

**ANALISA PERBANDINGAN RESIKO DAN PENGEMBALIAN ANTARA
REKSA DANA KONVENSIONAL CAMPURAN DENGAN REKSA DANA
SYARIAH CAMPURAN TAHUN 2005 - 2007**

SKRIPISI

Program Studi Manajemen

Nama : Abdul Rais

NIM : 43105010047



FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MERCU BUANA

JAKARTA

2009

**ANALISA PERBANDINGAN RESIKO DAN PENGEMBALIAN ANTARA
REKSA DANA KONVENSIONAL CAMPURAN DENGAN REKSA DANA
SYARIAH CAMPURAN TAHUN 2005 - 2007**

SKRIPISI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar

SARJANA EKONOMI

Program Studi manajemen – Strata 1

Nama : Abdul Rais

NIM : 43105010047



FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MERCU BUANA

JAKARTA

2009

SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Abdul Rais

NIM : 43105010047

Program Studi : Manajemen S1

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah murni hasil karya sendiri. Apabila saya mengutip dari karya orang lain, maka saya mencantumkan sumbernya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Saya bersedia dikenai sanksi pembatalan skripsi ini apabila terbukti melakukan tindakan plagiatan (penjiplakan).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 14 Juli 2009

(Abdul Rais)

NIM : 43105010047

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Abdul Rais

NIM : 43105010047

Program Studi : Manajemen S1

Judul Skripsi : Analisa Perbandingan Resiko Dan Pengembalian
Antara Reksa Dana Konvensional Campuran dengan
Reksa Dana Syariah Campuran Tahun 2005 – 2007.

Tanggal Lulus Ujian : 10 Juli 2009

Disahkan Oleh :

Pembimbing Skripsi

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

(Luna Haningsih, SE. ME.)

Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Jurusan Manajemen - S1

(Dra. Yuli Harwani, MM.)

(Arief Bowo Prayoga K, SE. MM.)

LEMBAR PENGESAHAN DEWAN PENGUJI

Skripsi

Analisa Perbandingan Resiko Dan Pengembalian Antara Reksa Dana
Konvensional Campuran dengan Reksa Dana Syariah Campuran

Dipersiapkan dan Disusun Oleh :

Abdul Rais

43105010047

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal :

Susunan Dewan Penguji

Ketua Penguji/Pembimbing Skripsi

UNIVERSITAS
MERCU BUANA
(Luna Haningsih, SE. ME.)

Anggota Dewan Penguji

(Drs. Hasanudin Pasiama, MS)

Anggota Dewan Penguji

(Tafiprios, SE. MM)

KATA PENGANTAR

Assalammualaikum Warahmatullahi wabarakatuh

Segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah S.W.T, berkat rahmat dan hidayah - Nya yang diberikan, akhirnya Penulis dapat menyelesaikan skripsi tepat waktunya. Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk melengkapi tugas akhir yang merupakan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Universitas Mercu Buana. Adapun judul yang dipilih penulis adalah **“Analisa Perbandingan Resiko Dan Pengembalian Reksa Dana Konvensional Campuran Dengan Reksa Dana Syariah Campuran Tahun 2005 - 2007”**.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini belum sempurna, masih banyak kekurangan yang disebabkan keterbatasan kemampuan, pengalaman, pengetahuan. Namun demikian, Penulis telah berusaha dengan sebaik - baiknya dalam menyelesaikan skripsi ini, yang telah dibimbing sepenuhnya oleh **Ibu Luna Haningsih, SE. ME.**

Ucapan terima kasih penulis tujukan kepada :

1. **Kepada Allah S.W.T.**, yang telah memberikan nikmat sehat, ilmu, serta nikmat iman, islam dan ketaqwaan kepada NYa.
2. **Kepada Baginda Nabi besar Muhammad S.A.W.**, yang telah membawa kita zaman yang lebih baik dari pada zaman Zahiliyah.
3. Kepada kedua orang tua, **Bapak H. Jumin** dan **Mama Warsilah** tercinta yang telah banyak memberikan dukungan, baik moril maupun materi yang

tidak ternilai dengan apapun di dunia ini. Serta kakak ku **Lilik Sugiarto, Sujiono, dan kakak perempuan ku Fitri Nur Indah**, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

4. **Bapak H. Probosutedjo**, selaku Ketua Yayasan Menara Bhakti.
5. **Bapak DR. Ir. H. Suharyadi, MS.**, selaku Rektor Universitas Mercu Buana.
6. **Ibu Dra. Yuli Harwani, MM.**, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana.
7. **Bapak Arief Bowo Prayoga K, SE. MM.**, selaku Ketua Jurusan Manajemen S1 Universitas Mercu Buana.
8. **Ibu Luna Haningsih, SE. ME.**, selaku Dosen Pembimbing Skripsi Penulis yang telah banyak membantu dalam memberikan pengarahan, bimbingan, dan pengetahuan.
9. **Ibu Dra. Yuli Harwani, MM.**, selaku Dosen Pembimbing Akademik Penulis yang telah banyak memberikan arahan dan bimbingan selama menimba ilmu di Universitas Mercu Buana.
10. Seluruh Dosen yang tidak bisa Penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas seluruh ilmu yang di berikan.
11. Kekasih hati ku **Ikawati Septiananingsih** yang selalu mendampingi penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
12. Seluruh teman – teman yang banyak membantu, **Ilham Dini Hari, Cholid Munandar, Rubianto, Nyuyun, Haryati, Optapiyanti, Cimol (Maimun), Madina, Leny Angraeni, Putri, dan semua teman – teman**

angkatan 2005, sehingga penulis termotivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.

13. Teman – teman di Indosat, **Mbak Ia (Nitalia Herlina), Mbak Lia (Natulia Martenas), Mas Ahadian Sastranegara, Mbak Domas, Mbak Devi** yang selalu membantu dan memberikan dukungan.

14. Orang – orang yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, thank you for yours support.

Akhir kata, penulis mengharapkan semoga Allah S.W.T membalas semua kebaikan mereka dan mudah – mudahan skripsi ini banyak bermanfaat bagi yang membacanya. Kritik dan saran Penulis harapkan dan apabila terdapat kesalahan skripsi ini Penulis mohon maaf yang sebesar – besarnya.

Jakarta, 16 Juli 2009

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Penulis,

(Abdul Rais)

ABSTRAK

Skripsi ini membahas kinerja Reksa Dana terhadap Risk and Return, yang selanjutnya akan berdampak pada investasi. Data diperoleh dari Bapepam berupa data sekunder terhadap 8 Reksa Dana Konvensional Campuran dan 8 Reksa Dana Syariah Campuran. Alat perhitungan yang digunakan dengan analisis Rasio Sharpe.

Hasil perhitungan menunjukkan selama tahun 2005 – 2007 Reksa Dana Konvensional Campuran yang memiliki nilai rasio Sharpe yang tinggi, ini berarti bahwa tahun tersebut baik bagi investor dalam menanamkan modalnya pada Reksa Dana Konvensional Campuran. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian pada organisasi perbankan, dengan lingkup penelitian diperluas.

Kata kunci : Kinerja Reksa Dana, Risk and Return, investasi.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI	iii
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING SKRIPSI	iv
HALAMAN PENGESAHAN DEWAN PENGUJI	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Pembatasan Masalah	4
1.4 Tujuan dan Manfaat	5
1.4.1 Tujuan Dari Penyusunan Skripsi	5
1.4.2 Manfaat Skripsi	5
BAB II LANDASAN TEORI	6
2.1 Manajemen Keuangan	6
2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan	6

2.1.2 Fungsi dan Peranan Manajemen Keuangan....	6
2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan	7
2.2 Investasi dan Portofolio	8
2.2.1 Pengertian Investasi dan Portofolio	8
2.2.2 Jenis – Jenis Investasi	8
2.2.2.1 Investasi Beresiko	9
2.2.2.2 Investasi Bebas Resiko	9
2.2.3 Resiko dan Return Investasi	9
2.3 Reksa Dana	10
2.3.1 Pengertian Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syariah	10
2.3.2 Jenis – Jenis Reksa Dana	13
2.3.2.1 Reksa Dana Pendapatan Tetap	13
2.3.2.2 Reksa Dana Campuran	14
2.3.2.3 Reksa Dana Pasar Uang	14
2.3.2.4 Reksa Dana Saham	15
2.3.3 Manfaat Berinvestasi Pada Reksa Dana	15
2.3.4 Mekanisme Kerja Reksa Dana	16
2.3.5 Resiko Reksa Dana	20
2.3.6 NAB (Nilai Aktiva Bersih)	21
2.3.7 Hubungan Investor dan Perusahaan	22
2.3.8 Hak Investor atau Pemegang Unit Penyertaan.	23
2.3.9 Lembaga atau Profesi Penunjang Reksa Dana.	24
2.3.10 Alokasi Aset Reksa Dana	25

2.3.11 Metode Perhitungan Kinerja Reksa Dana	27
2.3.11.1 Metode Treynor	27
2.3.11.2 Metode Jensen	28
2.3.11.3 Metode Sharpe	29
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	30
3.1 Gambaran Umum Reksa Dana Konvensional Campuran dan Reksa Dana Syariah Campuran	30
3.2 Metode Penelitian	32
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	32
3.4 Variabel Pengukurannya	33
3.5 Devinisi Operasional Variabel	33
3.6 Metode Pengumpulan Data	34
3.7 Metode Analisis Data	34
3.7.1 Menentukan Sub Periode Pengukuran	35
3.7.2 Menghitung Risk Free Rate (RFR)	35
3.7.3 Menghitung Parameter Setiap Reksa Dana ..	35
3.7.4 Menghitung Nilai Rasio Sharpe	37
BAB IV ANALISA DAN PEMBAHASAN	38
4.1 Penentuan Reksa Dana Konvensional Campuran Dan Reksa Dana Syariah Campuran	38
4.2 Perhitungan Return Setiap Periode dan Rata – Rata Return Reksa Dana	39
4.2.1 Reksa Dana Syariah Campuran	39

4.2.2 Reksa Dana Konvensional Campuran	...	41
4.3 Perhitungan Varian dan Standar Deviasi Reksa Dana		42
4.3.1 Reksa Dana Syariah Campuran		42
4.3.2 Reksa Dana Konvensional Campuran		43
4.4 Perhitungan Risk Free Return		44
4.5 Perhitungan Nilai Rasio Sharpe		45
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	 50
5.1 Kesimpulan		50
5.2 Saran		51
DAFTAR PUSTAKA		52
LAMPIRAN		53 - 72



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Alokasi Aset Reksa Dana	26
Tabel 4.1 Reksa Dana Syariah Campuran Campuran Dan Reksa Dana Konvensional Campuran	38
Tabel 4.2 Analisa Total Return dan Rata – Rata Return Reksa Dana syariah Campuran	39
Tabel 4.3 Analisa Total Return dan Rata – Rata Return Reksa Dana Konvensional Campuran	41
Tabel 4.4 Analisa dan Standar Deviasi Reksa Dana Syariah Campuran	43
Tabel 4.5 Analisa varian dan Standar Deviasi Reksa Dana Konvensional Campuran	44
Tabel 4.6 Perhitungan Tingkat Risk Free (SBI)	45
Tabel 4.7 Rasio Sharpe Reksa Dana Syariah Campuran	46
Tabel 4.8 Rasio Sharpe Reksa Dana Konvensional Campuran ...	47
Tabel 4.9 Rasio Sharpe Pada Kedua Reksa Dana	48
 Tabel 4.10 Rata – Rata Rasio Sharpe Kedua Reksa Dana	 48

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Mekanisme Kerja Reksa Dana	18
Gambar 2.2 Mekanisme Kerja Reksa Dana Syariah	19



DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran 1	NAB Tahun 2005	52
Lampiran 2	NAB Tahun 2006	53
Lampiran 3	NAB Tahun 2007	54
Lampiran 4	Perhitungan SBI	55
Lampiran 5 -20	Tabel Perhitungan Tingkat Risk And Return	
	Reksa Dana Seluruh Reksa Dana	56 – 71



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya, islam sangat menganjurkan umatnya untuk melakukan aktifitas ekonomi (*muamalah*) dengan cara yang baik dan benar, serta melarang penimbunan barang, atau membiarkan harta (*uang*) tidak produktif, sehingga kegiatan ekonomi yang dilakukan meningkatkan kesejahteraan ekonomi umat.

“ Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menginfakkannya di jalan Allah, maka berikanlah kabar gembira kepada mereka (bahwa mereka akan mendapat azab yang pedih ”. (Q.S. At Taubah : 34).

Salah satu aplikasi bantuan yang memberikan semangat kepada orang lain untuk bekerja adalah investasi. Investasi merupakan salah satu kegiatan yang bersifat muamalah, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Namun demikian dalam melakukan investasi harus tetap memperhatikan prinsip, etika, dan hukum ekonomi syariah. Harus dilakukan atas dasar suka sama suka (*‘antaradin minkum*) berkeadilan (*al’ adalah*), dan tidak saling merugikan (*laa dharara walaa dhirarar*).

Islam secara tegas melarang seorang muslim merugikan orang lain.

“ Dan janganlah kalian merugikan pada hak – haknya dan janganlah kalian merajalela dimuka bumi dengan membuat kerusakan ” (Q.S. Asy Syu’araa : 183).

Pada awalnya berinvestasi di perbankan banyak dipilih oleh masyarakat, ini dikarenakan resiko yang diterima kecil. Namun saat ini investasi perbankan tidak menarik lagi. Mungkin ini disebabkan oleh suku bunga rendah yang berindikasi pada return (*hasil*) yang diterima sedikit.

Seiring dengan perkembangan zaman, investasi dipasar modal mulai dilirik para investor, karena dinilai lebih menguntungkan. Persoalan yang segera muncul adalah tidak semua orang mempunyai pengetahuan yang cukup tentang pasar modal. Dari sekian banyak instrument yang diperdagangkan pasar modal Indonesia, reksa dana merupakan salah satu instrument yang menarik untuk dikaji. Dalam waktu singkat, reksa dana yang ditawarkan kepada investor menunjukkan perkembangan yang sangat tinggi. Reksa dana merupakan salah satu alternative bagi investor, khususnya investor kecil atau investor yang tidak ingin menanggung resiko tinggi.

Reksa dana mempunyai tingkat resiko lebih rendah, karena prinsip investasi reksa dana membagi resiko portofolio dengan di diversifikasikan ke dalam beberapa instrument penyertaan.

Reksa dana hadir dalam masyarakat dengan kenyataan bahwa dalam sosial ekonomi ditemukan dua persoalan yang saling berkaitan. Pertama, ada orang yang mempunyai potensi keuangan (*modal*), tetapi tidak mempunyai skill dalam memberdayakan modal usaha tersebut. Selain itu, ditemukan pula orang memiliki skill dalam usaha, tetapi tidak memiliki potensi keuangan. Maka dalam reksa dana pemilik modal dan orang yang mempunyai skill dapat diberdayakan dan menghasilkan keuntungan.

Jumlah penduduk Indonesia yang mayoritas beragam islam maka berkembang dengan model investasi syariah. Selama ini investasi syariah hanya ditawarkan oleh perbankan syariah saja. Baru tahun 1995 lahirlah Islamic Investment Funds atau yang kita kenal dengan reksa dana syariah.

Kehadiran reksa dana syariah merupakan angin segar bagi investor yang menginginkan perolehan return investor dari sumber dan cara yang bersih, dan dapat dipertanggung jawabkan secara syariah.

Reksa dana bukan hanya menawarkan prinsip – prinsip syariah sebagai dasar investasinya tapi juga return yang lebih menguntungkan. Investasi reksa dana syariah ini mempunyai ketidak pastian return, karena menggunakan prinsip bagi hasil, sehingga ia memiliki resiko yang lebih tinggi harus mengandung harapan return yang lebih tinggi pula.

Berani mengambil resiko merupakan bagian dari dinamika investasi. Al-qur'an sendiri menganjurkan agar umatnya berani untuk mengambil resiko guna mendapatkan sesuatu yang lebih baik.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian mengenai analis perbandingan Risk Return Reksa Dana yang berlandaskan prinsip syariah dan konvensional yang dipengaruhi oleh tingkat suku bunga SBI sebagai asset bebas resiko dan memberikan gambaran mengenai reksa dana syariah yang pada dasarnya masih relative baru dan boleh jadi masyarakat belum banyak mengetahuinya.

Karena alasan tersebut penulis memilih judul **“ANALISA PERBANDINGAN RESIKO DAN PENGEMBALIAN ANTARA REKSA DANA KONVENSIONAL CAMPURAN DENGAN REKSA DANA SYARIAH CAMPURAN ”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya maka penulis membahas permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini yaitu :

- a) Bagaimana resiko dan pengembalian reksa dana Konvensional tahun 2005-2007?
- b) Bagaimana resiko dan pengembalian reksa dana Syariah tahun 2005-2007?
- c) Bagaimana perbandingan resiko dan pengembalian reksa dana Konvensional Dengan reksa dana Syariah tahun 2005-2007?

1.3 Pembatasan Masalah

Mengingat luasnya pokok permasalahan yang ada, memperjelas arah pembahasan yang lebih baik serta mendapat hasil penelitian yang lebih tepat, maka penulis membatasi masalah, yaitu :

- a. Penelitian dilakukan berdasarkan analisis data bulanan pada periode 2005-2007.
- b. Pembahasan dilakukan terhadap jenis reksa dana syariah campuran dan reksa dana konvensional campuran selama periode 2005-2007.

1.4 Tujuan dan Manfaat

1.4.1 Tujuan dari penyusunan skripsi ini adalah :

- a) Untuk mengetahui bagaimana resiko dan pengembalian reksa dana Konvensional periode 2005-2007.
- b) Untuk mengetahui bagaimana resiko dan pengembalian reksa dana Syariah periode 2005-2007.
- c) Untuk mengetahui perbandingan risk & return antara reksa dana syariah campuran dengan reksa dana konvensional campuran periode 2005-2007 sebagai alternatif investasi yang aman dan tidak melanggar syariat islam.

1.4.2 Manfaat skripsi ini adalah :

- a) Bagi penulis, menambah pengetahuan mengenai investasi di reksa dana.
- b) Bagi pihak reksa dana, sebagai keuntungan dengan lebih dikenal dan diketahui oleh publik akan reksa dananya tersebut.
- c) Bagi pihak lain, sebagai bahan pengenalan dan pendidikan bagi calon investor yang ingin berinvestasi di reksa dana.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan manajemen terhadap fungsi – fungsi keuangan. Fungsi – fungsi keuangan tersebut meliputi bagaimana memperoleh dana (*raising of fund*) dan bagaimana menggunakan dana tersebut (*allocation of fund*). Untuk memperoleh sumber dana manajer keuangan bisa memperolehnya dari dalam maupun luar perusahaan. Sumber dari luar berasal dari pasar modal, bisa berbentuk hutang atau modal sendiri.

2.1.2 Fungsi dan Peranan Manajemen keuangan

Fungsi utama dari manajemen keuangan menurut James C. Van Horne (2005), meliputi tiga hal, yaitu :

- a. Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut alokasi dana, baik yang berasal dari dalam perusahaan (*intern*) maupun dari luar perusahaan (*ekstern*) yang digunakan pada berbagai alternatif investasi yang dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Manajer keuangan bertanggung jawab menentukan pertimbangan yang optimal dari setiap jenis aset perusahaan.
- b.

Keputusan Pembelanjaan (*The Financing Decision*)

Keputusan pembelanjaan atau pembiayaan dana merupakan keputusan yang menyangkut struktur keuangan dan struktur modal perusahaan.

c. Keputusan Kebijakan Dividen

Keputusan Dividen merupakan keputusan yang menyangkut tentang prosentase laba yang dibayarkan sebagai deviden kas, pembelian kembali saham, atau laba tersebut sebaiknya dalam bentuk laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa datang.

2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Pada dasar tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan dengan pertimbangan teknis sebagai berikut :

- a. Memaksimumkan nilai bermakna lebih luas dari pada memaksimumkan laba berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang.
- b. Memaksimumkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai resiko nilai terhadap arus pendapatan perusahaan.
- c. Mutu dari arus dana yang diharapkan diterima di masa yang akan datang mungkin beragam.

2.2 Investasi dan Portofolio

2.2.1 Pengertian Investasi dan Portofolio

Investasi adalah komitmen dana dengan tujuan memperoleh pengembalian ekonomi selama satu periode waktu, yang biasanya dalam bentuk arus kas periodik dan nilai akhir.

Menurut kamus bahasa Indonesia ” *Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periodik waktu yang tertentu*”.

Portofolio dalam dunia keuangan untuk menyebutkan kumpulan investasi yang dimiliki oleh institusi ataupun perorangan. Memiliki portofolio seringkali merupakan suatu bagian dari investasi dan strategi manajemen resiko yang disebut diversifikasi. Dengan memiliki beberapa aset, resiko tertentu dapat di kurangi. Ada pula portofolio yang ditujukan untuk mengambil suatu resiko tinggi yang disebut portofolio konsentrasi (*concentrated portofolio*).

”*Portofolio berarti sekumpulan investasi*”. (Husnan, 2003). Melakukan portofolio investasi berarti mengkombinasikan berbagai surat berharga yang dimaksudkan untuk mengurangi resiko investasi. Konsep dasar portofolio adalah prinsip diversifikasi. Dengan melakukan diversifikasi maka investor dapat mengurangi resiko portofolio.

2.2.2 Jenis – jenis Investasi

Seseorang dalam melakukan investasi cenderung untuk menghindari resiko, tetapi tidak ada seorang pun yang terbebas dari resiko.

