

**ANALISIS KINERJA REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA
MENGUNAKAN METODE SHARPE (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham
dan Reksadana Syariah Campuran Tahun 2015-2016)**

Fatihatus Sahliyah

Program Studi Ekonomi Syariah-Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam-IAI Qomaruddin

Email: fsahliyah@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the performance of Islamic mutual funds in Indonesia, especially Islamic mutual fund of stock and combined Islamic mutual fund in the period of 2015-2016 which has been analyzed using Sharpe methode. This study uses 29 samples of Islamic mutual fund in Indonesia which consist 17 sample of Islamic mutual fund of stock and 12 sample of combined Islamic mutual fund by using purposive sampling. The approach used is a descriptive technique with quantitative approach. The result of this study shows that Islamic mutual fund of stock performs better than combined Islamic mutual fund. In 2015, all of the Islamic mutual funds has negative performance whereas in 2016 there was only one Islamic mutual fund that showed positive performance namely Asset Madaniah Syariah combined Islamic mutual fund.

Keyword: *Islamic Mutual Fund of Stock, Combined Mutual Fund, Sharpe Methode.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja reksadana syariah di Indonesia khususnya reksadana syariah jenis saham dan campuran dengan periode penelitian 2015-2016. Metode pengukuran kinerja yang digunakan adalah metode *Sharpe*. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan 17 sampel reksadana syariah saham dan 12 sampel reksadana syariah campuran dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik penelitian yang digunakan adalah teknik deskriptif dengan pedekatan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reksadana syariah saham memiliki kinerja lebih baik dibandingkan reksadana syariah campuran. Pada tahun 2015, seluruh reksadana syariah berkinerja negatif sedangkan pada tahun 2016 terdapat satu reksadana syariah yang berkinerja positif yaitu reksadana syariah campuran Asset Madaniah Syariah.

Kata kunci: Reksadana Syariah Saham, Reksadana Syariah Campuran, Metode Sharpe.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu aktivitas menempatkan dana/kekayaan pada satu periode tertentu dengan harapan penggunaan dana tersebut bisa menghasilkan keuntungan atau peningkatan nilai dimasa yang akan datang. Investasi merupakan salah satu konsep ajaran dalam Islam. Dalam Qur'an surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada seorangpun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut manusia diperintahkan untuk melakukan investasi dunia akhirat (Huda dan Edwin, 2007:18).

Dalam perkembangannya, 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 memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan *stock* modal.

Sejalan dengan berkembangnya pengetahuan dan kesadaran akan pentingnya investasi, para investor semakin selektif dalam menempatkan dana dengan harapan memperoleh hasil yang menguntungkan. Saat ini dengan mudah investor dapat menempatkan dananya di pasar modal dengan berbagai pilihan instrumen investasi seperti saham, obligasi dan reksadana yang memiliki karakteristik berbeda. Namun bukan berarti berinvestasi di pasar modal akan bebas kendala, seperti keterbatasan informasi dan waktu. Resiko yang besar juga menjadi salah satu hal yang menakutkan bagi sebagian investor untuk menempatkan dananya di pasar modal. Resiko tidak bisa dihindari, namun bisa diperkecil dengan cara diversifikasi investasi pada beberapa sekuritas yang berbeda. Namun hal ini akan menjadi kendala baru bagi investor kecil dengan terbatasnya dana yang dimiliki.

Reksadana dapat menjadi pilihan bagi investor untuk melakukan strategi diversifikasi dalam berinvestasi serta alternatif investasi bagi investor kecil yang tidak

mempunyai banyak waktu dan keahlian untuk menganalisis hasil dan resiko atas investasi mereka. Hadirnya reksadana syariah sebagai salah satu instrumen syariah di pasar modal menambah pilihan investasi bagi para investor, khususnya investor muslim yang mengharapkan keuntungan bebas dari unsur riba dan *maysir*.

Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 mendefinisikan reksadana syariah sebagai reksadana 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, reksadana memiliki kriteria yang berbeda dengan reksadana 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 manajemen portofolio.

Terdapat berbagai macam jenis reksadana syariah jika dilihat dari jenis investasinya. Diantaranya, reksadana syariah pasar uang, reksadana syariah saham, reksadana syariah pendapatan tetap, reksadana syariah campuran dan reksadana syariah terproteksi (OJK, 2016). Dalam penelitian ini, subjek penelitian yang akan diteliti adalah reksadana syariah saham.

