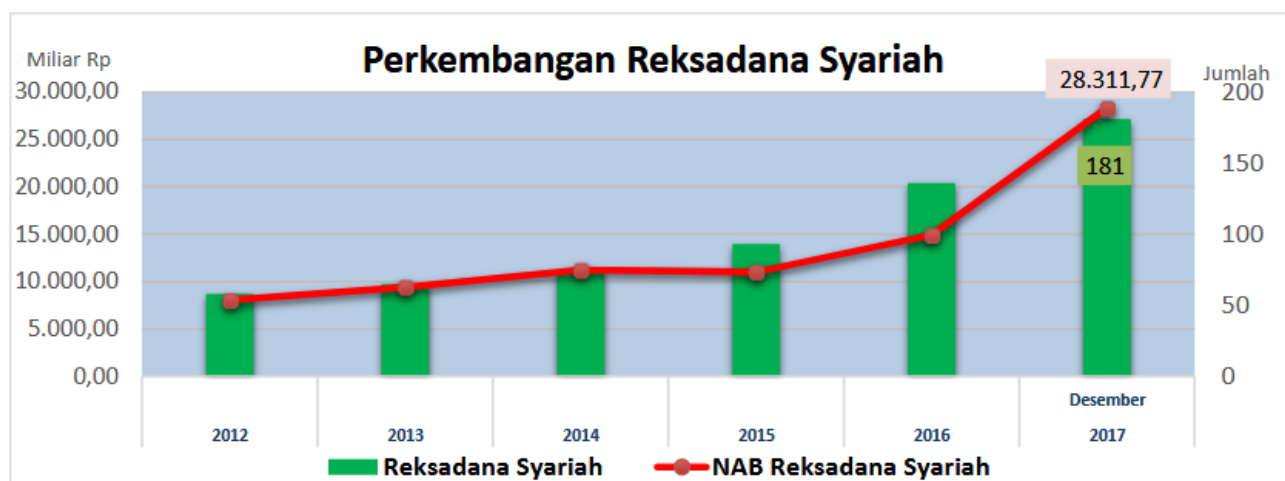
Hampir semua orang menginginkan investasi yang dilakukannya akan memberikan keuntungan yang besar dengan risiko yang minimal. Kombinasi antara keuntungan yang besar dengan risiko yang kecil dapat dikatakan hampir mustahil. Biasanya semakin besar keuntungan, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi. Menghadapi kenyataan tersebut, orang-orang berupaya untuk mencari jalan agar dapat menekan risiko investasi hingga sekecil mungkin dan mendapatkan keuntungan yang cukup besar. Akhirnya, terciptalah suatu jenis investasi yang sangat menarik, yaitu reksa dana. Dengan reksa dana ini, investasi dilakukan secara bersama, sehingga tidak memerlukan dana individual yang besar, dan dengan demikian orang yang mempunyai dana yang kecil dapat turut serta dalam investasi ini. Dana yang terkumpul dari berbagai investor ini diinvestasikan di berbagai sarana investasi, sehingga dapat memperkecil risiko, karena kecil sekali kemungkinan bahwa semua investasi yang dilakukan akan mengalami kerugian secara serentak, kecuali terjadi krisis perekonomian yang menyeluruh sehingga semua perusahaan mengalami kebangkrutan. Selain itu reksa dana memiliki kemudahan dimana para

investor tidak perlu melakukan analisis atau memantau perkembangan investasinya karena telah ditangani oleh manajer investasi yang profesional, juga karena keamanannya, karena investasi portofolio reksa dana dilakukan di berbagai saham, obligasi atau instrumen pasar

syariah di Indonesia (Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001) yang memberikan panduan investasi syariah dalam reksa dana syariah.

Grafik 1.1.

Perkembangan Reksa Dana Syariah Tahun 2012-2017



uang dan efek-efek lainnya.

Meningkatnya ketertarikan masyarakat terhadap keuangan syariah ini mendorong permintaan atas instrumen keuangan sesuai syariah yang berhubungan dengan masalah likuiditas. Hal ini memotivasi *Danareksa Investment Management* (DIM) untuk meluncurkan reksa dana syariah yang inovatif pada tahun 1997, yang merupakan produk pasar modal syariah pertama di Indonesia.

