



Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional Ditinjau Berdasarkan Tingkat Risk dan Return (Periode 2017-2020) dengan Metode DEA

Ipat Fatmawati

Ikatan Ahli Ekonomi Islam Banten, Indonesia

E-mail: ifatmaw31@gmail.com

ABSTRACT

Mutual funds are a forum used to collect funds from the investor community which are then invested in securities portfolios by investment managers. The formulation of the problem in this study is how to compare the performance of Islamic mutual funds and conventional mutual funds based on the level of risk and return in 2017-2020 using the DEA method. The purpose of the research is to find out the Comparison of the Performance of Sharia Mutual Funds and Mutual Funds in terms of Risk and Return Levels in 2017 - 2020 using the DEA Method. This study uses the Data Envelopment Analysis (DEA) method to compare performance efficiency and uses Microsoft Excel and software frontier analysis. The test results from a study on the performance of Islamic mutual funds and mutual funds based on the level of risk and return in 2017-2020 using the Data Envelopment Analysis (DEA) method, it can be concluded that the performance efficiency that can be compared is in 2018 and 2019 even though the score is efficient. is said to be inefficient. Whereas in 2017 and 20-20 the efficiency of the performance cannot be compared because it has the same efficient score of 100.00%, which means that the efficiency performance in that year can be said to be efficient.

Keywords: *Islamic mutual funds, conventional mutual funds, Return and Risk*

Pendahuluan

Investasi merupakan penanaman dana suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) agar mendapat keuntungan dimasa depan (Jannah, 2015). Keunggulan investasi pada reksa dana tidak memerlukan dana yang cukup besar karena investasi dilakukan secara bersama-sama. Selain itu para investor tidak perlu melakukan analisis untuk memantau kinerjanya. Oleh sebab itu, Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak banyak memiliki waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasinya.

Reksa Dana di Indonesia mulai tumbuh sejak tahun 2000 dan berkembang sangat pesat hingga saat ini, seiring dengan pertumbuhan perekonomian di Indonesia maka reksa dana menjadi wahana investasi yang jauh lebih menarik dari instrumen konvensional perbankan. Undang- undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa reksa dana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana muncul karena pada dasarnya investor pemula merasa kesulitan untuk melakukan investasi sendiri secara langsung pada surat-surat berharga, berinvestasi langsung dengan membeli saham atau obligasi memerlukan pengetahuan, pengalaman, akses informasi dan waktu yang memerlukan analisis atau memonitor kondisi pasar secara terus-menerus. Dengan adanya reksa dana investor memberikan kepercayaan sepenuhnya kepada manajer investasi untuk mengelola dana mereka secara profesional dan memberikan hak kepada manajer untuk menyusun portofolio efek yang telah terdiversifikasi agar mendapat keuntungan yang optimal (Iman, 2008).

Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2004 hingga saat ini, akan tetapi pada tahun 2005 mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh redemption besar-besaran sehingga mengakibatkan penurunan kinerja pada reksa dana tersebut. Pada tahun 2006 reksa dana mulai kembali pulih dan pada tahun 2007 reksa dana mengalami peningkatan yang cukup pesat. Pada tahun 2008 banyak investor yang mulai terkait dalam investasi reksa dana yang memprediksi bahwa ditahun 2008 reksa dana akan mengalami peningkatan yang lebih tinggi dibandingkan tahun 2007, akan tetapi hal itu tidak terjadi karena terjadi krisis keuangan yang menyebabkan perekonomian global hingga Indonesia mengalami penurunan. Pada tahun 2008 kinerja return reksa dana mengalami penurunan sehingga semakin terperosok sepanjang tahun berjalan, hal ini disebabkan oleh ketidakpastian kenaikan suku bunga *The Fed* serta masalah pelemahan Rupiah juga menjadi salah satu sentimen negatif. Tahun 2009 reksa dana mengalami peningkatan seiring dengan meningkatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan tetapi pada tahun 2013 kinerja reksa dana mengalami penurunan kembali yang disebabkan oleh kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga obligasi yang tertekan sehingga mempengaruhi kinerja imbal hasil reksa dana. Pada tahun 2018 kinerja pasar modal tidak secerah tahun sebelumnya nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan secara bersamaan dengan reksa dana yang disebabkan oleh isu perang dagang antara Amerika Serikat dengan China, dan dengan adanya krisis nilai tukar dinegara -negara berkembang seperti Turki dan Venezuela, seiring berjalannya waktu kinerja reksa dana mulai membaik akibat tekanan kenaikan suku bunga yang berkurang pada Desember lalu (OJK, 2021).