Net Asset Value (NAV) atau nilai aktiva bersih (NAB) merupakan alat ukur kinerja reksadana. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan NAB per Unit Penyerta merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai unit Peserta yang beredar (Sudarsono, 2008:218). Meningkatnya NAV mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang unit penyertaan. Begitu juga sebaliknya, menurun berarti berkurang nilai investasi pemegang nilai unit penyerta (Achsien, 2000:75). Rumus untuk menghitung NAB adalah sebagai berikut:

$$\text{NAB per unit} = \frac{(\text{Jumlah Aset} - \text{Total Kewajiban})}{\text{Jumlah unit penyertaan}}$$

Dimana:

NAB per unit = Jumlah aktiva bersih per unit penyertaan pada periode tertentu

Untuk menilai kinerja suatu portofolio tidak bisa hanya melihat tingkat *return* yang dihasilkan portofolio tersebut, namun harus pula menghitung faktor-faktor lain seperti tingkat resiko portofolio tersebut (Tandeilin, 2010:493). Berikut beberapa metode yang umum digunakan sebagai alat untuk menilai kinerja reksadana.

1. Metode Sharpe

Metode Sharpe merupakan alat ukur dari rasio pengembalian atau risiko (*reward variability ratio*) yang dikembangkan oleh Willian F. Sharpe (1966). Pengukuran indeks sharpe didasarkan pada premi risiko portofolio, yaitu selisih antara rata-rata kinerja reksadana dan rata-rata bunga bebas risiko dibagi dengan standar deviasinya (risiko) (Tandelin, 2010:493). Pengukuran metode sharpe dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Sp = \frac{Ri - Rf}{\sigma}$$

Dimana:

Sp = Sharpe indeks

Ri = Rata-rata return reksadana pada periode tertentu

Rf = Rata-rata tingkat return bebas risiko pada periode tertentu

σ = Standar deviasi (total risiko reksadana)

Metode *Sharpe* dapat digunakan untuk membuat peringkat dari beberapa portofolio berdasarkan kinerjanya. Indikasinya adalah, semakin tinggi hasil pengukuran sharpe, maka semakin baik kinerja suatu portofolio (Tandeilin, 2010:493).

2. Metode Treynor

Metode Treynor dikembangkan oleh Jack Treynor (1965) dinamakan *reward to volatility ratio*. Indeks Treynor mengukur kinerja portofolio dengan risiko sistematisnya, yang dihitung dengan beta portofolio sebagai indikator. Kinerja portofolio dilihat dengan cara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut (Tandeilin, 2010:497). Pengukuran metode Treynor dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Tp = \frac{Ri - Rf}{\beta}$$

B

Dimana:

T_p = Treynor indeks

R_i = Rata-rata return reksadana pada periode tertentu

R_f = Rata-rata tingkat return bebas risiko pada periode tertentu

β = Beta portofolio investasi

Dengan mempertimbangkan risiko sistematis, semakin tinggi nilai pengukuran indeks Treynor, makin baik kinerja portofolio.

3. Metode Jensen

Metode Jensen yang diciptakan Micheal C. Jensen (1968) menggunakan metode CAPM untuk menentukan apakah telah menghasilkan kinerja yang superior dibandingkan indeks pasar. Indeks ini menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* yang diharapkan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal (CML). Persamaan metode *Jensen* dengan metode *Treynor* adalah kedua metode ukuran kinerja portofolio tersebut menggunakan garis pasar sekuritas sebagai dasar untuk membuat persamaan. Sedangkan perbedaannya adalah bahwa metode *Treynor* sama dengan *slope* garis yang menghubungkan posisi portofolio dengan *return* bebas risiko, sedangkan metode *Jensen* merupakan selisih antara *return* portofolio dengan *return* portofolio yang tidak dikelola dengan cara khusus (Tandelin, 2010:501). Pengukuran metode Jensen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\alpha = (R_i - R_f) - (\beta (R_m - R_f))$$

Dimana:

