

## KINERJA REKSA DANA SYARIAH DI PASAR MODAL INDONESIA

**Nana Sepdiana**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Syariah Bengkalis

Email: nanasepdiana1989@gmail.com

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja reksa dana syariah yang meliputi saham, pendapatan tetap, campuran, dan pasar uang menggunakan metode *Sharpe*. Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan data sekunder yaitu melalui situs resmi bareksa.com. Dalam pengukuran kinerja Reksa Dana syariah, peneliti hanya menggunakan satu metode saja yaitu metode bentuk. Kinerja reksa dana menggunakan metode pembentukan ini dapat dianalisis menggunakan tiga indikator yaitu tingkat pengembalian Reksa Dana, risiko reksa dana dengan standar deviasi, metode bentuk. Berdasarkan perhitungan *Sharpe* dapat disimpulkan bahwa kinerja tertinggi di antara reksa dana syariah yang meliputi saham, pendapatan tetap, campuran dan pasar uang pada tahun 2015, 2016, 2017 adalah reksa dana saham syariah. Saham reksa dana syariah dapat dikatakan sebagai yang tertinggi karena dalam tiga indikator kinerja yang disebutkan di atas reksa dana saham syariah memperoleh hasil tertinggi jika dibandingkan dengan reksa dana syariah jenis lain.

Kata Kunci: Kinerja, Reksa Dana Syariah

### PENDAHULUAN

Pasar modal memberikan berbagai manfaat bagi perekonomian Indonesia, pertama pasar modal menyediakan pertemuan antara debitur dan kreditur. Dana yang diperoleh debitur dapat digunakan untuk menambahkan modal bagi usahanya, ekspansi dan pengembangan usahanya. Penambahan dana yang disediakan oleh pasar modal akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan memberikan kontribusi pajak yang tinggi bagi negara. Pajak yang tinggi dapat digunakan untuk membangun negara sehingga masyarakat luas dapat menikmati hasil pemerataan pendapatan.

Kedua, peran pasar modal yaitu menyediakan sarana investasi untuk para investor. Sarana yang ditawarkan investasi meliputi saham, obligasi, dan Reksa Dana. Investor yang membeli surat berharga akan mendapatkan tingkat pengembalian dan deviden. Deviden yang diperoleh akan dipotong untuk pajak negara. Pajak yang dipotong akan meningkatkan pendapatan negara.

Salah satu surat berharga yang ditawarkan di pasar modal yaitu Reksa Dana syariah. Hasbi (2010), menjelaskan berbagai macam jenis Reksa Dana syariah muncul, diantaranya yaitu Reksa Dana syariah saham, Reksa Dana pendapatan tetap, Reksa Dana syariah campuran, dan Reksa Dana syariah terproteksi. Reksa Dana syariah sangat diminati oleh para investor. Investor sangat berminat dengan investasi ini dikarenakan sesuai prinsip Al-Quran dan

Hadis. Reksa Dana Syariah harus terhindar dari riba, masyir, gharar. Riba dapat diartikan sebagai pengambilan tambahan keuntungan. Prinsip masyir dapat diartikan sebagai spekulasi, sedangkan gharar di definisikan sebagai ketidakjelasan.

Menurut Sutedi (2011, 32), apabila kita melihat dalam Al-Quran dan Hadis sebagai sumber utama ajaran Islam maka kita dapat melihat beberapa ketentuan mengenai hal tersebut:

...وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا...

Artinya: "...Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba..." (QS. Al-Baqarah (2): 275).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنْكُمْ...

Artinya: "Hai orang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu..." (QS. An-Nisa' (4): 29).

"Rasulullah SAW melarang jual beli (yang mengandung) gharar" (HR. Al Baihaqi dari Ibnu Umar).

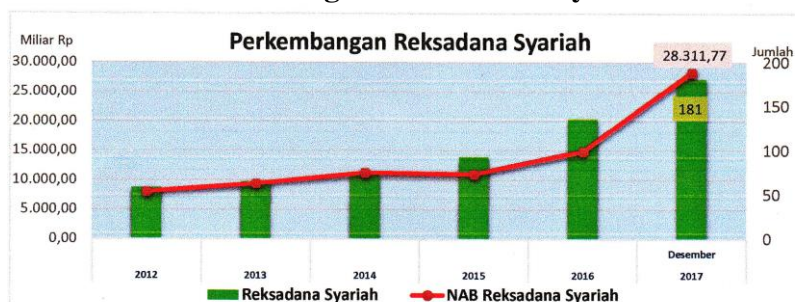
"Tidak boleh menjual sesuatu hingga kamu memiliki" (HR. Baihaqi dari Hukaim bin Hizam).

Karakteristik Reksa Dana syariah memiliki dewan pengawas syariah. Dewan pengawas syariah ini bertugas mengawasi fungsi-fungsi yang dijalankan oleh Reksa Dana syariah, yang meliputi pengecekan kehalalaan dan promosi. Dewan pengawas syariah juga memberikan nasehat dan pertimbangan pemanfaatan dana sosial serta edukasi.

Fatra (2014), menjelaskan bahwa di dalam Reksa Dana syariah terdapat proses screening yang merupakan proses penyaringan sekuritas yang sesuai dengan syariat dan juga proses *cleansing* yaitu proses penghapusan sekuritas yang tidak sesuai syariat sehingga keuntungan yang dihasilkan sekuritas tersebut harus dikeluarkan dan diamankan.