Reksa dana perlu menjaga kinerja agar dapat beroperasi secara maksimal. Salah satu faktor yang harus diperhatikan oleh reksa dana supaya bisa bertahan dalam lembaga keuangan adalah kinerja yang baik dan dapat dipergunakan oleh masyarakat luas. Dalam hal efisiensi salah satu parameter kinerja yang secara teoritis mendasari seluruh kinerja agar lembaga keuangan dapat menghasilkan output dan input yang dapat digunakan sebagai ukuran kinerja yang akan diharapkan. Berikut ini merupakan data reksa dana yang telah terdaftar di BAPEPAM-LK pada periode 2017-2020.

Tabel 1.
Perkembangan Reksa Dana Tahun 2017-2020

Periode		Nilai Aktiva Bersih (dalam Rupiah)	Jumlah Unit Penyertaan (dalam Rupiah)
Tahun	Kuartal		
2017	I	357.998.170.800.612,00	256.647.153.191,92
	II	375.229.425.758.096,00	268.724.798.855,13
	III	403.711.270.856.387,00	288.461.163.963,69
	IV	441.274.292.393.095,00	317.885.278.863,90
2018	I	488.341.048.854.247,00	346.041.921.291,41
	II	499.209.345.113.275,00	361.928.639.712,97
	III	493.744.044.653.491,00	362.668.827.381,41
	IV	499.887.219.077.053,00	372.413.818.584,06
2019	I	518.500.098.230.235,00	384.076.664.261,94
	II	511.736.745.151.824,00	382.189.122.331,53
	III	538.306.046.659.433,00	385.899.223.953,13
	IV	546.627.631.376.125,00	426.585.743.100,25
2020	I	511.494.280.547.145,00	420.135.048.461,05
	II	477.450.732.804.905,00	406.757.958.061,91
	III	511.667.924.596.676,00	421.986.652.468,94
	IV	550.417.171.814.964,00	432.377.853.190,32

Berdasarkan Tabel diatas, perkembangan reksa dana tahun 2017-2020 dengan periode kuartal data reksa dana mengalami kenaikan seperti dapat dilihat pada tahun 2017 bahwa nilai NAB kuartal IV sebesar Rp. 441.274.292.393.095 dan pada tahun 2018 kuartal IV sebesar Rp. 499.887.219.077.053 dan pada tahun 2019 kuartal IV sebesar Rp. 546.627.631.376.125 serta pada tahun 2020 kuartal IV sebesar 550.417.171.814.964. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa NAB mengalami peningkatan setiap tahunnya. Sama halnya dengan NAB, jumlah UP dari tahun 2017 sampai 2019 juga mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dari tabel tersebut dapat tarik kesimpulan bahwa kinerja reksa dana mengalami kenaikan setiap tahunnya baik dilihat dari nilai NAB ataupun Jumlah UPnya. Berdasarkan perhitungan nilai NAB dan Jumlah UP setiap tahunnya, maka terdapat beberapa hal yang harus diperhatikan, salah satunya dalam berakad. Dalam berakad maka harus didasari dengan suatu perjanjian yang pasti, sebagaimana Firman Allah SWT dalam Q.S An-Nisa ayat 29 (kemenag, 2021).

Melihat perkembangan reksa dana yang selalu mengalami peningkatan maka terdapat suatu metode yang dapat digunakan untuk mengukur efisiensi

kinerja dari suatu reksa dana maupun produk investasi lainnya, metode tersebut adalah metode *Data Envelopment Analysis* (DEA) yang dapat menggambarkan kemampuan manajer dalam mengelola tiap reksa dana. Jika melihat ke belakang banyak penelitian yang menggunakan metode DEA, untuk dapat menilai efisiensi kinerja maka metode ini sering dikombinasikan dengan beberapa metode lainnya seperti metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen's Alpha* dan lain- lain. Meski tidak selalu pasti kinerja reksa dana dapat bersifat baik dimasa lalu maka ada kemungkinan kinerja yang baik dimasa lalu berpeluang memiliki kinerja yang baik pula dimasa depan dan sekarang ini. Dengan demikian, peneliti tertarik untuk mengkaji perbandingan kinerja reksa dana syariah dan reksadana konvensional ditinjau berdasarkan tingkat *risk* dan *return* menggunakan metode DEA.