α = Alpha Jensen indeks

R_i = Rata-rata return reksadana pada periode tertentu

R_f = Rata-rata tingkat return bebas risiko pada periode tertentu

β = Beta portofolio investasi

R_m = Rata-rata return pasar

Beberapa penelitian terdahulu terkait penilaian kinerja reksadana syariah telah banyak dilakukan. Diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Mawardi (2016), dengan menggunakan sampel 7 reksadana syariah saham, 7 reksadana syariah pendapatan tetap dan 7 reksadana syariah campuran periode tahun 2012-2014 mendapatkan hasil perhitungan rata-rata kinerja reksadana syariah per bulan dari tahun 2012 hingga 2014, reksadana syariah saham memiliki kinerja terbaik dibanding kedua jenis reksadana lainnya.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Putri dan Worokinasih (2017), dengan mengambil sampel 19 reksadana saham syariah periode tahun 2015-2017 dengan metode Sharpe dan Treynor pada tahun 2015 tidak terdapat reksadana syariah saham yang berkinerja positif satupun. Dengan menggunakan metode Jensen, terdapat satu reksadana syariah saham yang memiliki kinerja positif yaitu Pratama Syariah.

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja reksadana syariah saham dengan reksadana syariah campuran di Indonesia menggunakan metode Sharpe tahun 2015. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja reksadana syariah saham dan reksadana syariah campuran di Indonesia dengan menggunakan metode sharpe. Diharapkan penelitian ini dapat menambah khasanah keilmuan di bidang ekonomi, khususnya pasar modal serta menjadi referensi bagi manajer investasi untuk mengevaluasi kinerja mereka serta menjadi panduan dalam memilih sarana investasi yang tepat bagi investor pemula.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode Penelitian

Metode yang digunakan untuk menganalisis kinerja reksadana syariah adalah metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif berupaya untuk memperoleh deskripsi yang lengkap dan akurat dari sebuah situasi (Kuncoro, 2007). Penelitian dengan metode kuantitatif adalah pendekatan ilmiah terhadap pengambilan keputusan manajerial dan ekonomi. Pendekatan ini berangkat dari data, pemrosesan, dan manipulasi data mentah menjadi informasi yang bermanfaat (Kuncoro, 2007).

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Statistik Reksadana Syariah yang diterbitkan di www.ojk.go.id. Data NAB dari masing-masing unit reksadana diperoleh dari pusatdata.kontan.com yang diambil periode Desember 2014 – Desember 2016. Data tingkat imbal hasil SBIS sebagai *proxi* aset bebas risiko diperoleh dari situs Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Kemudian data indeks JII sebagai *banchmark* kinerja pasar diperoleh dari www.finance.yahoo.com.

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 (Efendi, 1989:110). Adapun kriteria penentuan sampel dengan mempertimbangkan hal-hal berikut:

1. Reksadana syariah saham dan reksadana syariah campuran yang sudah tercatat di OJK.
2. Reksadana syariah saham dan reksadana syariah campuran selama periode penelitian (tahun 2015-2016) tidak dilikuidasi, tidak *merger*, tidak bubar, serta aktif dan tercatat di OJK.
3. Sampel yang diambil merupakan produk dari perusahaan reksadana syariah (saham dan campuran) yang NAB nya dipublikasikan di media cetak minimal Januari 2014.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka didapatkan sampel sebanyak 17 reksadana syariah saham dan 12 reksadana syariah campuran.

Teknik Analisis

Data yang diperoleh dari berbagai sumber dianalisa secara deskriptif kuantitatif. Data yang dikumpulkan diolah dengan rumus-rumus sesuai dengan definisi operasional variabel yang relevan menggunakan bantuan program *Microsoft Excel* untuk mempermudah pengolahan data. Langkah-langkah yang dilakukan adalah:

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

$$Rd = \frac{NAB_{(t)} - NAB_{(t-1)}}{NAB_{(t-1)}}$$

Dimana:

Rd = Return bulanan reksadana

$NAB_{(t)}$ = NAB per unit penyertaan pada periode pengamatan

$NAB_{(t-1)}$ = NAB per unit penyertaan sebelum periode pengamatan

Return rata-rata reksadana dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$Ri = \frac{\sum Rd}{n}$$

Dimana:

Ri = Return rata-rata reksadana

$\sum Rd$ = Jumlah return bulanan reksadana

n = jumlah periode perhitungan

3. Menghitung *return* rata-rata JII. Langkah pertama yaitu mencari *return* bulanan *benchmark*, *return* bulanan *benchmark* dapat diperoleh menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Rm = \frac{JII_{(t)} - JII_{(t-1)}}{JII_{(t-1)}}$$

Dimana:

Rm = Return bulanan JII

$JII_{(t)}$ = JII pada periode pengamatan

$JII_{(t-1)}$ = JII sebelum periode pengamatan

Return rata-rata benchmark dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$R_m = \frac{\sum R_m}{n}$$

Dimana:

R_m = Return rata-rata benchmark

$\sum R_m$ = Jumlah return bulanan benchmark

n = jumlah periode perhitungan

- Menghitung tingkat *risk free*, didapatkan dari perhitungan rata-rata tingkat imbal hasil SBIS.

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

Dimana:

R_f = Return rata-rata investasi bebas risiko

$\sum SBIS$ = Jumlah return SBIS periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan

- Menghitung tingkat risiko portofolio per reksadana (standard deviasi)

Perhitungan standar deviasi dapat menggunakan program *microsoft excel* dengan rumus (=STDEV) atau dengan rumus manual sebagai berikut:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (X - \mu)^2}{n-1}}$$

$$\mu = \frac{\sum X}{n}$$

Di mana:

σ = standar deviasi *return* portofolio

X = nilai data yang berada dalam sampel

μ = rata-rata hitung

n = jumlah data

- Menghitung kinerja masing-masing reksadana dengan metode sharpe
- Membandingkan kinerja reksadana syariah (saham dan campuran) dengan kinerja benchmark (JII) untuk memperoleh reksadana syariah dengan status *outperform* atau *underperform*.
- Membuat peringkat 10 reksadana syariah dengan kinerja terbaik

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini adalah hasil perhitungan kinerja reksadana syariah saham dengan metode Sharpe:

Tabel 1
Kinerja reksadana syariah saham tahun 2015

| No | Nama Reksada Syariah | Ri | Rm | Rf | σ | Sharpe |
|----|------------------------------------|----------|----------|---------|----------|---------|
| 1 | Batavia Dana Saham Syariah | -0,0131 | -0,01005 | 0,06861 | 0,04227 | -1,933 |
| 2 | PNM Ekuitas Syariah | -0,0267 | -0,01005 | 0,06861 | 0,03652 | -2,6098 |
| 3 | CIMB Islamic Equity Growth Syariah | -0,02107 | -0,01005 | 0,06861 | 0,04802 | -1,8675 |
| 4 | Mandiri Investa Atraktif Syariah | -0,01275 | -0,01005 | 0,06861 | 0,04634 | -1,7557 |
| 5 | Manulife Syariah Sektorial Amanah | -0,01105 | -0,01005 | 0,06861 | 0,04932 | -1,615 |
| 6 | Panin Dana Syariah Saham | -0,01295 | -0,01005 | 0,06861 | 0,06219 | -1,3114 |
| 7 | MNC Dana Syariah Ekuitas | -0,01376 | -0,01005 | 0,06861 | 0,04892 | -1,6836 |
| 8 | SAM Syariah Equity Fund | -0,02045 | -0,01005 | 0,06861 | 0,06449 | -1,381 |
| 9 | Lautandhana Saham Syariah | -0,01407 | -0,01005 | 0,06861 | 0,05144 | -1,6071 |
| 10 | Mandiri Investa Ekuitas Syariah | -0,01437 | -0,01005 | 0,06861 | 0,05004 | -1,6584 |
| 11 | OSO Syariah Equity Fund | -0,01457 | -0,01005 | 0,06861 | 0,05361 | -1,5517 |
| 12 | Avrist Equity 'Amaar Syariah | -0,01543 | -0,01005 | 0,06861 | 0,05921 | -1,4192 |
| 13 | Danareksa Syariah Saham | -0,01278 | -0,01005 | 0,06861 | 0,04596 | -1,7709 |
| 14 | HPAM Syariah Ekuitas | -0,01058 | -0,01005 | 0,06861 | 0,05572 | -1,4212 |
| 15 | Simas Syariah Unggulan | -0,02515 | -0,01005 | 0,06861 | 0,05024 | -1,8663 |
| 16 | Pratama Syariah | -0,00818 | -0,01005 | 0,06861 | 0,06819 | -1,126 |
| 17 | Pacific Saham Syariah | -0,00232 | -0,01005 | 0,06861 | 0,03907 | -1,8153 |