Penerbitan reksa dana syariah oleh PT Danareksa Investment Management pada bulan Juli 1997 menjadi tonggak awal sejarah pasar modal syariah di Indonesia. Meskipun tidak didasarkan pada peraturan tertentu, peluncuran reksa dana syariah ini menjadi awal perumusan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2000 serta penerbitan fatwa pertama terkait pasar modal

Berdasarkan grafik di atas, secara kumulatif sampai dengan 31 Desember 2017 terdapat 181 reksa dana syariah beredar dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) mencapai Rp28,31 triliun. Angka ini menunjukkan peningkatan sebesar 33,08% dari jumlah reksa dana syariah akhir tahun 2016 sebanyak 136 reksa dana syariah, dan peningkatan NAB sebesar 89,87% dibanding akhir tahun 2016 sebesar Rp14,91 triliun. Jumlah tersebut dikarenakan adanya 50 reksa dana syariah efektif terbit sepanjang tahun 2017.

Menurut Martalena (2011: 85), berdasarkan portofolio asetnya reksadana diklasifikasikan menjadi reksadana pasar uang, reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran. Reksadana saham merupakan reksadana yang melakukan investasi

sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk efek bersifat ekuitas (saham), selain itu jenis reksadana ini memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan jenis reksadana yang lainnya dikarenakan saham mempunyai kecenderungan selalu berfluktuasi.

Reksadana syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksa dana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio, *screening* (penyaringan), dan *cleansing* (pembersihan). Filterisasi menurut prinsip syariah akan mengeluarkan saham yang memiliki aktivitas haram seperti riba, *gharar*, minuman keras, judi, daging babi, rokok dan seterusnya. Proses *cleansing* atau filterisasi terkadang juga jadi ciri tersendiri, yaitu membersihkan pendapatan yang dianggap diperoleh dari kegiatan haram, dengan membersihkannya sebagai *charity* (derma).

Pada umumnya, investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya dengan pertimbangan-pertimbangan finansial, yaitu mempertimbangkan imbal hasil (*return*) dan risiko (*risk*) semata. Akan tetapi, ada pula investor yang dalam kegiatan investasinya tidak hanya mempertimbangkan aspek finansial namun juga mempertimbangkan nilai-nilai yang dianutnya agar tidak bertentangan dengan prinsip yang dianutnya (Syafri, 2014). Pesatnya pertumbuhan instrumen reksadana syariah,

masalah yang dihadapi oleh para investor maupun investor potensial adalah bagaimana memilih alternatif reksadana yang ada berdasarkan kinerja portofolio (Ratnawati dan Ningrum, 2012). Oleh karena itu, pengukuran kinerja reksadana merupakan suatu hal yang penting untuk dilakukan. Dalam menghasilkan suatu kinerja investasi selalu ada faktor yang terlibat. Begitu juga dengan reksadana, informasi mengenai risiko menjadi penting dalam membandingkan kinerja investasi reksadana. Pengukuran kinerja dengan mempertimbangkan risiko memberikan informasi bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja reksadana dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.

Cara yang paling mudah bagi investor untuk menentukan perusahaan investasi mana yang akan dipilih adalah dengan melihat NAB. Nilai aktiva bersih (NAB) merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksadana dikurangi dengan kewajiban. Reksadana syariah sangat erat hubungannya dengan NAB sehingga hal tersebut menjadi alasan kuat investor ketika ingin menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Akan tetapi, dengan mengetahui NAB saja tidaklah cukup sehingga diperlukan adanya kinerja portofolio reksadana syariah yang sesuai.

Berdasarkan fenomena di atas, penulis tertarik untuk melakukan suatu penelitian terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia dengan membuat analisis terhadap kinerja portofolio reksadana syariah tersebut

dengan mengambil periode dari tahun 2015 sampai 2017, dan evaluasi kinerja portofolio yang diteliti dilakukan dengan menggunakan metode ukuran kinerja tertentu (*one-parameter performace measures*). Objek penelitian dipilih pada reksadana jenis saham karena reksadana jenis ini memiliki karakteristik tertentu di mana risiko yang dihadapi lebih tinggi dibandingkan dengan reksadana jenis lain selain kecenderungan masyarakat Indonesia yang ternyata lebih tinggi dan lebih tertarik untuk berinvestasi pada reksadana jenis saham.

METODE

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menjawab masalah yang telah dirumuskan sebelumnya dan memerlukan perhitungan yang bersifat matematis dengan menggunakan rumus statistik tertentu. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui publikasi atau data dokumenter yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan.