Pertumbuhan Reksa Dana syariah cukup pesat, hal ini ditandai pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada tahun 2017 sebesar 38,25 persen. Lebih besar dibanding Reksa Dana konvensional yang menunjukkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) sebesar 25,45 persen. Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada Desember 2016 tercatat hanya sebesar Rp 14,91 triliun meningkat menjadi Rp 20,62 triliun pada tahun 2017. Berikut ini dapat dilihat pada Gambar 1 perkembangannya:

**Gambar 1**  
**Perkembangan Reksa Dana Syariah**



Perkembangan Reksa Dana syariah yang pesat ini diikuti dengan jumlah produk Reksa Dana syariah dari 136 produk (Desember 2016) menjadi 160 produk per Agustus. Jumlah produk Reksa Dana konvensional per Agustus mencapai 1469 produk. Pangsa pasar Reksa Dana syariah hanya 5 persen dibanding total Reksa Dana secara nasional ([www.ojk.com](http://www.ojk.com)).

Kinerja Reksa Dana syariah cukup bagus, hal ini ditunjukkan dengan imbal hasil Reksa Dana saham syariah sebesar 1,44 persen. Kinerja Reksa Dana yang meningkat hal ini disebabkan oleh infrastruktur dan komoditas yang naik. Reksa Dana diperkirakan akan memberikan imbal hasil yang meningkat. Reksa Dana syariah saham imbal hasilnya sebesar 10 persen, syariah campuran 8 persen, pendapatan syariah 7 persen, pasar uang syariah 4 persen. Kinerja ini ditompang oleh saham yang bergerak di sektor infrastruktur dan aneka industri (Hendrayana 2017).

Kinerja Reksa Dana yang selalu meningkat akan menarik bagi para investor. Investor banyak memilih Reksa Dana syariah karena ingin memperoleh keberkahan tidak hanya keuntungan yang besar. Reksa Dana syariah juga memberikan imbal hasil yang jauh lebih tinggi dibanding Reksa Dana konvensional. Oleh karena itu, dalam mengukur kinerja Reksa Dana tidak hanya dilihat dari return yang akan didapatkan, melainkan juga harus memperhitungkan besar resiko yang akan diterima. Terdapat beberapa metode yang termasuk *risk adjusted return*, yaitu metode *sharpe*, metode *teynor*, metode *jensen*.

Metode *sharpe* mendasarkan perhitungan pada konsep garis pasar modal sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi resiko portofolio dengan standart deviasinya (resiko total), sehingga bisa mengukur premi resiko untuk setiap unit resiko pada portofolio tersebut (Tanderlilin 2010). Kinerja *portofolio* dapat diukur hanya dengan satu metode, Metode Indeks *Sharpe* ini sudah mengakomodir kebutuhan calon investor karena telah memperhitungkan resiko secara keseluruhan (Rahma 2016).

Metode *Sharpe* merupakan standart pengukuran kinerja Reksa Dana secara Internasional yang dikembangkan oleh William F. Sharpe pada tahun 1966 yang telah teruji. Secara umum model pengukuran kinerja metode *Sharpe* dapat diterapkan untuk semua jenis Reksa Dana sehingga pengguna metode ini dapat menggambarkan kemampuan manajer investasi dalam mengolah reksa dana dari setiap unit resiko yang diambil. Selain itu, disebutkan dalam situs [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com) bahwa metode *Sharpe* ini merupakan salah satu metode yang paling banyak digunakan di Indonesia. Dalam ajang penghargaan reksa dana terbaik 2013, penggunaan metode *Sharpe* salah satunya merupakan kriteria dalam menentukan Reksa Dana terbaik tersebut ([www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)).

Penelitian ini didukung penelitian-penelitian terdahulu seperti Wiksuana (2008) dan Suryatini (2007) menyatakan kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap lebih baik dari kinerja pasarnya, begitu pula dengan penelitian Hakim & Rashidian (2002), Haruman & Hasbi (2005) bahwa Reksa Dana syariah saham berkinerja lebih baik dari indeks pasarnya.

## LANDASAN TEORI

### **Pengertian Reksa Dana Syariah**

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Definisi manajer investasi menurut Undang-Undang ini adalah pihak yang kegiatannya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/IV/2000 dalam Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional (2003), Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad kerjasama antara pemodal sebagai pemilik harta (shahibul maal) dengan Manajer Investasi sebagai wakil pemilik harta dengan pengguna investasi.

### **Tujuan Reksa Dana Syariah**

Salah satu tujuan dari Reksa Dana Syariah adalah memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara religius, serta sejalan dengan prinsip-prinsip syariah. Dengan demikian, reksa dana syariah adalah suatu wadah yang digunakan oleh masyarakat untuk berinvestasi secara kolektif, di mana pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam.