Dalam investasi baik langsung maupun tidak langsung terdapat unsur resiko yang tidak dapat di hindari, dan keputusan investasi senantiasa berkaitan dengan perbandingan antara tingkat hasil yang mungkin di terima dengan tingkat resiko yang mungkin akan ditanggung.

Berkaitan dengan unsur resiko yang terkandung di dalam suatu investasi, jenis investasi dapat di bedakan atas :

2.2.2.1 Investasi Beresiko

Dalam melakukan kegiatan investasi, pemodal tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang beresiko. Karena pemodal menghadapi kesempatan investasi yang beresiko, pilihan investasi tidak dapat diharapkan. Apabila pemodal mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung resiko yang tinggi pula.

2.2.2.2 Investasi Bebas Resiko

Jenis investasi yang bebas resiko memiliki tingkat resiko yang relatif kecil dengan tingkat pendapatan yang rendah juga, namun relatif aman dari kerugian. Yang termasuk dalam jenis investasi bebas resiko ini adalah deposito berjangka dan obligasi.

2.2.3 Resiko dan Return Investasi

Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan return yang setinggi–setingginya atas investasi yang dilakukannya, hanya menghitung return saja untuk suatu investasi tidaklah cukup, resiko dari investasi juga perlu di perhitungkan.

Return dan resiko merupakan dua hal yang tidak bisa dipisahkan, karena return dan resiko memiliki hubungan yang positif. Semakin besar resiko yang harus ditanggung maka semakin besar return yang diharapkan. Return dapat berupa return realisasi (*Realized Return*) dan return ekspektasi (*Expected Return*)

Return menurut Jogiyanto (2003) adalah sebagai berikut : Return ekspektasi (*expected Return*) adalah “*return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi return, ekspektasi sifatnya belum terjadi*”.

Sedangkan resiko adalah “*kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang di harapkan*”.

(Husnan, 2004)

2.3 Reksa Dana

2.3.1 Pengertian Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syariah

Reksa dana adalah wadah dan pola pengelolaan dana atau modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen – instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksa dana. Dana ini kemudian di kelola oleh Manajer Investasi ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek lainnya.

Dalam kamus keuangan reksa dana di definisikan sebagai portofolio aset keuangan yang terdisevikasi, dicatat sebagai perusahaan

investasi yang terbuka, yang menjual saham kepada masyarakat dengan harga penawaran dan penarikannya pada harga nilai aktiva bersihnya. Berdasarkan undang – undang pasar modal NO. 8 tahun 1995, pasal 1 ayat 27 : *”Reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer yang telah mendapat izin dari BAPPEPAM”*.

Sementara menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN/MUI/IV/2001. *”Reksa Dana Syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahibul maal atau rabb al-mall) dengan manajer investasi sebagai wakil shahibul maal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahibul maal dengan pengguna investasi”*.

Dasar hukum islam tentang reksa dana syariah yang sesuai dengan kaidah fiqih, yaitu :

”Pada dasarnya, segala bentuk muamalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkan”. Dan pada QS. An-Nisa : 29 : *”Hai orang – orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesama mudengan jalan bhatil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu”*.

Pada dasarnya reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah adalah sama, hanya saja dilihat dari bentuk investasi dananya, reksa dana

syariah tidak boleh berinvestasi pada bidang – bidang yang bertentangan dengan syariat islam : pabrik makanan atau minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok, keuangan konvensional, pornografi, serta bisnis hiburan yang bersifat maksiat.

Berikut fatwa – fatwa yang dibuat oleh para ulama sebagai hal yang membedakan antara reksa dana konvensional :

Fatwa DSN No : 20 Tahun 2000

1. Investasi hanya pada efek – efek perusahaan yang kegiatan usaha utamanya dan hasil utamanya sesuai dengan pedoman Syariah islam :
 - a. Tidak memproduksi atau menjual makanan dan minuman yang haram.
 - b. Tidak menyelenggarakan perjudian, permainan, dan perdagangan yang dilarang.
 - c. Tidak melakukan produksi, distribusi dan atau menyediakan barang maupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
 - d. Tidak memberi jasa keuangan yang mempraktekan riba.
2. Transaksi harus dilakukan menurut prinsip – prinsip kehati – hatian (ihtiyath) dan dilarang melakukan transaksi :
 - a. Najsy (penawaran palsu)
 - b. Bai' al-mad'um (short selling)
 - c. Insider trading
 - d. Emiten yang didominasi utang

3. Harus memenuhi rasio keuangan syariah yaitu :
 - a. Rasio hutang berbasis bunga terhadap total ekuitas tidak lebih dari 82 %
 - b. Kontribusi non halal terhadap total pendapatan tidak lebih dari 10 %
4. Hasil yang dibagikan harus bersih dari unsur – unsur non halal sehingga manajer investasi harus melakukan pemisahan bagian pendapatan yang mengandung unsur non halal dari pendapatan yang diyakini halal (Tarfik Al Halal Min Al Haram).

2.3.2 Jenis – Jenis Reksa Dana

Memahami jenis – jenis reksa dana yang tersedia, sangatlah perlu untuk mengetahui mengenai instrumen di mana reksa dana melakukan investasi, karakteristik, potensi keuangan serta resiko yang terjadi. Setidaknya ada empat jenis reksa dana dalam peraturan BAPPEPAM, namun dalam reksa dana syariah hanya ada dua jenis, yaitu reksa dana syariah pendapatan tetap dan reksa dana syariah campuran.

2.3.2.1 Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang hasil investasi sekurang – kurangnya 80 % dari portofolio yang dikelola ke dalam efek yang bersifat hutang.

Keuntungan yang di peroleh dari reksa dana pendapatan tetap adalah hasil investasi yang lebih besar dari reksa dana pasar uang. Di sisi lain, tingkat resiko yang dimiliki juga lebih besar. Tujuannya adalah untuk menghasilkan keuntungan yang stabil. Pembagian keuntungan biasanya

berupa uang tunai (*dividen*) yang di bayarkan secara teratur, misalnya 3 bulanan, 6 bulanan atau tahunan.

Reksa dana pendapatan tetap cocok untuk tujuan investasi jangka menengah dan panjang (> 3 tahun) dengan resiko menengah.

2.3.2.2 Reksa Dana Campuran

Tidak seperti reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, reksa dana pasar uang yang mempunyai batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan, reksa dana campuran dapat melakukan investasinya baik pada efek hutang maupun ekuitas dan porsi alokasi dananya lebih fleksibel.

Dilihat dari fleksibilitas, baik dalam pemilihan jenis investasi maupun porsi alokasi reksa dana campuran dapat berorientasi ke saham, obligasi maupun pasar uang. Dari sisi fleksibilitas ini dapat dimanfaatkan untuk berpindah – pindah dari saham ke obligasi atau deposito, tergantung pada kondisi pasar dengan melakukan aktivitas trading atau disebut juga market timing sebagai usaha untuk meningkatkan hasil investasi dan menurunkan resiko.

2.3.2.3 Reksa Dana Pasar Uang

Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) adalah reksa dana yang investasinya 100% pada efek pasar uang, yaitu efek hutang yang berjangka waktu kurang dari satu tahun. Efek pasar uang ini meliputi deposito, SBI, dan obligasi.

Reksa dana ini mempunyai keuntungan tingkat resiko yang paling rendah, tetapi tingkat keuntungan yang di dapat juga sangat terbatas. Tujuan

dari investasi RDPU umumnya untuk kepentingan perlindungan modal dan untuk menyediakan likuiditas yang tinggi, sehingga jika dibutuhkan, dapat dicairkan setiap hari kerja dengan resiko penurunan nilai investasi yang hampir tidak ada.

2.3.2.4 Reksa Dana Saham

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang – kurangnya 80% dari portofolio yang dikelola ke dalam efek yang bersifat ekuitas (saham). Efek saham umumnya memberikan hasil yang cukup tinggi dibanding ke tiga reksa dan yang lain, dan resiko yang di timbulkan lebih besar dari reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, dan reksa dana pasar uang.

2.3.3 Manfaat Berinvestasi Pada Reksa Dana.

Banyak instrumen investasi yang tersedia di pasar, namun kita sulit untuk berinvestasi ke dalam instrument tersebut karena ada berbagai macam kendala. Reksa dana, adalah sebagai instrument investasi, menyingkirkan sebagian kendala tersebut.

Dengan reksa dana, investor dapat memperoleh manfaat antara lain :

- a. Akses ke dalam instrument investasi yang beragam
- b. Pengelolaan portofolio investasi yang profesional oleh manajer investasi dan bank kustodian
- c. Diversifikasi investasi dengan biaya yang rendah, melalui dana yang terkumpul dari sekian banyak investor, reksa dana dapat berinvestasi ke berbagai jenis instrument dari berbagai perusahaan

- d. Likuiditas yang relatif tinggi. Dalam kondisi normal, reksa dana dapat dibeli dan dicairkan (dijual kembali) setiap hari kerja.
- e. Potensi hasil investasi yang tinggi dalam jangka panjang
- f. Manfaat bebas pajak untuk instrument investasi tertentu (saat investasi dalam obligasi)

2.3.4 Mekanisme Kerja Reksa Dana

Dalam mekanisme kerja yang terjadi di reksa dana ada tiga pihak yang terlibat dalam pengelolaan dana, yaitu :

a. Manajer Investasi Sebagai Pengelola Investasi

Manajer investasi bekerja sama dengan agen penjual (bank, perusahaan asuransi, atau pihak lain) untuk menawarkan dan menjual reksa dana kepada investor. Dari dana yang terkumpul, manajer investasi akan melakukan pengelolaan investasi sesuai dengan kebijakan investasi yang telah ditentukan dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Proses investasi yang dilakukan antara lain :

1. Melakukan analisis makro dan mikro
2. Menentukan alokasi aset (distribusi penempatan pada efek pasar uang, efek hutang, atau efek saham).
3. Menentukan alokasi sektor investasi (distribusikan jenis industri yang dipilih)
4. Menentukan pilihan emiten atau pihak tempat berinvestasi
5. Melaksanakan transaksi melalui Bank atau Pialang (Broker)
6. Memonitor kinerja dan melakukan penyesuaian portofolio