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2015, dari 17 sampel reksadana syariah saham yang diteliti, semua berkinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa reksadana syariah saham tidak bisa menghasilkan keuntungan di atas investasi bebas risikonya. Hal ini dikarenakan adanya ketidakpastian pasar keuangan global sehingga berdampak pada meningkatnya tekanan depresiasi nilai tukar rupiah (BI, 2015:36). Adanya ketidakpastian serta pertumbuhan ekonomi dunia maupun domestik yang melambat mendorong penurunan investasi karena investor akan dihadapkan pada risiko yang besar. Pada kondisi *bearish*, dimana kondisi saham sedang mengalami tren turun atau melemah, berinvestasi di reksadana saham bukan pilihan yang bijak karena investor akan mengalami risiko kerugian. Tidak hanya kinerja dan *return* reksadana syariah saja yang negatif, namun tingkat *return* rata-rata dan kinerja JII yang digunakan sebagai *benchmark* juga negatif pada tahun tersebut.

Hasil di atas, tidak jauh berbeda dengan kinerja reksadana syariah campuran. Dari 12 sampel reksadana campuran yang diambil, semua berkinerja negatif. Kondisi *bearish* membuat iklim investasi tidak menguntungkan.

Tabel 2

Kinerja Reksadana Syariah Campuran Tahun 2015

| No | Nama Reksada Syariah | Ri | Rm | Rf | σ | Sharpe |
|----|-----------------------------------|---------|----------|---------|----------|---------|
| 1 | PNM Syariah Berimbang | -0,0203 | -0,01005 | 0,06861 | 0,02525 | -3,5233 |
| 2 | Danareksa Syariah Berimbang | -0,0066 | -0,01005 | 0,06861 | 0,02896 | -2,5969 |
| 3 | Mandiri Investa Syariah Berimbang | -0,0047 | -0,01005 | 0,06861 | 0,03991 | -1,837 |
| 4 | Simas Syariah Berkembang | -0,0047 | -0,01005 | 0,06861 | 0,03022 | -2,4244 |
| 5 | Cipta Syariah Balance | -0,007 | -0,01005 | 0,06861 | 0,0252 | -3,0015 |
| 6 | Schroder Syariah Balance Fund | -0,0002 | -0,01005 | 0,06861 | 0,03439 | -2,0013 |
| 7 | Insight Syariah Berimbang | -0,0076 | -0,01005 | 0,06861 | 0,04273 | -1,7824 |
| 8 | Avrist Balance 'Amar Syariah | -0,0102 | -0,01005 | 0,06861 | 0,04475 | -1,7611 |
| 9 | Pacific Balance Syariah | 0,00615 | -0,01005 | 0,06861 | 0,02825 | -2,2111 |
| 10 | Mega Asset Madania Syariah | -0,0111 | -0,01005 | 0,06861 | 0,03186 | -2,5026 |
| 11 | CIMB-Principal Balance Growth | -0,0105 | -0,01005 | 0,06861 | 0,05868 | -1,3488 |
| 12 | Pratama Syariah Imbang | -0,0056 | -0,01005 | 0,06861 | 0,05868 | -1,2647 |

Jika dibandingkan, kinerja reksadana syariah saham dan campuran dengan *benchmark* JII ketika kondisi *bearish*, hasilnya adalah 7 reksadana syariah memiliki status *outperform* sedangkan 22 lainnya memiliki status *underperform*. Berikut disajikan kinerja benchmark dan 7 reksadana syariah dengan status *outperform*:

Tabel 3

Kinerja JII dan Reksadana Syariah dengan Kinerja Terbaik Tahun 2015 (*Bearish*)

| No | Reksadana Syariah | Kinerja (Sharpe) | Status |
|----|--------------------------------|------------------|-------------------|
| 1 | Pratama Syariah | -1,126 | <i>Outperform</i> |
| 2 | Pratama Syariah Imbang | -1,2647 | <i>Outperform</i> |
| 3 | Panin Dana Syariah Saham | -1,3114 | <i>Outperform</i> |
| 4 | CIMB-Principal Balanced Growth | -1,3488 | <i>Outperform</i> |
| 5 | SAM Syariah Equity Fund | -1,3809 | <i>Outperform</i> |

| | | | |
|---|----------------------------|---------|-------------------|
| 6 | Avrist Equity Amar Syariah | -1,4191 | <i>Outperform</i> |
| 7 | HPAM Syariah Ekuitas | -1,4212 | <i>Outperform</i> |
| | JII | -1,5534 | |

Investor sebaiknya memilih reksadana syariah dengan kinerja terbaik dan memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* dalam berinvestasi.