### **Ciri-ciri Reksa Dana Syariah**

Adapun ciri-ciri dari Reksa Dana syariah menurut Firdaus et.al (2005) sebagai berikut:

1. Mempunyai Dewan Syariah yang bertugas memberikan arahan kegiatan manajer investasi agar senantiasa sesuai dengan syariah Islam.
2. Hubungan antara investor dan perusahaan didasarkan pada sistem mudharabah, dimana satu pihak menyediakan 100 persen modal (investor), sedangkan satu pihak yang lain sebagai pengelola (manajer investasi).
3. Kegiatan usaha atau investasinya diarahkan pada hal-hal yang tidak bertentangan dengan syariah Islam.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian studi kasus. Jenis penelitian yang dilakukan yaitu penelitian deskriptif kuantitatif. Subjek penelitian dalam penelitian ini adalah seluruh jenis Reksa Dana syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017 setidaknya ada 10 jenis Reksa Dana Syariah, dan hanya ada 4 jenis Reksa Dana Syariah yang dianalisis dalam penelitian ini yaitu:

1. Reksa Dana Syariah Saham
2. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap

3. Reksa Dana Syariah Campuran
4. Reksa Dana Syariah Pasar Uang

Pemilihan ke empat jenis Reksa Dana Syariah tersebut berdasarkan kriteria yang diambil sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan merupakan Reksa Dana Syariah yang aktif beroperasi di pasar modal Indonesia pada tahun 2015-2017.
2. Sampel yang digunakan merupakan Reksa Dana Syariah yang memiliki kinerja terbaik pada tahun 2015-2017 dilihat dari NAB (Nilai Aktiva Bersih).

Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara mendownload atau mengcopy data yang ada pada jasa keuangan, infovesta, bareksa dan badan pengawas pasar modal. Analisis data dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

1. Tingkat Pengembalian Realisasi Reksa Dana

Menurut Jogiyanto (2009), Tingkat pengembalian dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$R_1 = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan:

- R<sub>i</sub> = Tingkat pengembalian Investasi  
 NAB<sub>t</sub> = NAB bulan sekarang  
 NAB<sub>t-1</sub> = NAB bulan lalu

2. Menentukan Tingkat Pengembalian ekspektasi Reksa Dana

$$E(R_1) = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{n-1}$$

Keterangan:

- E(R<sub>i</sub>) = Tingkat pengembalian ekspektasi Reksa Dana i  
 R<sub>i</sub> = Tingkat pengembalian Realisasi dari Reksa Dana i  
 n = Jumlah periode selama transaksi

3. Menentukan Tingkat Risiko Reksa Dana

- a. Menentukan variance Reksa Dana

$$\text{Var}(R_i) = \frac{\sum_{i=1}^n ((R_i - E(R_1))^2)}{n-1}$$

Keterangan:

- Var (R<sub>i</sub>) = Variance dari pengembalian investasi  
 E(R<sub>i</sub>) = Tingkat pengembalian ekspektasi Reksa Dana i  
 R<sub>i</sub> = Tingkat pengembalian Realisasi dari Reksa Dana i  
 n = Jumlah periode selama transaksi

- b. Menentukan standar deviasi Reksa Dana

$$\sigma_i = \sqrt{\text{var}(E(R_1))}$$

Keterangan:

- σ<sub>i</sub> = Standar deviasi Reksa Dana  
 Var (R<sub>i</sub>) = Variance dari pengembalian investasi

- c. Menentukan covariance Reksa Dana

$$\text{COV}(A, B) = \sum_{t=1}^n (P_t) ((R_{A1} - E(R_i))(R_{Bi} - E(R_B)))$$

Keterangan:

- Pi = probabilitas diraihnya tingkat pengembalian
- RAi = tingkat pengembalian realisasi dari investasi pada saham A pada keadaan i
- RBi = tingkat pengembalian realisasi dari investasi pada saham B pada keadaan i
- E (RA) = tingkat pengembalian ekspektasi dari investasi saham A
- E (RB) = tingkat pengembalian ekspektasi dari investasi saham B

4. Mengukur Kinerja Reksa Dana Menggunakan Metode Sharpe

$$Sp_i = \frac{Rp_i - R_f}{SDp_i}$$

Keterangan:

- Sp<sub>i</sub> = Indeks Sharpe portofolio i
- Rp<sub>i</sub> = rerata imbal hasil portofolio i
- R<sub>f</sub> = rerata atas bunga investasi bebas risiko
- SDp<sub>i</sub> = standar deviasi dari imbal hasil portofolio

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui tingkat kinerja dari Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap, Reksa Dana Syariah Saham, Reksa Dana Syariah Pasar Uang, serta Reksa Dana Syariah Campuran yang diperdagangkan pada Pasar Modal Indonesia. Analisis kinerja Reksa Dana Syariah dalam penelitian ini, sesuai dengan metode analisis penelitian ini dengan menggunakan tingkat pengembalian, risiko, dan alat ukur kinerja berbasis risiko dilakukan dengan urutan Reksa Dana Syariah Saham lebih dulu, lalu diikuti dengan Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap, Reksa Dana Syariah Campuran, dan diakhiri dengan Reksa Dana Syariah Pasar Uang. Alat ukur kinerja berbasis risiko atas Reksa Dana Syariah Saham, Campuran, Pendapatan Tetap, dan Pasar Uang menggunakan indeks *Sharpe*.