Dalam penelitian ini diketahui bahwa jumlah sampel reksadana yang digunakan berjumlah 15 reksadana saham syariah selama periode 2015-2017. Metode analisis yang digunakan adalah pengujian perbedaan rata-rata. Kinerja portofolio reksadana syariah dihitung dengan menggunakan data pada periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2017. Setelah itu membandingkan rata-rata kinerja masing-masing portofolio syariah. Untuk mengolah dan menghitung data berupa Nilai Aktiva Bersih

(NAB) reksadana digunakan statistik deskriptif, seperti menghitung nilai rata-rata, simpangan baku dan *varians*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Menurut Rangkuti (2012) mendefinisikan reksadana syariah sebagai:

Reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariah Islam. Reksadana Syariah, misalnya tidak menginvestasikan pada usaha dari saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat Islam. Seperti pabrik makanan atau minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok dan tembakau, jasa keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.

Soemitra (2009:194) menjelaskan terdapat beberapa jenis reksadana syariah yang dipilih oleh investor antara lain sebagai berikut:

1. Reksadana pasar uang syariah, yaitu reksadana yang menginvestasikan dananya pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Tujuan reksadana ini ialah untuk menjaga likuiditas dan menjaga modal.
2. Reksadana pendapatan tetap syariah, yaitu reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 persen dari aktiva dalam bentuk efek yang bersifat utang. Namun, tingkat resiko yang ditawarkan juga rendah. Reksadana

ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari reksadana pasar uang.

3. Reksadana campuran syariah, yaitu reksadana yang dananya diinvestasikan pada saham, obligasi, pasar uang dan sejumlah kas untuk berjaga-jaga. Reksadana ini bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang.
4. Reksadana saham syariah, yaitu reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 persen dalam efek yang bersifat ekuitas (saham). Jenis ini memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang lain, namun risiko yang diperoleh juga lebih tinggi.

Reksadana syariah sebagaimana reksa dana pada umumnya merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Sebagai salah satu instrumen investasi, reksadana syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksadana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak

boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio, screening (penyaringan), dan cleansing (pembersihan).

Seperti halnya wahana investasi lainnya, disamping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, reksadana pun mengandung berbagai peluang risiko, antara lain:

- Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan

Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, sukuk, dan surat berharga syariah lainnya) yang masuk dalam portofolio reksadana tersebut. Ini berkaitan dengan kemampuan manajer investasi reksadana dalam mengelola dananya.

- Risiko Likuiditas

Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas sebagian besar unit penyertaan yang dipegangnya kepada Manajer Investasi secara bersamaan. dapat menyulitkan manajemen perusahaan dalam menyediakan dana tunai. Risiko ini hanya terjadi pada perusahaan reksadana yang sifatnya terbuka (*open-end funds*). Risiko ini dikenal juga sebagai *redemption effect*.

- Risiko Wanprestasi

Risiko ini merupakan risiko terburuk, dimana pada umumnya kekayaan reksa dana diasuransikan kepada perusahaan asuransi. Risiko ini dapat timbul ketika perusahaan

asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksadana tersebut tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungsaan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan. Selain itu, wanprestasi dimungkinkan akibat dari pihak-pihak yang terkait dengan reksadana, pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa Dana.

- Risiko politik dan ekonomi

Risiko yang berasal dari perubahan kebijakan ekonomi dan politik yang berpengaruh pada kinerja bursa dan perusahaan sekaligus, sehingga akhirnya membawa efek pada portofolio yang dimiliki suatu reksadana.

Menurut Rudiyanto (2013: 23) ada beberapa keuntungan dalam melakukan investasi reksadana diantaranya :

1. Investasi dikelola manajemen yang profesional, setiap perusahaan memiliki manajer investasi dan mungkin pula suatu perusahaan mempunyai tim manajer investasi yang membantu para investor yang tidak mempunyai kemampuan untuk melakukan analisis sendiri, ataupun tidak mempunyai waktu untuk melakukannya, para manajer investasi tersebut juga memutuskan saham atau obligasi mana yang akan dibeli.
2. Batas minimum investasi rendah, dengan sistem penghimpunan dana dari berbagai investor, maka seorang investor bisa mendapatkan layanan manajemen dari

manajer investasi yang profesional. Karena hanya dengan membeli sedikit saham reksadana berarti dia telah mendapatkan hasil dari analisis manajer investasi portofolio.