Dibandingkan tahun 2015, tahun berikutnya kondisi pasar keuangan relatif lebih stabil dan mulai memasuki fase *bullish* dimana pasar saham sedang mengalami tren naik atau menguat. Berikut adalah kinerja reksadana syariah pada tahun 2016.

Tabel 4

Kinerja Reksadana Syariah Saham Tahun 2016

| No | Nama Reksada Syariah | Ri | Rm | Rf | σ | Sharpe |
|----|------------------------------------|---------|---------|---------|----------|---------|
| 1 | Batavia Dana Saham Syariah | 0,04817 | 0,01239 | 0,06446 | 0,3185 | -0,0511 |
| 2 | PNM Ekuitas Syariah | 0,01205 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03131 | -1,6738 |
| 3 | CIMB Islamic Equity Growth Syariah | 0,00864 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03539 | -1,5775 |
| 4 | Mandiri Investa Atraktif Syariah | 0,01023 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03449 | -1,5723 |
| 5 | Manulife Syariah Sektor Amanah | 0,0123 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03699 | -1,4098 |
| 6 | Panin Dana Syariah Saham | 0,00951 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03395 | -1,6184 |
| 7 | MNC Dana Syariah Ekuitas | 0,01175 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03135 | -1,6817 |
| 8 | SAM Syariah Equity Fund | 0,00949 | 0,01239 | 0,06446 | 0,0321 | -1,7127 |
| 9 | Lautandhana Saham Syariah | 0,00779 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03277 | -1,7295 |
| 10 | Mandiri Investa Ekuitas Syariah | 0,00984 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03547 | -1,5399 |
| 11 | OSO Syariah Equity Fund | 0,00279 | 0,01239 | 0,06446 | 0,0474 | -1,3009 |
| 12 | Avrist Equity 'Amaar Syariah | 0,00749 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03823 | -1,49 |
| 13 | Danareksa Syariah Saham | 0,00887 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03031 | -1,8337 |
| 14 | HPAM Syariah Ekuitas | 0,01806 | 0,01239 | 0,06446 | 0,02865 | -1,6195 |
| 15 | Simas Syariah Unggulan | 0,01137 | 0,01239 | 0,06446 | 0,05524 | -0,961 |
| 16 | Pratama Syariah | 0,00696 | 0,01239 | 0,06446 | 0,04116 | -1,3972 |
| 17 | Pacific Saham Syariah | -0,0096 | 0,01239 | 0,06446 | 0,06339 | -1,1675 |

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2016, dari 17 sampel reksadana syariah saham yang diteliti, semua berkinerja negatif namun terdapat peningkatan kinerja (angka minus lebih kecil) jika dibandingkan kinerja tahun 2015. Hal yang sama juga terjadi pada kinerja JII.

Untuk perhitungan kinerja reksadana syariah campuran, terdapat 1 reksadana yang berkinerja positif yaitu reksadana syariah campuran Mega Asset Madaniah Syariah sedangkan 11 lainnya berkinerja negatif. Berikut tabel kinerja reksadana syariah campuran pada tahun 2016 ketika kondisi ekonomi mulai membaik.