**Menentukan Tingkat Pengembalian**

Analisis kinerja Reksa Dana Syariah yang pertama yaitu menggunakan tingkat pengembalian bulanan, yang dicari dengan menentukan tingkat pengembalian tertinggi, terendah, dan rata-rata (ekspektasi) bulan Januari–Desember pada 2015, 2016 dan 2017. Hasil perhitungan tingkat pengembalian bulanan Reksa Dana syariah saham pada 2015, 2016 dan 2017 dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Hasil Tingkat Pengembalian Realisasi dan Ekspektasi**  
**Reksa Dana Syariah Saham Bulanan Pada Tahun 2015-2017**

Tahun	Keterangan	Ri %	E(Ri)
2015	Tertinggi (Oktober)	11,3425	0,43625
	Terendah (Agustus)	-10,51	-0,40423
	Rata-rata	-1,38149	-0,05313
2016	Tertinggi (Juli)	8,691667	0,334295
	Terendah (November)	-6,37333	-0,24513
	Rata-rata	1,453528	0,055905

2017	Tertinggi (Januari)	3,790833	0,125801
	Terendah (September)	-2,72	-0,10462
	Rata-rata	0,496461	0,019095

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 1 di atas pada kolom Ri menunjukkan bahwa nilai tingkat pengembalian realisasi Reksa Dana Syariah Saham paling tinggi pada tahun 2015 yaitu pada bulan Oktober sebesar 11,3425. Nilai Ri terendah pada tahun yang sama bulan Agustus sebesar -10,51. Nilai Ri tertinggi selanjutnya ada pada tahun 2016 pada bulan Juli tercatat sebesar 8,691667, dan terendah kedua ada pada tahun 2016 juga di Bulan November sebesar -6,37333. Nilai Ri tertinggi ketiga ada di tahun selanjutnya yaitu 2017 sebesar 3,790833, dan Ri terendah ketiga ada di bulan September tahun 2017 sebesar -2,72.

Pada tahun 2015, menunjukkan bahwa tingkat pengembalian realisasi tertinggi dan terendah memiliki nilai yang lebih tinggi daripada tingkat pengembalian ekspektasi pada Reksa Dana syariah saham. Pada tahun 2016 dan 2017 menunjukkan bahwa tingkat pengembalian realisasi lebih tinggi dari tingkat pengembalian ekspektasi hal ini menunjukkan kinerja yang terbaik Reksa Dana Saham Syariah pada tahun 2016 meskipun tingkat pengembalian pada tahun 2015 lebih besar dibandingkan tahun 2016 tetapi dilihat dari nilai rata-rata tingkat pengembalian masih lebih besar tahun 2016.

Analisis tingkat pengembalian kedua dilakukan pada Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap. Hasil perhitungan tingkat pengembalian bulanan tertinggi, terendah, dan rata-rata pada Reksa Dana pendapatan tetap pada Januari-Desember 2015, 2016 dan 2017 secara lengkap pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Tingkat Pengembalian Realisasi dan Ekspektasi**  
**Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap Bulanan pada 2015-2017**

Tahun	Keterangan	Ri %	E(Ri)
2015	Tertinggi (Oktober)	1,83	0,0703846
	Terendah (Agustus)	-0,055	-0,0021154
	Rata-rata	0,579167	0,0222756
2016	Tertinggi (Maret)	1,665	0,064038
	Terendah (Maret)	-0,355	-0,01365
	Rata-rata	0,744583	0,028093
2017	Tertinggi (September)	1,635	0,062885
	Terendah (September)	-0,075	-0,00288
	Rata-rata	0,566667	0,021795

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 2 di atas tingkat pengembalian terbesar yang diberikan kepada investor ada pada tahun 2015 bulan Januari yaitu sebesar 1,83. Nilai Ri selanjutnya ada di tahun 2016 bulan Maret yaitu tercatat sebesar 1,665. Pada tahun 2017 nilai Ri masih menunjukkan nilai positif, akan tetapi mengalami penurunan sebesar 0,03 menjadi 1,635. Nilai Ri terendah ada di tahun 2016 pada bulan November sebesar -0,355.

Kinerja Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap terbaik ada di tahun 2016 meskipun secara nilai tingkat pengembalian selalu mengalami penurunan akan tetapi rata-rata pada tahun 2016 lebih tinggi apabila dibanding lainnya, selain itu juga nilai pengembalian ekspektasi masih lebih kecil dibanding tingkat pengembalian realisasinya.

Analisis tingkat pengembalian ketiga dilakukan pada Reksa Dana Syariah Campuran. Hasil perhitungan tingkat pengembalian bulanan tertinggi, terendah, dan rata-rata pada Reksa Dana Pendapatan Tetap pada Januari-Desember 2015, 2016 dan 2017 secara lengkap pada Tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Tingkat Pengembalian Realisasi dan Ekspektasi**  
**Reksa Dana Syariah Campuran Bulanan pada 2015-2017**

Tahun	Keterangan	Ri%	E(Ri)
2015	Tertinggi (Oktober)	8,744286	0,336319
	Terendah (Agustus)	-7,06714	-0,2718
	Rata-rata	-0,56869	-0,02187
2016	Tertinggi (Juli)	6,795714	0,261374
	Terendah (November)	-5,36286	-0,20626
	Rata-rata	1,158929	0,044574
2017	Tertinggi (Januari)	2,687143	0,103352
	Terendah (September)	-0,96714	-0,0372
	Rata-rata	0,524524	0,020174

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 3 di atas pada kolom Ri menunjukkan bahwa nilai tingkat pengembalian terbesar yang di dapat investor yang menanamkan modalnya di Reksa Dana syariah campuran ada di tahun 2015 pada bulan Oktober sebesar 8,744286. Nilai Ri selanjutnya ada di tahun 2016 bulan Juli sebesar 6,795714. Dari tiga tahun terhitung nilai tingkat pengembalian realisasi selalu mengalami penurunan.