3. Kemudahan cara pembelian, calon investor dapat membeli saham reksadana dari perusahaan reksadana yang menjual saham secara langsung. Dengan cara ini, investor akan terhindar dari biaya pembelian (*sales charge*).
4. Resiko investasi rendah, investasi melalui reksadana berarti melakukan investasi dalam berbagai jenis efek yang berbeda. Dengan demikian resiko yang dihadapi investor akan menjadi lebih kecil dibandingkan dengan investasi dalam satu jenis efek.
5. Kemudahan menjual kembali, investor dapat menjual kembali saham reksadana yang dimilikinya karena perusahaan reksadana wajib membelinya kembali saham-saham reksadana yang diterbitkannya (kecuali reksadana tertutup).
6. Perlindungan pemerintah, di Indonesia perdagangan reksadana saham telah diatur dalam UUD Pasar Modal yang dilengkapi dengan peraturan-peraturan pelaksanaannya yang dikeluarkan oleh BAPEPAM.

Pada prinsipnya, mekanisme kerja reksadana dapat dikatakan sejalan dengan pola bagi hasil (*mudharabah*) dalam Islam. Para peserta reksadana menggaji Manajer Investasi untuk melakukan investasi mereka. Hasilnya (untung mau pun rugi) akan dibagi secara

berimbang kepada para peserta reksadana sesuai dengan jumlah dana yang diinvestasikan.

Perbedaan reksadana syariah dengan reksadana konvensional terletak pada proses manajemen portofolio, dari *screening* (penyaringan), *valuation* (penilaian), strategi, hingga *controlling* atau *benchmarking* yang harus didasarkan pada prinsip-prinsip keuangan Islam.

Proses seleksi saham yang sesuai dengan syariah merupakan salah satu aspek dalam operasionalisasi reksadana Islami. Proses penyeleksian ini dapat dikatakan relatif lebih mudah mengingat peraturannya telah jelas dan eksplisit. Investasi tidak dapat dilakukan pada perusahaan yang menjalankan kegiatan yang ditetapkan haram menurut *fiqh*. Dalam *ushul fiqh* terdapat kaidah yang menyatakan, “apa saja yang membawa kepada perbuatan haram, maka itu adalah haram”.

Investor harus mengamati dan menganalisa kinerja suatu reksadana yang akan dipilih sehingga nantinya investor dapat memutuskan untuk tetap menggunakan reksadana tersebut atau mencari yang lain. Kinerja reksadana sangat berkaitan dengan nilai aktiva bersih.

Nilai aktiva bersih (NAB) atau *net asset value* (NAV) merupakan alat ukur kinerja reksadana. Nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksadana yang bersangkutan. Kekayaan reksadana dapat berupa kas, deposito, SBI, SBPU, saham, obligasi, *right* dan efek lainnya. Sedangkan kewajiban reksadana dapat berupa *fee* manajer investasi yang belum dibayar,

fee broker yang belum dibayar serta pembelian efek yang belum dilunasi (Winingrum, 2011).

Cahyaningsih, Suwardi, dan Setiawan (2008) melakukan evaluasi kinerja portofolio yang melalui *sharia screening process* dengan portofolio konvensional di BEI tahun 2004-2006, yaitu dalam kondisi pasar modal bullish, menemukan bahwa pada tahun 2004 dan 2006 kinerja reksadana konvensional mengungguli reksadana Syariah, tetapi pada tahun 2005 terjadi sebaliknya.

Waridah dan Mediawati (2016) meneliti tentang analisis kinerja Reksadana Saham Syariah periode penelitian 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Reksadana Cipta Syariah Equity merupakan salah satu Reksadana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling baik dibandingkan dengan Reksadana Saham Syariah lainnya dan tahun 2012 menjadi tahun kinerja terbaik Reksadana Saham Syariah.

Sunarsih dan Adrianto, (2015) meneliti *Analysis of the Performance of Islamic Mutual Funds in Indonesia by using Sharpe, Treynor and Jensen the Period 2010-2012* menggunakan data yang dipublikasikan Bapepam LK (25 emiten) hasil yang diperoleh selama tahun 2010 kinerja reksadana positif. Tahun 2011 terdapat 11 reksadana mempunyai kinerja positif dan 14 mempunyai kinerja negatif dan tahun 2012 terdapat 19 reksadana mempunyai kinerja positif dan 6 mempunyai kinerja negative.

Putra dan Mawardi (2016) menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana syariah saham, reksadana syariah

campuran, dan reksadana syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe pada tahun 2012, 2013, 2014. Berdasarkan hasil perhitungan rata – rata kinerja reksadana syariah per bulan dari tahun 2012 hingga 2014, reksadana syariah saham adalah reksadana yang memiliki kinerja terbaik disbanding kedua jenis reksadana lainnya. Nilai perhitungan rata – rata kinerja reksadana syariah menggunakan metode sharpe periode 2012 hingga 2014 untuk reksadana syariah saham adalah 0,72. Nilai kinerja tersebut lebih tinggi dibandingkan dari nilai kedua jenis kinerja reksadana syariah lainnya.