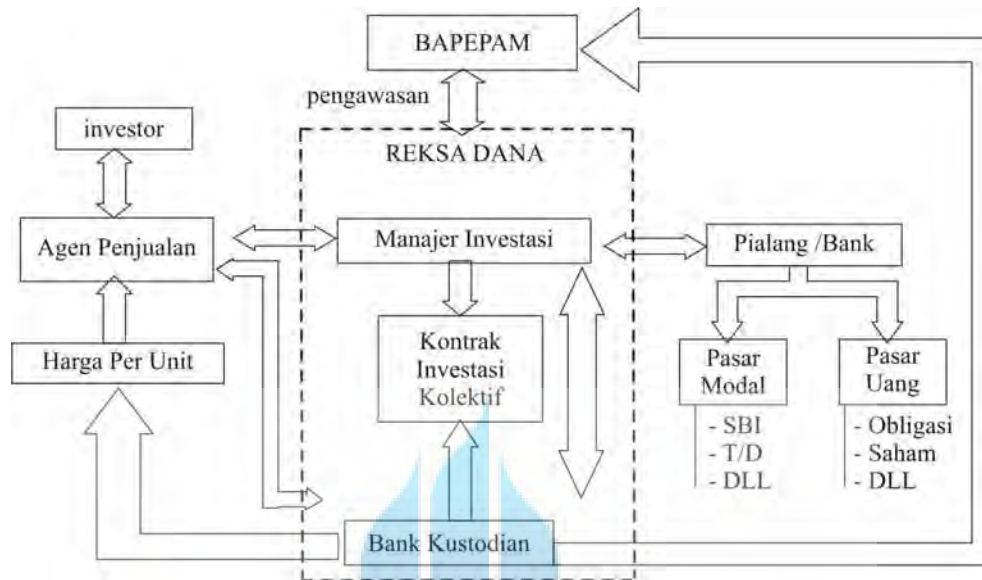
b. Bank Kustodian

Selain sebagai mitra manajer investasi dalam mengelola reksa dana, bank kustodian juga bertindak sebagai pengawas. Peran bank kustodian antara lain :

1. Melaksanakan administrasi reksa dana meliputi
 - a. Penyimpanan dana dan portofolio reksa dana
 - b. Penyelesaian transaksi investasi yang dilakukan oleh manajer investasi. Penyelesaian transaksi adalah proses pembayaran dan pendaftaran atau penyimpanan surat berharga (transaksi beli) atau penyerahan surat berharga dan pembelian dana (transaksi jual)
 - c. Pembukuan/akuntansi portofolio
 - d. Perhitungan nilai aktiva bersih per unit
 - e. Pencatatan kepemilikan unit penyertaan
 - f. Pelaporan kepada BAPPEPAM, manajer investasi dan investor
 - g. Memantau kepatuhan manajer investasi dalam hal transaksi investasi
- c. Pelaku (perantara) di Pasar Modal (Broke, Underwriter) maupun di pasar uang (Bank)

Gambar 2.1

Mekanisme Kerja Reksa Dana



Perbedaan paling mendasar antara Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syariah adalah terletak pada proses Screenin dalam mengkonstruksi portofolio. Filterisasi menurut psrinsip syariah adalah mengeluarkan saham – saham yang memiliki aktifitas haram seperti riba, minuman keras, judi, daging babi, rokok dan lain sebagainya.

Disamping itu proses filterasi juga dilakukan dengan cara membersihkan pendapatan yang dianggap diperoleh dari kegiatan haram dan membersihkannya dengan cara Charity.

Reksa dana syariah juga mempunyai mekanisme kerja yang berbeda dengan reksa dana konvensional. Mekanisme kerja reksa dana Syariah yaitu :

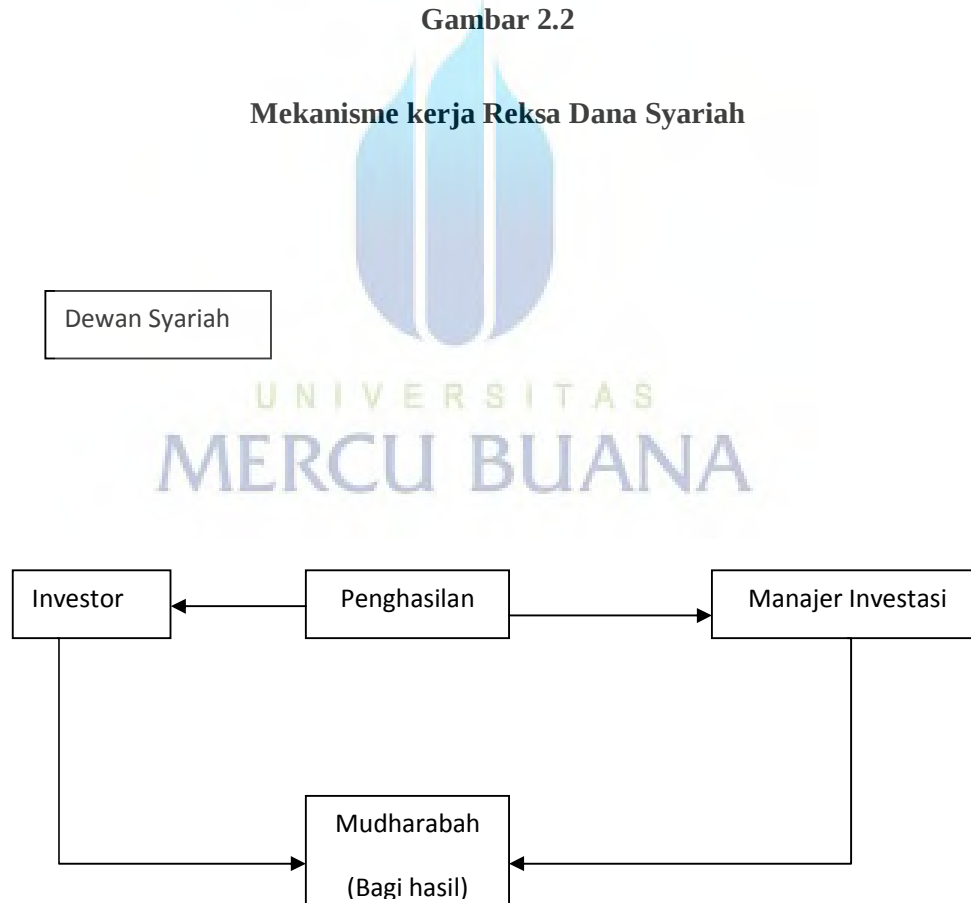
- a. Mempunyai Dewan Pengawas Syariah

Dewan Pengawas Syariah sebagai kepanjangan tangan DSN – MUI yang bertugas untuk memberi arahan kegiatan Manajer Investasi (MI) agar selalu sesuai dengan Syariah Islam.

- b. Hubungan antara investor dan perusahaan (MI) didasarkan pada system Mudharabah, dimana satu pihak menyediakan 100% modal (investor), sedangkan satu pihak lagi sebagai pengelola (manajer investasi).
- c. Kegiatan usaha atau investasi diarahkan pada hal-hal yang tidak bertentangan dengan Syariat islam

Gambar 2.2

Mekanisme kerja Reksa Dana Syariah



2.3.5 Resiko Reksa Dana

Dalam investasi, seorang investor selain mengharapkan hasil investasi akan selalu bertemu dengan resiko, makin tinggi harapan akan suatu hasil investasi semakin tinggi pula kemungkinan munculnya resiko (*higher return higher risk*).

Beberapa resiko yang mungkin dihadapi apabila berinvestasi di reksa dana adalah :

a. Berkurangnya nilai unit penyertaan

Berkurangnya nilai unit penyertaan ini disebabkan oleh :

1. Turunnya harga dari efek – efek yang menyusun portofolio (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya).
2. Default (*wan prestasi*) pihak terkait, misalnya emiten gagal memenuhi kewajiban bunga dan nilai pokok obligasi, atau perusahaan penerbit saham mengalami kebangkrutan.
3. Kondisi Ekonomi, sosial, dan politik nasional dan internasional.

b. Resiko Likuiditas

Resiko Likuiditas berkaitan dengan cepat lambatnya manajer investasi dapat menjual sebagian portofolio efek untuk mendapatkan dana tunai ketika terjadi permintaan penjualan kembali (pencairan dana). Hal ini sangat tergantung pada tingkat likuiditas pasar dari efek yang akan di jual. Manajer investasi umumnya membatasi jumlah penjualan kembali unit penyertaan perhari hingga 20% dari total NAB untuk mengurangi tekanan jual yang dapat menurunkan harga – harga.

2.3.6 NAB (Nilai Aktiva Bersih)

Merupakan nilai portofolio investasi sesuai harga pasar dari masing – masing efek portofolio setelah dikurangi kewajiban yang timbul karena transaksi dan pengelolaan Reksa Dana, antara lain : Imbalan Jasa Manajer Investasi dan Bank Kustodian, Biaya transaksi pajak.

NAB menentukan nilai harga setiap unit penyertaan setelah di bagi jumlah unit penyertaan yang beredar. NAB mencerminkan harga pasar wajar semua efek dalam portofolio reksa dana yang wajib di hitung Manajer Investasi setiap harinya.

Pemodal membeli atau menjual unit penyertaan yang dimiliki sesuai harga NAB /unit pada hari yang bersangkutan. Naik atau turunnya NAB/unit menjadi indikator untung atau ruginya pemodal.

Rumus:

$$NAB_t = \frac{MVA - LIVA}{NSO}$$

Dimana :

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih pada periode t

MVA = Market Value of Asset/total nilai pasar portofolio Manajer Investasi

$LIVA$ = Liabilities Value of Asset/totol nilai Kewajiban Manajer Investasi

NSO = Jumlah saham/unit pernyataan yang beredar.

2.3.7 Hubungan Investor dan Perusahaan

Dalam mekanisme operasional Reksa Dana Syariah, pola hubungan antara pemilik modal (investor), manajer, Investasi, dan penggunaan Investasi sebagai berikut :

- a. Hubungan antara pemodal dan manajer investasi dilakukan dengan system antara pemilik modal (investor), dimana pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus.
- b. Hubungan antara manajer investasi dan penggunaan investasi dilakukan dengan system mudharabah, yaitu :
 1. Pembagian keuntungan antara pemilik modal (*shahibul maal*) yang diwakili oleh manajer investasi dan Pengguna Investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak.
 2. Pilihan modal hanya menanggung resiko sebesar dana yang telah diberikan.
 3. Manajer Investasi sebagai wakil tidak menanggung resiko kerugian atas yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaian.

2.3.8 Hak Investor atau Pemegang Unit Penyertaan

Sebagai pemegang unit penyertaan Reksa Dana atau sering disebut juga Pemegang Unit Penyertaan, Investor mempunyai hak-hak yang tercantum dalam kontrak Investasi serta Bab XII Prospektus, yakni :

- a. Mendapatkan bukti kepemilikan unit penyertaan dimilikinya.

Beberapa reksa dana menerbitkan surat konfirmasi yang menjelaskan transaksi terakhir (pembelian, penjualan kembali, atau pembagian keuntungan). Selama tidak ada perubahan saldo unit penyertaan. Surat konfirmasi terakhir yang dimiliki investor adalah surat bukti kepemilikan yang sah. Beberapa Reksa Dana tidak menerbitkan laporan bulanan secara rutin.

- b. Menjual kembali sebagian atau seluruh unit penyertaan yang dimilikinya.