Kinerja Reksa Dana Syariah Campuran terbaik ada di tahun 2016 dimana nilai tingkat pengembalian realisasi sebesar 6,795714 lebih besar dibandingkan nilai tingkat pengembalian ekspektasi yang hanya sebesar 0,261374. Nilai tingkat rata-rata pengembalian realisasi pada tahun 2016 sebesar 1,158929 lebih besar dibandingkan tahun sebelum dan sesudahnya.

Nilai Ri realisasi Reksa Dana Syariah Pasar Uang setiap tahunnya mengalami penurunan tingkat pengembalian disertai menurunnya nilai rata-rata pengembalian. Kinerja terbaik Reksa Dana Syariah Pasar Uang terbaik pada tahun 2015 dimana tingkat pengembalian terbesar dan nilai tingkat pengembalian ekspektasi lebih kecil dibandingkan tingkat pengembalian realisasinya.

Berdasarkan Tabel 4 di bawah menunjukkan kinerja berbagai jenis Reksa Dana Syariah seperti Reksa Dana Syariah Saham, Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap, Reksa Dana Syariah Campuran, Reksa Dana syariah Pasar Uang. Pada tabel diatas jenis Reksa Dana Syariah yang memberikan kontribusi terbesar kepada investor yaitu Reksa Dana syariah saham pada tahun 2016 sebesar 1,453528. Tingkat pengembalian rata-rata terbesar selanjutnya yaitu Reksa Dana



syariah campuran sebesar 1,158929. Tingkat pengembalian rata-rata ketiga yaitu Reksa Dana syariah pendapatan tetap, dan Reksa Dana yang menduduki peringkat paling akhir atau memiliki nilai rata-rata pengembalian realisasi paling kecil yaitu Reksa Dana pasar uang. Kesimpulan dari pada tabel 5 yaitu Reksa Dana yang memberikan tingkat pengembalian rata-rata tertinggi adalah Reksa Dana Saham.

**Tabel 4**  
**Tingkat Pengembalian Rata-Rata Tahunan**  
**Reksa Dana Syariah Pada 2015 – 2017**

Tahun	Reksa Dana Syariah Saham	Reksa Dana Syariah Pendapatan tetap	Reksa Dana Syariah Campuran	Reksa Dana Syariah pasaruang
2015	-1,38149	0,579167	-0,56869	0,4895833
2016	1,453528	0,744583	1,158929	0,472083
2017	0,496461	0,566667	0,524524	0,4979167

Sumber: data diolah

### Pengukuran Risiko

Alat analisis kinerja Reksa Dana Syariah kedua adalah risiko, yang diukur dengan deviasi standar atas tingkat pengembalian bulanan. Standar deviasi dihitung setiap bulan dengan hasil Reksa Dana dengan risiko tertinggi, terendah, dan rata-rata pada 2015, 2016, dan 2017. Perhitungan standar deviasi dimulai dari Reksa Dana Syariah Saham, setelahnya Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap, Reksa Dana Syariah Campuran, dan Reksa Dana Syariah Pasar Uang.

Hasil perhitungan standar deviasi bulanan untuk Reksa Dana Syariah Saham pada 2015, 2016, 2017, secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 5. berdasarkan data pada Tabel 5 pada kolom standar deviasi menunjukkan nilai risiko Reksa Dana Saham terbesar pada tahun 2015 bulan Oktober yaitu sebesar 55,61118, sedangkan paling rendah pada tahun 2017 bulan Febuari sebesar 2,9499135. Kesimpulan hasil perhitungan resiko Reksa Dana Saham bahwa resiko paling tinggi pada tahun 2015 dengan nilai rata-rata sebesar 21,34515. Resiko turun pada tahun 2016 sebesar 17,13257 dan hanya sebesar 9,2790993 pada tahun 2017. Resiko mengalami penurunan setiap tahunnya.

**Tabel 5**  
**Hasil Pengukuran Risiko (Standar Deviasi)**  
**Reksa Dana Syariah Saham Bulanan pada 2015-2017**

Tahun	Bulan	Keterangan	Standar deviasi
2015	Januari sampai Desember	Tertinggi (Oktober)	55,61118
		Terendah (Mei)	6,663863
		Rata-Rata	21,34515
2016	Januari sampai Desember	Tertinggi (Juli)	42,6144
		Terendah (Mei)	3,173813
		Rata-Rata	17,13257
2017	Januari sampai Desember	Tertinggi (Januari)	18,58609
		Terendah (Febuari)	2,9499135
		Rata-Rata	9,2790993

Sumber: data diolah

Analisis perhitungan risiko, dengan standar deviasi, yang kedua adalah Reksa Dana Pendapatan Tetap. Standar deviasi bulanan pada 2015, 2016 dan 2017 secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 6. Berdasarkan data pada Tabel 6 pada kolom deviasi standar dapat dilihat bahwa risiko Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap terbesar terjadi pada tahun 2015 bulan Januari sebesar 8,972313, terendah bulan Mei 2015 sebesar 1,103153, rata-rata resiko bulan Januari-Desember tahun 2015 sebesar 3,342146. Rata-rata tertinggi ada di tahun 2016 yaitu sebesar 3,984344. Kesimpulan dari hasil perhitungan resiko Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap bahwa resiko tertinggi ada pada tahun 2016.