Berdasarkan uraian di atas, adapun kerangka pemikiran yaitu :



Reksadana saham syariah yang aktif selama periode pengamatan, yaitu dari tahun 2015–2017 berjumlah 15.

| No. | Nama Reksadana | Tipe |
|-----|------------------------------|-------|
| 1. | Avrist Equity – Amar Syariah | Saham |
| 2. | BNP Paribas Pesona Syariah | Saham |

| | | |
|-----|----------------------------------|-------|
| 3. | Bahana Icon Syariah | Saham |
| 4. | CIMB – Principal Islamic Equity | Saham |
| 5. | Cipta Syariah Equity | Saham |
| 6. | HPAM Syariah Ekuitas | Saham |
| 7. | MNC Dana Syariah Ekuitas | Saham |
| 8. | Mandiri Investa Atraktif Syariah | Saham |
| 9. | Manulife Syariah Sektor Amanah | Saham |
| 10. | Maybank Syariah Equity Fund | Saham |
| 11. | Pratama Syariah | Saham |
| 12. | Simas Syariah Unggulan | Saham |
| 13. | Sucorinvest Sharia Equity Fund | Saham |
| 14. | Syailendra Sharia Equity Fund | Saham |
| 15. | TRIM Syariah Saham | Saham |

Penilaian kinerja (*performance*) tersebut dilakukan baik dalam aspek tingkat keuntungan (*return*) yang diperoleh mau pun risiko (*risk*) yang ditanggung.

Penghitungan kinerja (*return*) reksadana dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$$R_i = \frac{W_i - W_0}{W_0}$$

dimana :

R_i : tingkat pengembalian (*rate of return*)

W_0 : NAB/unit bulan sebelumnya (*beginning of period wealth*)

W_i : NAB/unit bulan ybs (*end of period wealth*)

Untuk menghitung kinerja historis reksadana selama periode penelitian digunakan metode *time-weighted rate of return* :

Kinerja reksadana (*total return*) = (HPR1 x HPR2 x ... x HPRi) - 1

dimana,

$HPR_i = R_i + 1$

HPR_i merupakan *holding period return* sub periode i .

Risiko (*risk*) yang ditanggung reksadana dihitung sebagai standar deviasi dari kinerja reksadana yang bersangkutan :

$$\sigma_i = \sqrt{\sum_{j=i}^n \frac{[R_i - E(R_i)]^2}{n}}$$

Pengukuran kinerja reksadana menggunakan *risk-adjusted return* yang dianggap sebagai parameter yang relevan sebagai acuan perbandingan sekaligus pemeringkatan kinerja *equity funds*. Yang lazim digunakan dalam pengukuran *risk-adjusted return* yang dapat diterapkan pada semua jenis reksadana adalah Sharpe Index. *Historical return* selama periode tertentu digunakan sebagai alat bantu untuk memperoleh temuan akan hal ini.

Sedangkan risiko (*risk*) reksadana dihitung sebagai standar deviasi dari kinerja reksadana yang bersangkutan. Standar deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata kinerja yang dihasilkan. Fungsi dalam di dalam *spreadsheet* menyediakan perhitungan untuk standar deviasi.

Reksadana syariah yang menjadi obyek penelitian yaitu, reksadana syariah saham dengan rentang waktu penelitian dari bulan Januari 2015 sampai dengan bulan Desember 2017. Perhitungan tingkat *return* dan standar deviasi reksadana saham syariah tersebut didasarkan pada perhitungan bulanan, sehingga dihasilkan rata-rata *return* bulanan dan standar deviasinya dari Januari 2015 hingga Desember 2017.

Pengukuran Kinerja Reksadana Syariah Saham dengan *Rate of Return*

Total kinerja reksadana saham syariah adalah 3,99%, yang mengindikasikan bahwa selama periode Januari 2015-Desember 2017 reksadana ini mengalami peningkatan kinerja. Hal ini juga dapat dilihat dari return rata-rata reksadana -0,02%, dengan fluktuasi return yang relative tinggi yaitu 4,48%. Return tertinggi sebesar 1,41% diperoleh pada Februari 2015, sedangkan return terendah diterima sebesar -1,73% terjadi pada Desember 2017.