Pemegang unit penyertaan berhak untuk menjual kembali unit penyertaan yang dimilikinya, baik sebagian maupun seluruhnya kepada Manager Investasi dan atas penjualan tersebut Manajer Investasi akan melakukan pembayaran dalam waktu (7 tujuh) hari bursa setelah diterimanya permohonan dari pemegang unit penyertaan.

- c. Memperoleh pembagian uang tunai

Beberapa Reksa Dana menerapkan kebijakan pembagian uang tunai, seperti deviden. Dan beberapa Reksa Dana tidak membagikan keuntungan dalam bentuk tunai kepada pemegang saham penyertaan,

tetapi di investasikan ke dalam Reksa Dana tersebut dan akan menambah untuk penyertaan yang akan dimiliki investor.

- d. Memperoleh hak pembagian harta apabila Reksa Dana dilikuidasi

Apabila Reksa Dana tersebut di likuidasi, maka kekayaan bersih Reksa Dana akan dibagikan kepada seluruh untuk penyertaan secara proporsional sesuai unit penyertaan yang dimilikinya.

2.3.9 Lembaga atau Profesi Penunjang Reksa Dana

Adapun Lembaga atau profesi yang terkait dengan pengelolaan Reksa Dana adalah :

a. BAPEPAM

Adalah instansi yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal di Indonesia.

b. Dewan Pengawas Syariah

Sebagai bagian dari reksa dana syariah dan anggotanya merupakan rekomendasi dari DSN-MUI, dan bertugas memberi arahan kegiatan Manajer Investasi agar sesuai dengan Syariat Islam.

c. Manajer Investasi

Adalah pihak yang kegiatannya menghimpun dana dari masyarakat permodal untuk selanjutnya dikelola dalam portofolio efek.

d. Bank Kustodian

Adalah Lembaga yang memberikan jasa penitipan efek dan mengadministrasikan kekayaan Reksa Dana :

e. Akuntan Publik

Adalah pihak yang tugasnya memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat wajar terhadap laporan keuangan suatu perusahaan Manajer Investasi yang berkaitan dengan Reksa Dana.

f. Konsolidasi Hukum

Adalah pihak yang berperan memberikan perlindungan kepada investor dari segi hukum dan menjamin kebebasan dokumen-dokumen perusahaan (Manajer Investasi, Bank Kostodian, KIK) yang mendukung reksa dana tersebut.

g. Notaries

Adalah pihak yang berperan dalam membuat akte-akte perjanjian/kontrak yang diperlukan dalam penelitian Reksa Dana.

h. Promotor/Sponsor

Adalah pihak yang memberikan dana awal untuk mengelola Reksa Dana.

2.3.10 Alokasi Aset Reksa Dana

1. Alokasi Aset Reksa Dana Syariah

Berinvestasi pada reksa dana syariah hanya dapat menggunakan instrumen investasi syariah yang sesuai dengan syariat islam, yaitu :

- a. Instrumen saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen berdasarkan tingkat laba usaha.
- b. Penempatan dalam efek pasang uang (deposito) pada bank umum syariah.

- c. Surat hutang jangka panjang dan pendek yang sesuai dengan prinsip syariah

2. Alokasi aset Reksa Dana Konvensional

Alokasi aset diputuskan berdasarkan kebijakan investasi yang sudah ditentukan di dalam prospektus. Tabel berikut contoh alokasi aset reksa dana :

TABEL 2. I

Alokasi Aset Reksa Dana

Jenis Reksa Dana	Efek Pasar Uang	Efek Hutang	Efek Saham
Pasar Uang	100 %	0	0
Pendapatan Tetap	5% - 80 %	20%-95 %	0
Campuran	30%-70 %	0%-30%	30%-70%
Saham	0-20 %	0-20%	80%-100%

Tabel diatas menjelaskan beberapa hal mengenai :

- a) Jenis instrumen yang diperoleh Reksa Dana Pasar Uang tidak diperbolehkan berinvestasi pada efek hutang dan juga efek saham

- b) Batasan minimum untuk jelas instrumen yang diperbolehkan, misalnya untuk reksa dana campuran harus berinvestasi pada efek saham minimum 30% reksa dana saham harus selalu berinvestasi minimum 80 % pada efek saham.
- c) Batasan maksimum untuk jelas instrumen yang diperbolehkan Reksa dana pendapatan tetap tidak boleh berinvestasi melebihi 95 % pada efek hutang karena harus memiliki minimum 5% pada efek pasar uang.

Tabel di atas hanya ilustrasi. Masing-masing reksa dana dapat memiliki alokasi aset yang berbeda, sesuai kebijakan investasi yang sudah ditentukan.

2.3.11 Metode Perhitungan Kinerja Reksa Dana

Dalam perhitungan Kinerja Reksa Dana, baik reksa dana konvensional maupun syariah ada tiga metode dapat digunakan, yaitu metode *Treynor*, *Jensen dan Sharpe*.

2.3.11.1 Metode Trynor

Dalam pengukuran kinerja dengan pengukuran Treynor di dasarkan pada premium atas resiko atau Risk Premium, yaitu perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksa dana dengan Rata-rata kinerja investasi investor bebas resiko, dan penelitian ini menggunakan tingkat bunga rata-rata SBI sebagai Investor bebas resiko dan beta (β) sebagai pembagiannya. Makin tinggi nilai rasio. Treynor maka makin baik kinerja Reksa Dana.

$$T_{RD} = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}}{\beta}$$

Dimana :

T_{RD} = Nilai Rasio Treynor

Kinerja $\overline{RD}$ = Rata-rata Kinerja Reksa Dana

Kinerja $\overline{RF}$ = Rata-rata Kinerja Investasi bebas resiko

β = Slope persamaan garis linear atau resiko fluktuasi
relative terhadap resiko pasar

2.3.11.2 Metode Jensen

Sama halnya dengan metode Treynor, metode Jensen juga menggunakan factor beta dalam mengukur kinerja investasi atau portofolio, selain itu juga digunakan alfa (α) untuk perpotongan Jensen yang merupakan kelebihan Kinerja Reksa Dana atas kinerja pasar. Dimana semakin tinggi nilai alfa positif maka semakin baik kinerja Reksa Dana tersebut.

Dimana :

Alfa = Nilai perpotongan Jensen

Kinerja $\overline{RD}$ = Rata-rata Kinerja Reksa Dana

Kinerja $\overline{RF}$ = Rata-rata Kinerja Investasi bebas resiko

Kinerja p = Kinerja Pasar

β = Slope persamaan garis linear atau resiko fluktuasi
relative terhadap resiko pasar

2.3.11.3 Metode Sharpe

Dalam metode Sharpe ini juga menggunakan Risk Premium, namun untuk pembagiannya digunakan standar deviasi (σ) yang merupakan resiko fluktuasi Reksa Dana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub periode ke sub periode lainnya selama seluruh periode. Dengan membagi risk premium dengan standar deviasi, Sharpe mengukur risk premium yang dihasilkan per unit resiko yang diambil.

Artinya Investasi pada SBI tidak mengandung resiko dengan jaminan bunga sebesar RP, Investasi pada portofolio Reksa Dana mengandung resiko sehingga diharapkan menghasilkan tingkat laba yang lebih besar dari RF. Dengan memperhitungkan resiko, makin tinggi nilai rasio Sharpe maka makin baik kinerja Reksa Dana

$$SRD = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}}{\sigma}$$

Dimana :

SRD = Nilai Rasio Sharpe

Kinerja $\overline{RD}$ = Rata-rata Kinerja Reksa Dana

Kinerja $\overline{RF}$ = Rata-rata Kinerja Investasi bebas resiko

σ = Standar deviasi Reksa Dana

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Gambaran Umum Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syariah di Indonesia

Reksa Dana yang pertama kali bernama *Massachusetts Investors Trust* yang diterbitkan tanggal 21 Maret 1924 di Amerika Serikat. Dengan diberlakukannya UU No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, reksa dana mulai dikenal di Indonesia dengan diterbitkan reksa dana berbentuk perseroan, PT. BDNI Reksa Dana. Kemudian pada tahun 1996 BAPEPAM mengeluarkan peraturan pelaksanaan tentang reksa dana berbentuk KIK (Kontrak Investasi Kolektif), reksa dana berbentuk KIK ini terus tumbuh dan berkembang, dari hanya satu izin penerbitan menjadi 24 izin penerbitan hingga pertengahan tahun 1996, sehingga pada tahun 1996 tersebut dicanangkan sebagai “Tahun Reksa Dana”. Namun krisis ekonomi yang melanda Indonesia tahun 1998 reksa dana mengalami tahun keruntuhan, dimana terjadi aksi redemption, atau pencairan aset reksa dana secara besar-besaran sehingga aset reksa dana turun lebih dari 250% dan hanya menyisakan modal sebanyak 15.842 pemodal di akhir 1998.

Seiring membaiknya perekonomian di Indonesia, optimisme pelaku pasar kembali bangkit dan akhirnya reksa dana pun mulai dilirik kembali. Data bulanan januari sampai dengan pertengahan tahun 2000 menunjukkan pertumbuhan aset reksa dana yang konsisten dan mampu menghimpun kembali dana masyarakat

lebih dari 5,4 trilyun, dengan jumlah pemodal yang terus meningkat hingga 33.000 dengan 91 reksa dana.

Pada tahun 2004 sudah bisa mencapai 246 reksa dana dan hingga tahun 2006 reksa dana yang sudah terdaftar di Bapepam berjumlah 400 reksa dana dengan nilai aktiva bersih (NAB) Rp. 52,28 trilyun.

Pada semester 1 tahun 2007 ini Bapepam meluncurkan Exchange Traded Fund yaitu produk investasi berupa reksa dana yang dapat diperdagangkan di bursa. Dan juga kedepannya akan diadakan Rapat Umum Pemegang Unit Penyertaan (RUPUP) sebagai mekanisme pengambilan keputusan oleh pemegang unit penyertaan.

Pada tahun 1991, di Amerika Serikat dan beberapa Negara lain mulai ramai dibicarakan reksa dana yang bernafaskan keagamaan, pada akhir tahun tersebut Amana Growth, reksa dana syariah di Amerika berhasil membukukan return harian tertinggi. Masih ditahun yang sama, asian Wall Street Lounar memberikan ASNITA (Amanah Saham Wanita) sebagai reksa dana syariah yang dipruntukkan bagi Ibu-ibu, di Malaysia, telah mencetak keuntungan 41%.

Di Indonesia reksa dana syariah dimulai pada tahun 2000 dan sampai dengan September 2007 tercatat sudah ada 20 oblogasi syariah atau sukuk, 169 efek syariah berbentuk saham atau 5 efek syariah dengan jenis saham perusahaan public, dengan total NAB lebih dari 560 M (Bapepam).