**Tabel 6**  
**Hasil Pengukuran Risiko (Standar Deviasi)**  
**Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap Bulanan pada 2015-2017**

Tahun	Bulan	Keterangan	Standar deviasi
2015	Januari sampai	Tertinggi (Januari)	8,972313
		Terendah (Mei)	1,103153
		Rata-Rata	3,342146
2016	Januari sampai	Tertinggi (Maret)	8,163334
		Terendah (November)	2,230821
		Rata-Rata	3,984344
2017	Januari sampai	Tertinggi (September)	8,016247
		Terendah (Desember)	1,568929
		Rata-Rata	3,072486

Sumber: data diolah

Analisis perhitungan risiko, dengan standar deviasi yang ketiga adalah Reksa Dana Campuran. Standar deviasi bulanan pada 2015, 2016 dan 2017 secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 7. Berdasarkan Tabel 7 pada kolom deviasi standar menunjukkan nilai risiko Reksa Dana Campuran terbesar pada tahun 2015 bulan Oktober sebesar 42,87239, terendah pada tahun 2017 bulan Mei sebesar 1,414838. Hasil Pengukuran Risiko rata-rata Reksa Dana Campuran terbesar pada tahun 2015 yaitu sebesar 15,00697. Rata-rata menurun pada tahun 2016 sebesar 13,74155. Resiko rata-rata Reksa Dana Syariah selalu mengalami penurunan setiap tahunnya pada tahun 2017 sebesar 6,137968. Kesimpulan dari hasil perhitungan resiko Reksa Dana Campuran bahwa resiko tertinggi ada di tahun 2015.

**Tabel 7**  
**Hasil Pengukuran Risiko (Standar Deviasi)**  
**Reksa Dana Syariah Campuran Bulanan pada 2015-2017**

Tahun	Bulan	Keterangan	Standar deviasi
2015	Januari sampai Desember	Tertinggi (Oktober)	42,87239
		Terendah (Desember)	3,803252
		Rata-Rata	15,00697
2016	Januari sampai Desember	Tertinggi (Juli)	33,31873
		Terendah (Mei)	4,041393
		Rata-Rata	13,74155

2017	Januari sampai Desember	Tertinggi (Januari)	13,1748
		Terendah (Mei)	1,414838
		Rata-Rata	6,137968

Sumber: data diolah

Analisis perhitungan risiko, dengan standar deviasi yang keempat adalah Reksa Dana Syariah Pasar Uang. Standar deviasi bulanan pada 2015, 2016, dan 2017 secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 8. Berdasarkan Tabel 8 pada kolom standar deviasi menunjukkan nilai risiko Reksa Dana Pasar Uang terbesar pada 2017 yaitu bulan Juli sebesar 2,696597, terkecil pada 2015 Januari sebesar 0,001833303. Rata-rata tertinggi ada pada tahun 2017 yaitu sebesar 2,441237, yang menunjukkan resiko terbesar Reksa Dana Syariah Pasar Uang ada di 2017 sebesar 2,441237.

**Tabel 8**  
**Hasil Pengukuran Risiko (Standar Deviasi)**  
**Reksa Dana Syariah Pasar Uang Bulanan pada 2015-2017**

Tahun	Bulan	Keterangan	Standar deviasi
2015	Januari sampai Desember	Tertinggi (April)	0,132001245
		Terendah (Januari)	0,001833303
		Rata-Rata	0,092475074
2016	Januari sampai Desember	Tertinggi (Januari)	0,12257258
		Terendah (Agustus, September)	0,02451452
		Rata-Rata	0,08902227
2017	Januari sampai Desember	Tertinggi (Juli)	2,696597
		Terendah (November)	2,230821
		Rata-Rata	2,441237

Sumber: data diolah

**Tabel 9**  
**Risiko Rata-rata Bulanan Reksa Dana Syariah pada 2015 – 2017**

Tahun	Reksa Dana Syariah Saham	Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap	Reksa Dana Syariah Campuran	Reksa Dana Syariah Pasar Uang
2015	21,34515	3,342146	15,00697	0,0924750 74
2016	17,13257	3,984344	13,74155	0,0890222 7
2017	9,2790993	3,072486	6,137968	2,441237

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 9 menunjukkan risiko rata-rata berbagai jenis Reksa Dana Syariah yang memberikan kontribusi terbesar kepada investor yaitu Reksa Dana Syariah Saham sebesar 21,34515 persen pada 2015. Risiko rata-rata terbesar selanjutnya yaitu Reksa Dana Syariah Campuran sebesar 15,00697 pada tahun 2015. Risiko rata-rata berikutnya yaitu Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap tahun 2016 yaitu 3,984344. Risiko terkecil ada di Reksa Dana Pasar Uang pada tahun 2017 sebesar 2,441237. Kesimpulan dari pada tabel 10 yaitu Reksa Dana Syariah yang memberikan risiko rata-rata tertinggi adalah Reksa Dana Syariah Saham.