Tinjauan Pustaka

Investasi pada dasarnya merupakan pengorbanan yang dilakukan dimasa sekarang untuk mengharapkan imbalan yang akan terjadi dimasa yang akan datang (Iman, 2008). Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sunariyah, 2011). Investasi yaitu proses pengelolaan dana dan menanamkan dana atau modalnya dimasa sekarang dengan harapan akan menerima sejumlah aliran pembayaran yang menguntungkan dikemudian hari. Dana dikelola dengan cara membeli sekuritas atau aset keuangan (*financial asset*) yaitu berupa saham, obligasi atau derivative seperti option dan *futures contract* (Nuzula & Nurlaily, 2020).

Reksa dana berasal dari kata *Fund* berarti dana dan *Mutual* berarti saling menguntungkan. Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi dalam bidang financial investment yang dipakai investor yang ditarik pada saham dan obligasi namun memiliki kelemahan ilmu dalam bidang financial investment maka dana tersebut dapat dipercayakan kepada lembaga reksa dana untuk dikelola dan diberikan keuntungan sesuai dengan besarnya porsi dana yang disetorkan serta mengikuti dan menandatangani persyaratan administrasi sesuai dengan yang diperjanjikan (Fahmi, 2014). Adapun reksa dana syariah merupakan reksa dana yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah.

Data Envelopment Analysis (DEA) merupakan salah satu pendekatan non parametrik yang menggunakan teknik program linear sebagai dasarnya untuk mengukur tingkat kinerja atau efisiensi suatu unit pengambilan keputusan yang disebut dengan *Decision Making Unit* (DMU) (Dwiastuti, 2017).

NAB dihitung dengan menjumlahkan total aktiva bersih keseluruhan dana dalam reksa dana dibagi dengan jumlah total unit yang beredar. Total aktiva bersih sendiri berasal dari nilai pasar setiap jenis aset investasi seperti saham, obligasi, surat berharga dan deposito, ditambah deviden saham dan kupon obligasi kemudian dikurangi biaya operasional reksa dana seperti biaya manajer investasi, biaya bank kustodian, dan lain-lain (Abi, 2016). Risiko reksa dana merupakan kemungkinan terjadinya variabilitas tingkat hasil yang diperoleh dari suatu aset. Salah satu ukuran yang digunakan untuk mengukur risiko reksa dana ini adalah standar deviasi. Return reksa dana adalah suatu perubahan nilai reksa dana ditambah *income* yang mencerminkan kinerja dari suatu jenis reksa dana tersebut (Syahrizal, 2019).

Metode

Objek yang dipilih untuk melakukan penelitian ini adalah jumlah reksa dana syariah dan jumlah reksa dana konvensional dengan menggunakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan yaitu data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan dari masing-masing reksa dana syariah dan reksa dana konvensional pada tahun 2017-2020 pada situs resmi OJK pada tahun 2017-2020. Analisis dalam penelitian ini yaitu membandingkan tingkat efisiensi kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional dengan menggunakan metode Data Envelopment Analysis (DEA) (Sugiyono, 2013). Pendekatan yang digunakan yaitu pendekatan input oriented dengan model CRS/CCR dengan tujuan untuk mengetahui efisiensi kinerja dari reksa dana yang akan diteliti. Adapun operasional variabel penelitian yaitu menggunakan variabel input dan variabel output. Variabel input meliputi jumlah reksa dana dan Nilai Aktiva Bersih (NAB), sedangkan variabel output yaitu meliputi return dan risiko.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 2.