Berkembangan reksa dan syariah ini sebagai bukti dari bangkitnya rasa keagamaan itu sendiri. Hal ini yang menarik adalah masalah keuntungan investasi kerap menjadi alasan kedua setelah keterangan dan kenyamanan berinvestasi.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian yang dilakukan dalam skripsi ini adalah metode penelitian *deskriptif*, artinya penelitian dilakukan dengan mengkaji dan menganalisa secara sistematis masalah yang telah dirumuskan, berdasar data-data yang telah diperoleh selama penelitian serta didukung oleh fakta dan teori yang relevan.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dan Reksa Dana Campuran yang terdaftar di BAPEPAM berjumlah 71 Reksa Dana. Dimana terdiri dari 63 reksa dana campuran konvensional dan 8 reksa dana syariah campuran.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah : 16 reksa dana, yang merupakan populasi dari 8 reksa dana campuran dan 8 reksa dana konvensional campuran yang mempunyai tingkat NAB perunit relative stabil pada periode Januari – Desember 2005 - 2007.

Adapun populasi dari Reksa Dana Syariah Campuran tersebut adalah :

1. AAA Amanah Syariah Fund
2. PNM Syariah
3. IPB Syariah
4. Capital Syariah Fleksi
5. Dana Reksa Syariah Berimbang
6. BNI Dana Plus Syariah
7. AAA Syariah Fund
8. Batasa Syariah

Sampel dari Reksa Dana Konvensional Campuran yang meliputi tingkat NAB per unit relative stabil adalah sebagai berikut :

1. AAA Balanced Fund
2. ABN AMRO IND. Emerlan Dana Campuran
3. Bahana Dana Selaras
4. BNI Dana Fleksibel
5. Manulife Dana Campuran
6. Reksa Dana Prima
7. Si Dana Flexi
8. Trimega Dana Kombinasi

3.4 Variabel Pengukurannya

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel pengembalian (Return) dan tingkat resiko (Risk) dengan skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

3.5 Devinisi Operasional Variabel

Devinisi operasional variabel merupakan penjelasan dari pengertian teoritis variabel untuk dapat diamati dan diukur.

1. Tingkat Pengembalian (Return)

Merupakan nilai rata-rata terimbang dari hasil keuntungan masing-masing reksa dana syariah campuran dan reksa dana konvensional campuran yang didapat dengan mengkalkulasikan NAB/unit.

2. Tingkat Resiko (Risk)

Merupakan tingkat penyimpangan pengembalian yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang karena ketidakpastian nilai. Semakin besar rentang penyimpangan yang mungkin terjadi maka akan semakin besar resikonya. Dalam penelitian ini digunakan tingkat resiko masing-masing reksa dana yang diukur berdasar standar revisi.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam metode penelitian ini adalah studi kepustakaan (Library reseach), untuk memperoleh teori-teori yang relevan yaitu dengan mempelajari buku-buku dan jurnal.

Sedangkan data-data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data skunder yang diperoleh dari BAPEPAM, kemudian data tersebut diolah berdasar rumus-rumus keuangan sehingga dapat ditarik kesimpulan berdasar tujuan penelitian.

3.7 Metode Analisis Data

Dalam melakukan penelitian ini rumus-rumus yang digunakan untuk memperhitungkan variabel reksa dana syariah dan konvensional campuran dan tingkat suku bunga SBI sebagai risk free menggunakan pendekatan metode sharpe dengan urutan perhitungan sebagai berikut :

3.7.1 Menentukan Sub Periode Pengukuran

Data yang digunakan dalam perhitungan Risk Return reksadana syariah dan konvensional campuran ini adalah periode bulanan selama tahun 2005-2007.

3.7.2 Menghitung Risk Free Rate (RFR)

Adalah tingkat pengembalian (Return) yang diperoleh dari aktiva bebas resiko (Risk Free Rate). Dalam hal ini penulis mengambil tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

$$RFR = \frac{SBI}{n}$$

Dimana :

SBI = Suku bunga sertifikat Bank Indonesia

N = Jumlah periode

3.7.3 Menghitung parameter setiap reksa dana

a. Menghitung retur per periode masing – masing reksa dana

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

Dimana :

NAB_t = NAB akhir periode

NAB_{t-1} = NAB awal periode

a. Menghitung rata-rata masing-masing reksa dana

$$\overline{R_i} = \frac{\sum R_i}{n-1}$$

Dimana :

$\overline{Ri}$: Rata-rata return reksa dana

Ri : Return reksa dana

$n-1$: Jumlah periode penelitian

b. Menghitung varian reksa dana (σ^2)

Varian adalah besarnya tentang penyimpangan dari setiap pengambilan actual terhadap pengambilan yang diharapkan. Semakin besar terhadap penyimpangannya maka semakin besar resikonya.

$$\text{Var}(\sigma^2) = \frac{\sum_{i=1} (Ri - \overline{Ri})^2}{n-1}$$

Dimana :

$\text{Var}(\sigma^2)$ = Nilai variansi reksa dana

Ri = Return reksa dana

$\overline{Ri}$ = Rata-rata return

$n-1$ = Jumlah periode penelitian

c. Menghitung Standar Deviasi (σ)

Merupakan rata-rata penyimpangan akar kwadrat dari varian yang menunjukkan seberapa jauh kemungkinan pengembalian aktual yang akan diperoleh menyimpang dari pengembalian yang diharapkan.

$$\sigma = \sqrt{\text{Var}(\sigma^2)}$$

Dimana :

σ = standar deviasi

$\text{Var}(\sigma^2)$ = varian reksa dana

3.7.4 Menghitung Nilai Rasio Sharpe

Dalam penelitian ini digunakan metode sharpe, dimana jika makin tinggi nilai rasio sharpe maka semakin baik tingkat pengembalian (Return) reksa dana.

$$SR_D = \frac{\overline{R_i} - \overline{R_f}}{\sigma}$$

Dimana :

SR_D = Nilai Rasio Sharpe

$\overline{R_i}$ = Rata-rata return

$\overline{R_f}$ = Rata-rata investasi bebas resiko

σ = Standar deviasi

BAB IV

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, penulis melakukan analisa terhadap data yang telah di peroleh selama penelitian berlangsung. Adapun langkah – langkah dalam analisa tersebut adalah :

4.1 Penentuan Reksa Dana Konvensional Dan Reksa Dana Syariah Campuran

Yang pertama kali dalam penelitian ini adalah menentukan nama dari masing – masing Reksa Dana. Data macam – macam Reksa Dana Konvensional Campuran dan Reksa Dana Syariah Campuran pada tahun 2005 – 2007 di peroleh dari Bapepam.

Tabel. 4.1.

**Reksa Dana Syariah Campuran Dan Reksa Dana Konvensional Campuran
Januari – Desember 2005, 2006, 2007**

NO	Reksa Dana Konvensional Campuran	NO	Reksa Dana Syariah Campuran
1	AAA Balanced Fund	1	AAA Amanah Syariah Fund
2	AAI Emerald Dana Campuran	2	PNM Syariah
3	Bahana Dana Selaras	3	IPB Syariah
4	BNI Dana Fleksibel	4	Capital Syariah Fleksi
5	Manulife Dana Campuran	5	Dana Reksa Syariah Berimbang
6	Reksa Dana Prima	6	BNI Dana Plus Syariah
7	Si Dana Fleksi	7	Batasa Syariah
8	Trimegah Dana Kombinasi	8	AAA Syariah Fund

Sumber : www.Bapepam.go.id

4.2 Perhitungan Return Setiap Periode dan Rata – Rata Return Reksa Dana.

4.2.1 Reksa Dana Syariah Campuran

Data yang di gunakan untuk menganalisa reksa dana syariah campuran tersebut adalah data NAB (Nilai Aktiva Bersih) selama periode Januari – Desember 2005, 2006, 2007.

Setelah dilakukan perhitungan maka akan di hasilkan return (tingkat keuntungan) masing – masing reksa dana setiap periode kemudian dari return setiap periode tersebut dapat di cari total return yaitu dengan menjumlahkan seluruh return setiap periode masing – masing reksa dana dari periode Januari – Desember 2005,2006,2007, dalam bentuk data bulanan.

Dari total return tersebut dapat di ketahui return rata – rata, yaitu dengan cara membagi total return dengan jumlah periode bulanan.

Berikut hasil keseluruhan perhitungan 8 Reksa Dana Syariah Campuran yang di rangkum dalam tabel berikut.

Tabel. 4.2.
Analisa Total Return dan Rata – Rata Return
Reksa Dana syariah Campuran
Januari – Desember 2005, 2006, 2007

NO	Reksa Dana	Tahun 2005		Tahun 2006		Tahun 2007	
		Return	Rata - Rata Return	Return	Rata - Rata Return	Return	Rata - Rata Return
1	AAA Amanah Syariah Fund	-17,0003	-2,8334	23,9624	2,1784	25,2025	2,2911
2	PNM Syariah	10,8737	0,9885	21,7555	19,9778	40,6940	3,6995
3	IPB Syariah	0,0000	0	18,7841	1,7076	36,4437	3,3131
4	Capital Syariah Fleksi	3,6730	0,9183	14,993	1,3630	17,3248	1,5750
5	Dana Reksa Syariah Berimbang	7,7943	0,7086	31,2756	2,8432	43,5882	3,9626
6	BNI Dana Plus Syariah	1,3060	0,1187	16,9827	1,5439	26,1521	2,3775
7	Batasa Syariah	10,3602	0,9418	10,7891	0,9808	10,7262	0,9751
8	AAA Syariah Fund	-3,7769	-0,3434	10,9584	0,9962	3,9619	1,9810
Total		13,2300	0,4991	149,5008	31,5909	204,0934	20,1749

Sumber : Data yang diolah (Lampiran 5 - 12)

Dari tabel di atas dapat diketahui total Return dan Rata - Rata Return masing – masing reksa dana syariah campuran periode Januari – Desember 2005. Terdapat 2 Reksa Dana Syariah Campuran yang bernilai negatif yaitu AAA Amanah Syariah Fund dengan Return -17,0003 dan Rata – Rata Return -2,8334, dan AAA Syariah Fund dengan nilai Return -3,7769 dan Rata – Rata Return -0,3434. Total Rata – Rata Return menunjukkan nilai positif, artinya pada periode tersebut dalam keadaan baik untuk berinvestasi Reksa Dana. Dilihat dari tabel diatas tidak semua Reksa Dana menunjukkan nilai positif, dimana diperoleh total return dari 8 Reksa Dana syariah tahun 2005 dengan total nilai sebesar 13,2300 dan total Rata – rata Return sebesar 0,4991. Sedangkan Total Return dan Rata - Rata Return masing – masing Reksa Dana Syariah Campuran periode Januari – Desember 2005 dan 2007. Dilihat pada tabel di atas semua reksa dana menunjukkan nilai positif, dimana tahun 2006 di peroleh total return dari 8 reksa dana syariah sebesar 149, 5008 dan Total Rata – Rata Return sebesar 31,5909 dan untuk tahun 2007 diperoleh total return dari 8 reksa dana syariah sebesar 204,0934 dan Total Rata – Rata Return sebesar 20,1749.