### Pengukuran Kinerja Reksa Dana

Pengukuran kinerja Reksa Dana pertama, adalah kinerja semua jenis Reksa Dana pada 2015, yaitu Reksa Dana Syariah Saham, Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap, Reksa Dana Syariah Campuran, dan Reksa Dana Syariah Pasar Uang. Hasil perhitungan Indeks *Sharpe* dari semua jenis Reksa Dana Syariah tersebut dapat dilihat pada Tabel 10. Berdasarkan tabel 10 menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana Syariah terbaik pada tahun 2015 adalah Reksa Dana Syariah Saham yang mempunyai nilai indeks *Sharpe* sebesar 0,069096. Kinerja Reksa Dana Syariah terbaik kedua adalah Reksa Dana Syariah Campuran dengan nilai *Sharpe* 0,029023. Kinerja selanjutnya yaitu Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap sebesar -0,659808 dan terakhir Reksa Dana Syariah Pasar Uang sebesar -51,5147.

**Tabel 10**  
**Hasil Indeks Sharpe Reksa Dana Syariah Pada Tahun 2015**

Tahun	Bulan	Saham	Campuran	Pendapatan Tetap	Pasar uang
2015	Januari	-0,6456	-0,46502	-0,659808	-4227,34
	Februari	-0,42793	-0,44071	-2,013004	-63,27
	Maret	-0,50557	-0,62142	-5,568514	-54,9582
	April	-1,29742	-1,90207	-2,637177	-51,5147
	Mei	-0,83358	-1,77384	-6,84855	-131,843
	Juni	-0,39468	-0,48115	-4,895059	-63,27
	Juli	-0,72028	-1,95936	-1,281191	-62,1078
	Agustus	-0,34951	-0,42041	-3,849437	-61,5413
	September	-0,92161	-1,401	-4,32456	-56,3596
	Oktober	0,069096	0,029023	-1,34904	-63,27
	November	-0,60722	-0,78909	-1,595693	-300,638
	Desember	-1,16737	-2,14516	-1,997055	-70,4539

Sumber: data diolah

Analisis kinerja Reksa Dana yang kedua, dengan Indeks *Sharpe* untuk semua jenis Reksa Dana, hasilnya dapat dilihat pada Tabel 11. Berdasarkan Tabel 11 menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana syariah terbaik pada 2016 adalah Reksa Dana Syariah Saham yang mempunyai nilai indeks *Sharpe* sebesar 0,05143. Kinerja Reksa Dana Syariah terbaik kedua adalah Reksa Dana Campuran dengan nilai *Sharpe* 0,008875. Kinerja selanjutnya yaitu Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap sebesar -0,62291 dan terakhir Reksa Dana Syariah Pasar Uang sebesar -53,8456.

**Tabel 11**  
**Hasil Indeks Sharpe Reksa Dana Syariah Pada Tahun 2016**

Tahun	Bulan	Saham	Campuran	Pendapatan Tetap	Pasar uang
2016	Januari	-0,85072	-0,68074	-1,34443	-53,8456
	Febuari	-0,0632	-0,16293	-1,11192	-58,6985
	Maret	-0,03171	-0,1203	-0,62291	-61,6038
	April	-0,53828	-1,15982	-1,41573	-54,8569
	Mei	-2,18853	-1,63239	-2,78028	-60,3761
	Juni	-0,3628	-0,42435	-1,96939	-64,3321
	Juli	0,05143	0,008875	-1,00677	-67,2641
	Agustus	-0,17285	-0,18111	-1,82008	-259,846
	September	-0,88524	-1,15747	-1,78964	-259,846
	Oktober	-1,11373	-1,53169	-2,42128	-65,0427
	November	-0,41198	-0,45117	-3,07286	-62,9532
	Desember	-0,69286	-0,89394	-1,5637	-59,1258

Sumber: data diolah

Analisis kinerja Reksa Dana Syariah yang ketiga, dengan Indeks *Sharpe* untuk semua jenis Reksa Dana, hasilnya dapat dilihat pada Tabel 12. Berdasarkan Tabel 12 menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana Syariah terbaik pada 2017 adalah Reksa Dana Syariah Saham yang mempunyai nilai indeks *Sharpe* sebesar -0,05161. Kinerja Reksa Dana Syariah terbaik kedua adalah Reksa Dana Syariah Campuran dengan nilai *Sharpe* -0,15658. Kinerja selanjutnya yaitu Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap sebesar -0,32621 dan terakhir Reksa Dana Syariah Pasar Uang sebesar -1,44715.

**Tabel 12**  
**Hasil Indeks Sharpe Reksa Dana Syariah Pada Tahun 2017**

Tahun	Bulan	Saham	Campuran	Pendapatan Tetap	Pasar uang
2017	Januari	-0,05161	-0,15658	-0,9563	-1,60691
	Febuari	-1,56728	-1,36225	-1,87951	-1,65914
	Maret	-0,58927	-0,60119	-1,87951	-1,8144
	April	-0,08873	-0,27195	-1,6414	-1,75324
	Mei	-0,71152	-3,56124	-2,37954	-1,87951
	Juni	-0,90655	-0,66549	-2,21807	-1,75324
	Juli	-0,67788	-1,15453	-1,29808	-1,55752
	Agustus	-0,56228	-0,9159	-1,95562	-1,54427
	September	-0,52265	-0,77966	-0,32621	-1,44715
	Oktober	-0,27699	-0,39301	-1,36764	-1,68046
	November	-0,45138	-1,21755	-0,90029	-1,70117
	Desember	-0,65405	-0,72419	-2,50489	-1,64037