Hasil Pengujian Efisiensi Kinerja Reksa Dana Syariah Tahun 2017-2020

DMU	Score Efficient	Condition
RDS 2017	100,00%	TRUE Green
RDS 2018	29,60%	FALSE Red
RDS 2019	80,00%	FALSE Red
RDS 2020	100,00%	TRUE Green

Sumber : Hasil Olah Data Software Frontier Analysis

Tabel diatas merupakan hasil dari perhitungan efisiensi 5 Bank Umum Syariah (BUS) menggunakan software MaxDEA 8. Nilai 100% menunjukan BUS dalam skala efisien, jika kurang dari 100% maka BUS dalam skala inefisien. Dari hasil pengujian diatas pada tahun 2017 tingkat efiesiesi kinerja reksa dana syariah memiliki tingkat efisien 100% yang artinya pada tahun tersebut efisiensi kinerja reksa dana dikatakan efisien karena 100% sama dengan 1. Pada tahun 2018, efisiensi kinerja reksa dana memiliki score efficient sebesar 29,60% dari score tersebut maka dapat dikatakan Inefisien karena kurang dari 1. Pada tahun 2019 score efficient yang dimiliki oleh reksa dana syariah yaitu 80,00%, hal tersebut belum bisa dikatakan efisien karena score tersebut kurang dari 1 maka kinerja tersebut dikatakan Inefisien. Kemudian pada 2020 score efficient yang dimiliki oleh reksa dana syariah yaitu sebesar 100,00%, dengan demikian maka kinerja tersebut dapat dikatakan efisien karena memiliki score yang sama dengan 1.

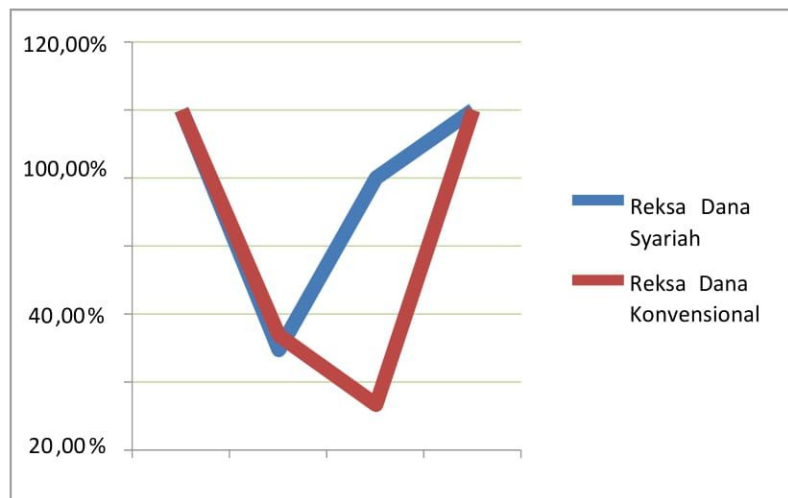
Tabel 3.
Hasil Pengujian Efisiensi Kinerja Reksa Dana Konvensional Tahun 2017-2020

DMU	Score Efficient	Condition
RDK 2017	100,00%	TRUE Green
RDK 2018	33,90%	FALSE Red
RDK 2019	13,20%	FALSE Red
RDK 2020	100,00%	TRUE Green

Sumber : Hasil Olah Data Software Frontier Analysis

Dari data diatas dapat dikatakan bahwa pada tahun 2017 efisiensi kinerja reksa dana konvensional dapat dikatakan efisien karena memiliki tingkat efisien 100% atau sama dengan 1. Kemudian pada 2018 memiliki tingkat efisiensi 33,90% yang artinya kinerja tersebut belum dapat dikatakan efisien karena score Efficientnya kurang dari 1. Pada tahun 2019, kinerja tersebut belum dikatakan efisien karena score efficientnya kurang dari 1 yaitu 13,20% maka kinerja tersebut dikatakan Inefisien. Sekanjutnya pada tahun 2020 kinerja tersebut memiliki score efficient 100,00% sehingga dapat dikatakan efisien karena score tersebut sama dengan 1.