4.2.2 Reksa Dana Konvensional Campuran

Perhitungan Return dalam Reksa Dana Konvensional sama dengan Reksa Dana Syariah Campuran yaitu dengan menggunakan NAB selama periode Januari – Desember 2005 - 2007.

Berikut hasil perhitungan 8 Reksa Dana Konvensional Campuran yang di rangkum dalam table berikut :

Tabel. 4.3.

Analisa Total Return dan Rata – Rata Return
Reksa Dana Konvensional Campuran
Januari – Desember 2005, 2006, 2007

NO	Reksa Dana	Tahun 2005		Tahun 2006		Tahun 2007	
		Return	Rata - Rata Return	Return	Rata - Rata Return	Return	Rata - Rata Return
1	AAA Balanced Fund	-0,7235	-0,0658	32,4706	2,9519	30,6221	2,7838
2	ABN AMRO IND. Emerald	6,3601	0,795	29,3788	2,6708	25,2638	2,2967
3	Bahana Dana Selaras	4,3043	0,3913	39,9572	3,6325	34,3883	3,1262
4	BNI Dana Fleksibel	4,5697	0,4154	19,3091	1,7554	28,1909	2,5628
5	Manulife Dana campuran	11,0517	1,0047	30,5182	2,7744	52,9585	4,8144
6	Reksa Dana Prima	-11,6373	-1,0579	6,8251	0,6205	13,8418	1,2583
7	Si Dana Fleksi	12,781	1,1619	18,1459	1,6496	6,5048	1,0841
8	Tri Megah Dana Kombinasi	17,948	1,6316	28,1731	2,5612	38,3218	3,4838
	Total	44,654	4,2762	204,778	18,6163	230,092	21,4101

Sumber : Data yang diolah (Lampiran 13 – 20)

Dari tabel di atas dapat diketahui total Return dan Rata - Rata Return masing – masing Reksa Dana Konvensional Campuran periode Januari – Desember 2005. Terdapat 2 Reksa Dana Konvensional Campuran yang bernilai negatif yaitu AAA Balanced Fund dengan Return -0,7235 dan Rata – Rata Return -0,0658, dan Reksa Dana Prima dengan nilai Return -11,6373 dan Rata – Rata Return -1,0579. Total Rata – Rata Return menunjukkan nilai positif, artinya pada periode tersebut dalam keadaan baik untuk berinvestasi Reksa Dana. Dilihat dari tabel diatas tidak semua Reksa Dana menunjukkan nilai positif, dimana diperoleh total Return dari 8 Reksa Dana Konvensional Campuran tahun 2005 dengan total nilai sebesar 44,654 dan total Rata – rata Return sebesar 4,2762.

Total Return dan Rata - Rata Return masing – masing Reksa Dana konvensional Campuran periode Januari – Desember 2005 dan 2007. Dilihat pada tabel di atas semua reksa dana menunjukkan nilai positif,

dimana tahun 2006 di peroleh total return dari 8 reksa dana syariah sebesar 204,778 dan Total Rata – Rata Return sebesar 18,6163 sedangkan untuk tahun 2007 diperoleh total return dari 8 reksa dana syariah sebesar 230,092 dan Total Rata – Rata Return sebesar 21,4101.

4.3 Perhitungan Varian dan Standar Deviasi Reksa Dana

4.3.1 Reksa Dana Syariah Campuran

Dari hasil perhitungan *Return* (tingkat pengembalian) dapat di hasilkan total Varian (σ^2) dan Standar Deviasi (σ) dari masing – masing Reksa Dana. Total varian (σ^2) adalah jumlah setiap kuadrat dari return dikurangi rata- rata return dibagi jumlah periode penelitian. Sedangkan Standar Deviasi (σ) di dapat dari perhitungan akar kuadrat dari varian. Berikut nilai varian dan standar deviasi masing – masing Reksa Dana yang diperoleh dari lampiran 5 – 12.

Tabel. 4.4.

Analisa dan Standar Deviasi Reksa Dana

Syariah Campuran

Januari – Desember 2005, 2006, 2007

NO	Reksa Dana	Tahun 2005		Tahun 2006		Tahun 2007	
		Varian (σ^2)	Standar Deviasi (σ)	Varian (σ^2)	Standar Deviasi (σ)	Varian (σ^2)	Standar Deviasi (σ)
1	AAA Amanah Syariah Fund	25,9277	5,0919	2,7677	1,6636	4,1442	2,0357
2	PNM Syariah	2,0759	1,4408	3,3406	1,8277	17,3713	4,1679
3	IPB Syariah	0	0	14,8223	3,8499	17,4606	4,1786
4	Capital Syariah Fleksi	0,0060	0,0775	0,3403	0,5834	3,3016	1,8170
5	Dana Reksa Syariah Berimbang	9,5305	3,0872	12,9338	3,5964	24,6094	4,9608
6	BNI Dana Plus Syariah	5,4349	2,3313	6,0724	2,4642	18,0089	4,2437
7	Batasa Syariah	0,0251	0,1584	0,0025	0,0504	0,1451	0,3809
8	AAA Syariah Fund	13,0882	3,6178	7,7948	27,919	0,0515	0,2269
Total		56,0883	15,8049	48,0744	41,9546	85,0927	22,0115

Sumber : Data yang diolah (Lampiran 5 – 12)

Dari perhitungan varian masing – masing reksa dana di atas, diketahui total Varian Reksa Dana Syariah Campuran tahun 2005 sebesar 56,0883 dengan Standar Deviasi atau Resiko 15,8049, tahun 2006 total varian 48,0744 dengan resiko sebesar 41,9546, sedangkan tahun 2007 total varian menjadi 85,0927 dengan resiko 22,0115

4.3.2 Reksa Dana Konvensional Campuran

Berikut nilai varian dan standar deviasi masing – masing reksa dana konvensional campuran yang diperoleh dari lampiran 13 - 20.

Tabel. 4.5.

**Analisa varian dan Standar Deviasi
Reksa Dana Konvensional Campuran
Januari – Desember 2005, 2006, 2007**

NO	Reksa Dana	Tahun 2005		Tahun 2006		Tahun 2007	
		Varian (σ^2)	Standar Deviasi (σ)	Varian (σ^2)	Standar Deviasi (σ)	Varian (σ^2)	Standar Deviasi (σ)
1	AAA Balanced Fund	11,3663	3,3714	18,5099	4,3023	14,6394	3,8261
2	ABN AMRO IND. Emerald	2,1526	1,4672	5,1923	2,2787	11,9889	3,4625
3	Bahana Dana Selaras	11,2600	3,3556	17,0389	4,1278	14,6255	3,8243
4	BNI Dana Fleksibel	32,15873067	5,6709	15,4972	3,9366	219,6402	14,8203
5	Manulife Dana campuran	10,4244	3,2287	8,0962	2,8454	69,5851	8,3418
6	Reksa Dana Prima	43,5556	6,5997	21,4895	4,6357	20,5679	4,5351
7	Si Dana Fleksi	4,9175	2,2175	14,6746	3,8307	4,8027	2,1915
8	Tri Megah Dana Kombinasi	17,4710	4,1798	12,8797	3,5888	28,8151	5,3680
Total		133,3060	30,0908	113,3783	29,546	384,6648	46,3696

Sumber : Data yang diolah (Lampiran 13 – 20)

Dari perhitungan Varian dan Standar Deviasi masing – masing Reksa Dana Konvensional Campuran di atas, diketahui total varian Reksa Dana Konvensional Campuran tahun 2005 sebesar 133,3060 dan standar

deviasi atau resiko 30,0908, untuk tahun 2006 memiliki total varian sebesar 113,3783 dengan resiko 29,546, sedangkan pada tahun 2007 total varian sebesar 384,6648 dengan resiko sebesar 46,3696. Makin besar penyimpangan maka makin besar juga resiko yang akan diterima.

4.4 Perhitungan Risk Free Return

Untuk mengukur dan membandingkan Return dan Risk masing – masing Reksa Dana Syariah Campuran dengan Reksa Dana Konvensional Campuran, penulis menggunakan metode Sharpe. Dengan metode tersebut diperlukan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebagai asset bebas resiko (*Risk Free*) atau Asset dengan resiko nol, selama periode Januari – Desember tahun 2005-2007. Data Risk Free dapat dilihat pada lampiran 4. Untuk menghitung suku bunga bebas resiko perbulan dapat digunakan persamaan (3.1)

Tabel. 4.6.
Perhitungan Tingkat Risk Free (SBI)
Januari – Desember Tahun 2005, 2006, 2007

Risk Free	TAHUN		
	2005	2006	2007
Total Return	1,113	1,415	1,034
Return (RF)	0,77	0,98	0,72

Sumber : Data yang diolah (Lampiran 4)

Hasil yang di peroleh merupakan rata – rata tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) di bagi dengan jumlah bulan dalam setahun,

sehingga di dapat tingkat pengembalian bebas resiko sebesar 0,77 untuk tahun 2005, 0,98 tahun 2006, dan tahun 2007 sebesar 0,72.

4.5 Perhitungan Nilai Rasio Sharpe

Rasio sharpe ini di gunakan untuk menghitung tingkat pembelian yang di harapkan dari masing – masing reksa dana.

Tabel. 4.7.

Rasio Sharpe Reksa Dana Syariah Campuran

Januari – Desember Tahun 2005, 2006, 2007

No	Reksa Dana	Tahun 2005				Tahun 2006				Tahun 2007			
		$\bar{R}_i$	$\bar{R}_f$	σ	Rasio Sharpe	$\bar{R}_i$	$\bar{R}_f$	σ	Rasio Sharpe	$\bar{R}_i$	$\bar{R}_f$	σ	Rasio Sharpe
1.	AAA Amanah Syariah Fund	-2,8334	0,7700	5,0919	-0,7077	2,1784	0,9800	1,6636	0,7204	2,2911	0,7200	2,0357	0,7718
2.	PNM Syariah	0,9885	0,7700	1,4408	0,1517	1,9778	0,9800	1,8277	0,5459	3,6995	0,7200	4,1679	0,7149
3.	IPB Syariah	0,0000	0,7700	0,0000	0,0000	1,7076	0,9800	3,8499	0,1890	3,3131	0,7200	4,1786	0,6206
4.	Capital Syariah Fleksi	0,9183	0,7700	0,0775	1,9135	1,3630	0,9800	0,5834	0,6565	1,5750	0,7200	1,8170	0,4706
5.	Dana Reksa Syariah Berimbang	0,7086	0,7700	3,0872	-0,0199	2,8432	0,9800	3,5964	0,5181	3,9626	0,7200	4,9608	1,7846
6.	BNI Dana Plus Syariah	0,1187	0,7700	2,3313	-0,2794	1,5439	0,9800	2,4642	0,2288	2,3775	0,7200	4,2437	0,3906
7.	Batasa Syariah	0,9418	0,7700	0,1584	0,0475	0,9808	0,9800	0,0504	0,0159	0,9751	0,7200	0,3809	0,6697
8.	AAA Syariah Fund	-0,3434	0,7700	3,6178	-0,3078	0,9962	0,9800	2,7919	0,0058	1,9810	0,7200	0,2269	5,5575
Total		0,4991	0,7700	15,8049	0,7979	13,5909	0,9800	16,8275	2,8804	20,1749	0,7200	22,0115	10,9803
Rata - Rata Rasio Sharpe					0,0997				-0,3601				1,3725

Sumber : Data yang diolah (Lampiran 5 – 12)

Rasio Sharpe dengan nilai positif akan sangat menguntungkan investor, dimana makin tinggi nilai Rasio Sharpe maka semakin tinggi Return yang di hasilkan oleh Reksa Dana. Dari tabel di atas di lihat 50% dari Reksa Dana Syariah Campuran tahun 2005 mempunyai nilai Rasio Sharpe yang positif, dimana total Rasio Sharpe tahun 2005 sebesar 0,7979, sedangkan untuk tahun 2006 – 2007 Reksa Dana Syariah Campuran memiliki 100% nilai Rasio Sharpe yang positif yaitu : 2,8804 (2006), dan 10,9803 (2007).