Sumber: data diolah

**Tabel 13**  
**Kinerja Disesuaikan Risiko Reksa Dana Syariah pada 2015 – 2017**

Tahun	Reksa Dana Syariah Saham	Reksa Dana Pendapatan Tetap	Reksa Dana Campuran	Reksa Dana Pasar Uang
2015	-0,65014	-3,084924	-1,03085	-433,881
2016	-0,60504	-1,74325	-0,62321	-93,9826
2017	-0,58835	-1,60892	-0,98363	-1,66978

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 13 menunjukkan kinerja berbagai jenis Reksa Dana Syariah yang terbaik yaitu Reksa Dana Syariah Saham dengan nilai indeks *Sharpe* sebesar -0,58835 persen pada 2017. Kinerja terbaik selanjutnya yaitu Reksa Dana Syariah Campuran pada 2016 yaitu nilai *Sharpe* sebesar -0,62321 persen. Ketiga ada Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap nilai *Sharpe* sebesar -1,60892 persen pada tahun 2017 dan terakhir adalah Reksa Dana Syariah pasar uang nilai *Sharpe* sebesar -1,66978 persen. Kesimpulan dari pada Tabel 13 yaitu kinerja Reksa Dana Syariah yang terbaik adalah Reksa Dana Syariah Saham.

## KESIMPULAN

Hasil analisis data menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana Syariah yang terbaik adalah Reksa Dana Syariah Saham. Reksa Dana Syariah Saham terbaik berdasarkan pengukuran kinerja dengan menggunakan metode *sharpe* dimana ada tiga indikator pengukuran kinerja, yaitu tingkat pengembalian yang dihitung secara bulanan dan rata-rata tahunan menunjukkan saham memperoleh hasil tertinggi dibandingkan ketiga jenis Reksa Dana Syariah lainnya. Kedua, tingkat resiko yang dihitung menggunakan standar deviasi. Reksa Dana Syariah Saham juga memiliki resiko yang tertinggi dibandingkan Reksa Dana Syariah lainnya secara bulanan dan rata-rata tahunan. Ketiga, indeks *sharpe* dimana nilai Reksa Dana Syariah Saham lebih tinggi dibandingkan jenis Reksa Dana Syariah lainnya. Indeks *sharpe* yang semakin tinggi menunjukkan kinerja yang semakin baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Ingg H. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal*, Edisi 1. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Dewan Syariah Nasional. 2003. *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*. Bank Indonesia- Dewan Syariah Nasional. Edisi 2. Jakarta.
- Fatra, O.S. 2014. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional dengan Reksa Dana Syariah di Indonesia*. Skripsi. Jember: FE UNEJ.
- Hakim, S. & Rashidian, M. 2002. "Risk and Return of Islamic Stock Market". *Presentation to Economic Research Forum Annual Meetings Shariah*. UEA.
- Halim. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Jakarta: Salemba.
- Haruman, T. & Hasbi, H. 2005. "Evaluasi Kinerja dan Prospek Fekسادana Syariah dalam Pasar Modal di Indonesia". *Usahawan*, Vol. XXXIV No.01 (Januari 2005), 40-49.

- Hasbi, H. 2010. "Kinerja Reksa Dana Syariah Tahun 2009 di Indonesia". Vol.14 No.01 (Januari 2010), 62-73.
- Hussein, K. & Omran, M. 2005. "Ethical Investment Revisited: Evidence from Dow Jones Islamic Indices". *The Journal of Investing*, Vol.14, 105-124.
- Indriantoro, Nur & Bambang Supomo. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Ke-1. Yogyakarta: BPFE.
- Jogianto (2009). *Analisis Investasi dan Portofoli*. BPFE. Yogyakarta.
- Mediawati & Waridah. 2016. "Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah". Vol.4 No.12, 142-153.
- Natalia, S. 2015. "Analisa Manajemen Portofolio Investasi Reksa Dana Syariah Ditinjau Dari Strategi Investasi Berdasarkan Resiko Investasi dan Pengukuran Kinerja". Vol.13 No.2 (Juli 2015), 187-199.
- Pranoto, A. 2012. *Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Dibandingkan Dengan Reksa Dana Konvensional di Indonesia*. Skripsi. Universitas Indonesia. Jakarta.
- Rofiq. 2015. "Analisis kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode Sharpe", *Jurnal Ilmu dan Manajemen*. Vol.4, No. 7.
- Soemitra, Andri. 2004. *Masa Depan Pasar Modal Syariah*. Edisi 1. Jakarta: Prenadamedia Grup.
- Suryantini, N. P. S. 2007. "Perbedaan Kinerja Portofolio berdasarkan Strategi Portofolio Aktif dan Pasif pada Saham LQ 45 di BEI". *Buletin Studi Ekonomi*, Vol.12 No 3, 299-313.
- Sutedi, Andrian. 2011. *Pasar Modal Syariah*. Edisi 1. Jakarta: Sinar Grafika.
- Tanderlilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Ulum, I., A. Juanda. 2016. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Edisi 2. Malang: Aditya Media Publishing.
- Wiksuana, I.GB. & Purnawati, N.K. 2008, "Konsistensi Risk-Adjusted Performance sebagai Pengukur Kinerja Portofolio Saham di Pasar Modal Indonesia". *Buletin Studi Ekonomi*, Vol.13 No.2, 174-183.  
[www.bareksa.com](http://www.bareksa.com) [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)