Gambar 1.
Perbandingan Efisiensi Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Reksa Dana Konvensional Periode 2017-2020



Berdasarkan Grafik diatas dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2017 perbandingan kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional berdasarkan tingkat *risk* dan *return* dengan menggunakan metode Data Envelopment Analysis tidak dapat dibandingkan karena memiliki kinerja yang sama dengan score efficient 100,00% artinya score tersebut sama dengan 1 dan dapat dikatakan efisien. Pada tahun 2018 perbandingan kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional berdasarkan tingkat *risk* dan *return* dengan menggunakan metode Data Envelopment Analysis dapat dibandingkan dengan

menggunakan metode Data Envelopment Analysis, dari kedua tabel diatas dapat dikatakan inefisien karena memiliki score efficient yang kurang dari 1, akan tetapi jika dibandingkan maka kinerja dengan tingkat efisiensi yang lebih baik yaitu terdapat pada reksa dana konvensional dengan perbandingan 33,90% : 29,60% yang artinya kinerja reksa dana konvensional lebih efisien jika dibandingkan dengan kinerja reksa dana syariah. Pada tahun 2019 juga dikatakan Inefisien karena memiliki score efficient yang kurang dari 1 tetapi jika dibandingkan maka kinerja reksa dana syariah memiliki score efficient 80,00% sedangkan reksa dana konvensional memiliki score efficient 13,20%. Pada tahun selanjutnya yaitu tahun 2020, sama dengan tahun 2017 perbandingan kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional berdasarkan tingkat *risk* dan *return* dengan menggunakan metode Data Envelopment Analysis tidak dapat dibandingkan karena memiliki kinerja dengan score efficient 100,00% artinya score tersebut sama dengan 1 dan kinerja antara reksa dana syariah dan reksa dana konvensional dapat dikatakan efisien.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan interpretasi data yang telah diuji pada bab sebelumnya mengenai pengukuran efisiensi kinerja dengan menggunakan metode Data Envelopment Analysis, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Perbandingan kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional yang ditinjau berdasarkan tingkat *risk* dan *return*-nya dengan menggunakan metode Data Envelopment Analysis maka dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2017 efisiensi kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional tidak dapat dibandingkan karena memiliki efisiensi kinerja yang sama yaitu 100,00%. Pada tahun 2018 efisiensi kinerja reksa dana dikatakan inefisiensi karena kurang dari 1 atau kurang dari 100,00%, akan tetapi jika dibandingkan maka efisiensi kinerja reksa dana konvensional lebih efisien jika dibandingkan dengan efisiensi kinerja reksa dana syariah yaitu dengan perbandingan 33,90% : 29,60%. Pada tahun 2019 score efficient antara reksa dana syariah dan reksa dana konvensional juga memiliki score yang inefisien karena kurang dari 1, tetapi jika dibandingkan maka perbandingannya dapat disimpulkan bahwa efisiensi kinerja reksa dana syariah lebih efisien jika dibandingkan dengan efisiensi kinerja reksa dana konvensional yaitu dengan perbandingan 80,00%: 13,20%. Kemudian pada tahun 2020, efisiensi kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional tidak bisa dibandingkan karena sama-sama memiliki score efficient 100,00% dan dapat disimpulkan pada tahun 2020 efisiensi kinerja reksa dana dapat dikatakan efisien karena memiliki score 100,00% yang artinya sama dengan 1.

Referensi

- Abi, F. P. P. (2016). *Semakin Dekat dengan Pasar Modal Indonesia*. DEEPUBLISH.
- Dwiasuti, R. (2017). *Metode Penelitian Sosial Ekonomi Pertanian: Dilengkapi Pengenalan Berbagai Perspektif Pendekatan Metode Penelitian*. UB Press.
- Fahmi, I. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Alfabeta.
- Iman, N. (2008). *Paduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi REKSADANA*. PT Elex Media Komputindo.
- Jannah, M. (2015). *Manajemen Keuangan*. Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M) IAIN "SMH" Banten.
- kemenag. (2021). *Q.S An-Nisa: 29*. <https://quran.kemenag.go.id/>
- Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2020). *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. UB Press.
- OJK. (2021). *Pusat Informasi Reksa Dana*. <https://reksadana.ojk.go.id/Home/HomePagePublic.aspx?ReturnUrl=%2f>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Unit Penerbit dan Percetakan.
- Syahrizal, A. (2019). Perbandingan Return dan Resiko Reksadana Syariah dengan Reksadana Konvensional serta Pengaruhnya Terhadap Dana Kelolaan. *Iltizam Journal Of Shariah Economic Research*, 3(2).