Pengukuran Kinerja Reksadana Syariah Saham dengan Metode Sharpe

Kinerja reksadana syariah saham yang dihitung dengan metode sharpe adalah 21,41%,

mengindikasikan terjadinya peningkatan kinerja portofolio selama periode pengamatan.

Rata-rata reksa dana saham syariah telah menghasilkan keuntungan mencapai 7,35 persen. Pada *Marketplace Bareksa*, tiga besar reksa dana saham syariah bahkan telah mencatatkan keuntungan tertinggi di kisaran 19% hingga 22% dalam lima tahun terakhir.

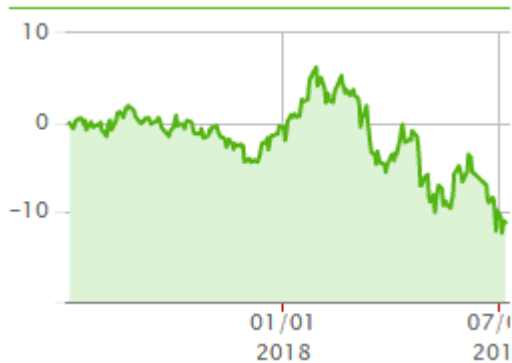
Adapun posisi pertama diraih reksa dana Cipta Syariah Equity dengan catatan *return* tertinggi hingga 22,22% atau tiga kali lipat di atas *return* rata-rata reksa dana saham syariah lainnya dalam lima tahun terakhir (per 16 November 2017).

RETURN CIPTA SYARIAH EQUITY



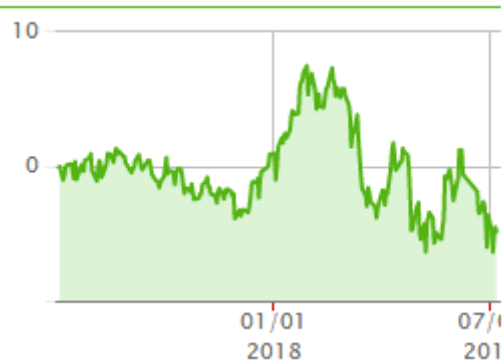
Diposisi kedua diraih BNP Paribas Pesona Syariah dengan *return* 21,55%.

RETURN BNP PARIBAS PESONA SYARIAH



Dan diposisi ketiga ditempati TRIM Syariah Saham dengan *return* 19,44%.

RETURN TRIM SYARIAH SAHAM



KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan, peneliti dapat menarik kesimpulan tentang analisis kinerja Reksadana Saham Syariah bahwa Reksadana Cipta Syariah Equity merupakan salah satu Reksadana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling baik dibandingkan dengan Reksadana Saham Syariah lainnya.

Adapun saran bagi investor yang ingin berinvestasi pada reksa dana saham sebaiknya terlebih dahulu mengamati kinerja historis dari reksa dana saham yang ada, walaupun tidak selamanya kinerja historis menjadi cerminan prospek ke depan dari suatu reksa dana, namun kinerja historis tersebut setidaknya dapat memberikan gambaran bagaimana sesungguhnya kemampuan reksa dana saham tersebut. Investor sebaiknya mengetahui kinerja reksa dana yang diinginkan dengan membaca prospektusnya, untuk memperoleh informasi yang selengkapny dapat berkonsultasi dengan Manajer Investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Cahyaningsih, Suwardi, & Setiawan. (2008). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dengan Reksadana Konvensional. *Jurnal dan Prosiding SNA - Simposium Nasional Akuntansi*.
- Martalena, & Malinda, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Putra, B. P., & Mawardi, I. (2016). 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*.
- Rangkuti, L., & Ja'far, H. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai Dengan Tahun 2012. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara*.
- Ratnawati, V., & K, N. (2012). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional. *FE Universitas Riau*.
- Rudiyanto. (2012). *Mengenal Evaluasi Kinerja Reksadana*.
- Soemantri, A. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Sunarsih, U., & Adriyanto. (2014). Analysis of the Performance of Islamic Mutual Funds in Indonesia by Using Sharpe, Treynor and Jensen The Period 2010-2012. *Research Journal of Finance and Accounting ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol. 6 No. 3 2015*.
- Syafrida, I. (2014). Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah dengan Konvensional pada Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal Al-Iqtishad Vol. VI No. 2*.
- Winingrum, E. P. (2011). Analisis Stock Selection Skills, Market Timing Ability, Size Reksadana, Umur Reksadana Dan Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-

2010. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.