Tabel 5

Kinerja Reksadana Syariah Campuran Tahun 2016

| No | Nama Reksadana Syariah | Ri | Rm | Rf | σ | Sharpe |
|----|-----------------------------------|---------|---------|---------|----------|---------|
| 1 | PNM Syariah Berimbang | 0,01071 | 0,01239 | 0,06446 | 0,02312 | -2,3253 |
| 2 | Danareksa Syariah Berimbang | 0,00897 | 0,01239 | 0,06446 | 0,02686 | -2,0657 |
| 3 | Mandiri Investa Syariah Berimbang | 0,00891 | 0,01239 | 0,06446 | 0,02395 | -2,3192 |
| 4 | Simas Syariah Berkembang | 0,01408 | 0,01239 | 0,06446 | 0,0255 | -1,9759 |
| 5 | Cipta Syariah Balance | 0,00654 | 0,01239 | 0,06446 | 0,02614 | -2,2152 |
| 6 | Schroder Syariah Balance Fund | 0,0104 | 0,01239 | 0,06446 | 0,02125 | -2,5435 |
| 7 | Insight Syariah Berimbang | 0,0091 | 0,01239 | 0,06446 | 0,02801 | -1,9766 |
| 8 | Avrist Balance 'Amar Syariah | 0,00686 | 0,01239 | 0,06446 | 0,02752 | -2,0933 |
| 9 | Pacific Balance Syariah | 0,00252 | 0,01239 | 0,06446 | 0,02386 | -2,5963 |
| 10 | Mega Asset Madania Syariah | 8,26237 | 0,01239 | 0,06446 | 29,8583 | 0,27456 |
| 11 | CIMB-Principal Balance Growth | 0,01054 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03009 | -1,7917 |
| 12 | Pratama Syariah Imbang | 0,00624 | 0,01239 | 0,06446 | 0,03932 | -1,4808 |

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja reksadana syariah campuran di atas menunjukkan bahwa menurut metode *Sharpe* investor layak menjadikan satu 12 reksadana syariah campuran yang memiliki kinerja positif sebagai tempat investasi. Reksadana dengan hasil positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi kinerja investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu reksadana karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko yang ditanggungnya.

Jika dibandingkan dengan kinerja *benchmark* JII pada kondisi *bullish*, hasilnya adalah 6 reksadana syariah memiliki status *outperform* sedangkan 23 lainnya memiliki status *underperform*. Berikut disajikan kinerja *benchmark* dan 6 reksadana syariah terbaik dengan status *outperform*.

Tabel 6

Kinerja JII dan Reksadana Syariah dengan Kinerja Terbaik Tahun 2016 (*Bullish*)

| No | Reksadana Syariah | Kinerja (Sharpe) | Status |
|----|------------------------------|------------------|-------------------|
| 1 | Mega Asset Madaniah Syariah | 0,2745 | <i>Outperform</i> |
| 2 | Batavia Dana Saham Syariah | -0,0511 | <i>Outperform</i> |
| 3 | Simas Syariah Saham Unggulan | -0,961 | <i>Outperform</i> |
| 4 | Pacific Saham Syariah | -1,1675 | <i>Outperform</i> |
| 5 | OSO Syariah Equity Fund | -1,3009 | <i>Outperform</i> |
| 6 | Pratama Syariah | -1,3972 | <i>Outperform</i> |
| | JII | -1,4012 | |

Reksadana syariah yang memiliki kinerja paling tinggi diraih oleh Reksadana syariah campuran Asset Madaniah Syariah dari Manajer Investasi PT. Mega Assets Management dengan nilai 0,2745 jauh diatas performa benchmark JII dengan nilai -1,4012.

Total hanya ada 6 reksadana syariah yang memiliki status kinerja *outperform* dibandingkan dengan kinerja JII pada kondisi *bullish*, turun jika dibandingkan dengan kinerja reksadana syariah pada kondisi *bearish* tahun sebelumnya yang ada 7 reksadana syariah berkinerja *outperform*. Hal ini dikarenakan guncangan kondisi pasar keuangan pada tahun 2015 masih sedikit berdampak pada awal tahun 2016. Namun secara keseluruhan, kinerja reksadan syariah saham dan campuran pada tahun 2016 mengalami kenaikan jika dibandingkan dengan kinerja pada tahun 2015. Hal ini berarti memberikan *signal* positif kepada para investor untuk kembali berinvestasi di reksadana syariah.

Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata kinerja reksadana syariah per bulan tahun 2015 hingga 2016, didapatkan hasil bahwa kinerja reksadana syariah saham lebih baik daripada kinerja reksadana syariah campuran. Seperti ditampilkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 7

Perhitungan Rata-rata Kinerja Reksadana Syariah per Bulan periode 2015-2016

| | 2015 | 2016 | Rata-rata |
|--|------|------|-----------|
| | | | |

| | | | |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Reksadana syariah saham | -1,6701 | -1,4316 | -1,5509 |
| Reksadana syariah campuran | -2,1879 | -1,9257 | -2,0568 |
| JII | -1,5534 | -1,4012 | -1,4773 |

Sebagai bahan referensi dan pertimbangan bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi di reksadana, berikut 10 reksadana syariah yang memiliki kinerja terbaik (*outperform*) dibandingkan kinerja *benchmark* JII sebagai berikut:

Tabel 8
 10 Reksadana Syariah Kinerja Terbaik periode 2015-2016

| No | Reksadana Syariah | Manajer Investasi | Kinerja (Sharpe) |
|----|------------------------------|--|------------------|
| 1 | Mega Asset Madaniah Syariah | PT. Mega Asset Management | 0,2008 |
| 2 | Batavia Dana Saham Syariah | PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen | -0,2183 |
| 3 | Pratama Syariah | PT. Pratama Capital Assets Management | -1,2071 |
| 4 | Simas Syariah Unggulan | PT. Sinarmas Asset Management | -1,3373 |
| 5 | Pratama Syariah Imbang | PT. Pratama Capital Assets Management | -1,3641 |
| 6 | SAM Syariah Equity Fund | PT. Samuel Aset Manajemen | -1,382 |
| 8 | HPAM Syariah Ekiutas | PT. Henan Putihrai Asset Management | -1,3731 |
| 9 | Pacific Saham Syariah | PT. Pacific Capital Investment | -1,4036 |
| 10 | Avrist Equity 'Amaar Syariah | PT. Avrist Asset Management | -1,4064 |
| | JII | | -1,4773 |

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja reksadana syariah saham dan campuran di Indonesia dengan menggunakan metode Sharpe pada periode Januari 2015 sampai Desember 2016. Penulis juga mencoba membandingkan kinerja reksadana syariah pada saat kondisi *bearish* pada tahun 2015 dan kondisi *bullish* pada tahun 2016.

Data yang diperoleh kemudian diolah dan dianalisis secara deskriptif kuantitatif. Hasil analisis menunjukkan:

1. Pada tahun 2015, seluruh reksadana syariah berkinerja negatif. Terdapat 7 reksadana syariah yang berstatus *outperform* jika dibandingkan dengan kinerja JII.
2. Pada tahun 2016, secara keseluruhan kinerja reksadana syariah mengalami peningkatan (ditunjukkan dengan angka minus yang lebih kecil). Reksadana syariah campuran Asset Madaniah Syariah dari Manajer Investasi PT. Mega Assets Management dengan nilai 0,2745 tercatat sebagai satu-satunya reksadana syariah yang memiliki kinerja positif. Terdapat 6 reksadana syariah yang berstatus *outperform* jika dibandingkan dengan kinerja JII.
3. Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata kinerja reksadana syariah per bulan tahun 2015 hingga 2016, kinerja reksadana syariah saham (-1,5509) lebih baik dibandingkan kinerja reksadana syariah campuran (-2,0568).

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal, Menggagas konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
Bi.go.id (diakses 27 Februari 2018)
- Badan Litbang dan Diklat Kementerian Agama RI dengan Majelis Ulama Indonesia (MUI). 2012. *Fatwa Majelis Ulama Indonesia MUI DALAM Perspektif Hukum DAN Perundang-Undangan*. Jakarta: Badan Litbang dan Diklat Kementerian Agama RI dengan Majelis Ulama Indonesia (MUI).
- Fahmi, Irham. *Pengantar Pasar Modal*. 2012. Bandung: Alfabeta.
- Finance.yahoo.com (diakses 19 Februari 2018)
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
Kontan.co.id (diakses 16 Desember 2017)
- Kuncoro, Mudrajat. 2007. *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ojk.go.id. 2016. *Mengenal Pasar Modal Syariah*.
_____. (diakses 28 Februari 2018)
- Putra, Bintang Pratama Buana dan Imron Mawardi. 2006. *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.
- Putri, Diah Tri Handayani dan Saparila Worokinasih. 2018. *Analisis Kinerja Investasi Reksadana Syariah di Indonesia dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Studi pada Reksadana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa*

- Keuangan Periode 2015-2017*). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 59 No. 1 Juni 2008.
- Sudarsono, Heri. 2004. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah (Deskripsi dan Ilustrasi)*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Tandeilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.