Tabel. 4.8.

Rasio Sharpe Reksa Dana konvensional Campuran**Janurai – Desember Tahun 2005, 2006, 2007**

No	Reksa Dana	Tahun 2005				Tahun 2006				Tahun 2007			
		$\bar{R}_i$	$\bar{R}_f$	σ	Rasio Sharpe	$\bar{R}_i$	$\bar{R}_f$	σ	Rasio Sharpe	$\bar{R}_i$	$\bar{R}_f$	σ	Rasio Sharpe
1.	AAA Balanced Fund	-0,7235	0,7700	3,3714	-0,4430	2,9519	0,9800	4,3023	0,4583	2,7838	0,7200	3,8261	0,5394
2.	ABN AMRO IND. Emerald	6,3601	0,7700	1,4672	3,8100	2,6708	0,9800	2,2787	0,7422	2,2967	0,7200	3,4625	0,4554
3.	Bahana Dana Selaras	4,3043	0,7700	3,3556	1,0533	3,6325	0,9800	4,1728	0,6426	3,1262	0,7200	3,8243	0,6292
4.	BNI Dana Fleksibel	4,5697	0,7700	5,6709	0,6700	1,7554	0,9800	3,9366	0,1970	2,5628	0,7200	14,8203	0,1243
5.	Manulife Dana campuran	11,0517	0,7700	3,2287	3,1845	2,7744	0,9800	2,8454	0,6279	4,8144	0,7200	8,3418	0,4908
6.	Reksa Dana Prima	-11,6373	0,7700	6,5997	-1,8799	0,6205	0,9800	4,6357	-0,0776	1,2583	0,7200	4,5351	0,1187
7.	Si Dana Fleksi	12,7810	0,7700	2,2175	5,4165	1,6496	0,9800	3,8307	0,1748	1,0841	0,7200	2,1915	0,1661
8.	Tri Megah Dana Kombinasi	17,9480	0,7700	4,1798	4,1098	2,5612	0,9800	3,5888	0,4406	3,4838	0,7200	5,3680	0,5149
Total		44,6540	0,7700	30,0908	15,9212	18,6163	0,9800	29,5910	3,2056	21,4101	0,7200	46,3696	3,0388
Rata - Rata Rasio Sharpe					1,9902				0,4007				0,3799

Sumber : Data yang diolah (Lampiran 13 -20)

Dari tabel diatas dapat di lihat bahwa 75 % dari Reksa Dana Konvensional Campuran tahun 2005 mempunyai nilai Rasio Sharpe yang positif, dimana total rasio sebesar 15,9212 dan rata – rata asio Sharpe sebesar 1,9902. Untuk tahun 2006 90% Reksa Dana Konvensional memiliki nilai positif, dimana total rasio Sharpe sebesar 3,2056 dan rata – rata Rasio Sharpe sebesar 0,4007. Sedangkan untuk tahun 2007 Reksa Dana Konvensional mencapai 100% yang bernilai positif, dengan total Rasio Sharpe sebesar 3,0388 dan rata – rata Rasio Sharpe sebesar 0,3799.

Dari kedua tabel tersebut diatas dibandingkan dengan nilai Rata – Rata Rasio Sharpe Reksa Dana Syariah Campuran dengan Konvensional Campuran dari tahun ke tahun Reksa Dana Syariah semakin meningkat

dibanding dengan Reksa Dana Konvensional Campuran yang cenderung semakin menurun.

Tabel. 4.9.

Rasio Sharpe Pada Kedua Reksa Dana

Tahun 2005, 2006, 2007

No	Reksa Dana	Tahun 2005				Tahun 2006				Tahun 2007			
		$\bar{R}$	$\bar{R}_i$	σ	Rasio Sharpe	$\bar{R}$	$\bar{R}_i$	σ	Rasio Sharpe	$\bar{R}$	$\bar{R}_i$	σ	Rasio Sharpe
1.	Reksa Dana Syariah Campuran	0,4991	0,7700	15,0849	0,0997	13,5909	0,9800	16,8280	0,3601	20,1749	0,7200	22,0115	1,3725
2.	Reksa Dana Konvensional Campuran	44,6540	0,7700	30,0910	1,9902	18,6163	0,9800	29,5910	0,4007	21,4100	0,7200	46,3696	0,3799

Sumber : Data yang diolah (Tabel 4.9 & 4.10)

Dari tabel di atas tampak bahwa Reksa Dana Konvensional Campuran memiliki Rasio Sharpe yang lebih tinggi dibandingkan dengan Reksa Dana Syariah Campuran sebesar 0,9902 (2005) dan 0,3601 (2006). Sehingga dapat dikatakan Reksa Dana Konvensional Campuran akan memberikan return yang lebih tinggi sebesar 44,6540 (2005) dan tahun 2006 sebesar 18,6163 kepada investor tetapi konsekuensinya investor akan menghadapi resiko yang tinggi pula yaitu sebesar 30,0910 (2005) dan sebesar 29,5910 (2006). Pada tahun 2007 barulah Reksa Dana Syariah Campuran memiliki nilai Rasio Sharpe yang tinggi sebesar 10,9800 dibanding Reksa Dana Konvensional Campuran yang hanya memiliki nilai Rasio sebesar 3,0388.

Tabel. 4.10.
Rata – Rata Rasio Sharpe Kedua Reksa Dana
Tahun 2005, 2006, 2007

No	Reksa Dana	Tahun 2005	Tahun 2006	Tahun 2007	Total	Rata - Rata Rasio Sharpe
		Rasio Sharpe	Rasio Sharpe	Rasio Sharpe		
1.	Reksa Dana Syariah Campuran	0,0997	0,3601	1,3725	1,8323	0,6108
2.	Reksa Dana Konvensional Campuran	1,9902	0,4007	0,3799	2,7708	0,9236

Sumber : Data yang diolah (Tabel. 4.11)

Dari tabel diatas dapat kita ketahui bahwa dari kedua reksa dana campuran tersebut yang memiliki Rata – Rata Rasio Sharpe paling tinggi selama tiga tahun adalah Reksa Dana Konvensional Campuran yaitu sebesar 0,9236. Pada tahun 2005 – 2007 menunjukkan keadan yang baik untuk berinvestasi pada Reksa Dana Konvensional Campuran. Sehingga para pemilik modal yang ingin mendapatkan keuntungan yang tinggi dapat memilih Reksa Dana Konvensional Campuran dalam menanamkan modalnya untuk berinvestasi

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan uraian dan analisa pada bab – bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a) Pada tahun 2005, 2006, 2007 Reksa Dana Syariah Campuran yang memiliki rata – rata return paling tinggi yaitu pada tahun 2006 sebesar 31,5909 dengan resiko sebesar 48,0744. Sedangkan untuk tahun 2005 dan 2007 masing – masing mempunyai return sebesar 0,4991 dan 20,1749 dengan resiko sebesar 56,0883 dan 22,0115.
- b) Pada tahun 2005, 2006, 2007 Reksa Dana Konvensional Campuran yang memiliki rata – rata return paling tinggi yaitu pada tahun 2007 sebesar 21,4101 dengan resiko sebesar 46,3696. Sedangkan untuk tahun 2005 dan 2006 masing – masing mempunyai return sebesar 4,2762 dan 18,6163 dengan resiko sebesar 30,0908 dan 29,546.
- c) Analisa perbandingan return antara Reksa Dana Syariah Campuran dengan Reksa Dana Konvensional Campuran berdasarkan metode Sharpe menunjukkan nilai rasio Reksa Dana Syariah Campuran lebih kecil dari pada Reksa Dana Konvensional campuran yaitu sebesar

$0,6108 < 0,9236$, hal ini menunjukkan Reksa Dana Konvensional Campuran akan memberikan return yang lebih besar dari pada Reksa Dana Syariah Campuran.

5.2 Saran

- a) Penulis menyarankan kepada para investor yang ingin menginvestasikan modalnya pada reksa dana dapat memilih Reksa Dana Konvensional Campuran karena memiliki return yang tinggi dilihat dari rata – rata Rasio Sharpe yang lebih tinggi dibanding nilai rasio Sharpe reksa dana Syariah Campuran. Namun investor juga harus menanggung resiko yang tinggi.
- b) Untuk menentukan hasil yang optimal dari suatu reksa dana yang satu dengan yang lain maka perlu dipertimbangkan Risk and Returnnya



DAFTAR PUSTAKA

- Jogiyanto, S.H. 2003. *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Pratama, Eka.P. 2004. *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Gozali, ahmad. 2004. *Halal, Berkah, Bertambah*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Nugraha, Ubaidillah et al. 2009. *Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta : Gramedia.
- Firdaus et al. 2005. *Investasi Halal Reksa Dana Syariah*. Jakarta : Renaisan.
- Keown et al. 2004. *Manajemen Keuangan : Prinsip – Prinsip dan Aplikasi*. Jakarta : Indeks.

BIOGRAFI SINGKAT



Abdul Rais, lahir di Jakarta, 5 Juni 1986. Penulis merupakan anak ke 4 dari 4 bersaudara, yang merupakan anak kandung dari bapak H. Jumin dan Ibu Warsilah. Penulis menyelesaikan masa study SDN Sedati Gede I Sidoarjo (1998), SLTP N 176 Jakarta (2002), SLTA 94 Jakarta (2005). Selanjutnya menyelesaikan study Manajemen SI di Universitas Mercu Buana Tahun 2009.

Penulis merupakan seorang aktifis kampus yang merupakan ketua HMJ Manajemen SI periode 2007 – 2008.

