

PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH



SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT- SYARAT
GUNA MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM
ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

AGUS NUGROHO

06390048

PEMBIMBING:

- 1. Dra. Hj. WIDYARINI, MM.**
- 2. M. KURNIA RAHMAN ABADI, SE, MM.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2011**

ABSTRAK

Kinerja portofolio adalah suatu ukuran tingkat pencapaian keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu portofolio yang diukur dengan memasukkan faktor risiko. Evaluasi kinerja portofolio berhubungan dengan dua persoalan mendasar, yaitu penentuan apakah manajer investasi mampu menambah nilai tertentu terhadap portofolio dibanding investasi pembanding (*benchmark*) dan penentuan perhitungan tingkat pengembalian tersebut.

Dalam penelitian ini, peneliti akan membahas mengenai perbandingan reksadana saham syariah berdasarkan tingkat risiko dilakukan dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen. Sedangkan perbandingan antara reksadana saham syariah dengan *benchmark*-nya berdasarkan tingkat *return* dilakukan dengan menggunakan metode *time-weighted rate of return*. Alat analisis yang digunakan adalah uji beda *independent sample t-test*. Proksi yang digunakan sebagai aset bebas risiko (*risk free asset*) adalah suku bunga SBI. Populasi penelitian ini mengambil seluruh reksadana saham syariah yang ada di Indonesia yang berjumlah 10 reksadana saham syariah pada periode 2009. Data yang digunakan adalah NAB/unit penyertaan masing-masing reksadana saham syariah, suku bunga SBI, dan *return* JII. Sumber data tersebut berupa data mingguan selama 1 tahun, yaitu dari tanggal 01 Januari -31 Desember 2009.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Manulife Syariah Sektor Amanah layak sebagai lahan berinvestasi karena reksadana tersebut mempunyai nilai rasio paling tinggi berdasarkan metode Sharpe, Traynor dan Jensen. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa Reksadana BNI Saham Syariah memiliki perbedaan kinerja yang signifikan lebih rendah (*underperforme*) dibandingkan dengan kinerja pasar.

Kata kunci : *Kinerja, Perbandingan, Reksadana Saham Syariah, Indeks JII.*



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Agus Nugroho

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Agus Nugroho
NIM : 06390048
Judul Skripsi : **Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 29 Rabiul Awwal 1432 H
03 Maret 2011 M

Pembimbing I

Dra. Hj. Widyarini, MM.
NIP. 19600407 198601 2 002



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Agus Nugroho

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Agus Nugroho
NIM : 06390048
Judul Skripsi : **Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudari tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 29 Rabiul Awwal 1432 H
03 Maret 2011 M

Pembimbing II

M.Kurnia Rahman Abadi, SE.,MM.
NIP. 19780503-200604 1 001



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

FM-UINSK-BM-05-07/RO

PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor : UIN. 02/K.KUI-SKR/PP.00.9/105 /2011

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH.

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : Agus Nugroho

NIM : 06390048

Telah dimunaqasyahkan pada : 11 Maret 2011

Nilai : A/B

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Dra. Hj. Widyarini, MM.

NIP. 19600407198601 2 002

Penguji I

Penguji II

Sunarsih, SE., M.Si.

NIP. 19740911199903 2 001

Joko Setyoho, SE., M.Si.

NIP. 19730702 200212 1 003

Yogyakarta, 11 Maret 2011

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah dan Hukum

DEKAN



Mrs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.

NIP. 19600417 198903 1 001

SURAT PERNYATAAN



Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Agus Nugroho
NIM : 06390048
Jurusan : Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

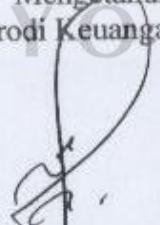
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
Yogyakarta, 29 Rabiul Awal 1432 H
3 Maret 2011 M

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam

Penyusun


Dr. M. Fakhri Husein, SE., M.Si.
NIP. 1971129 200501 1 003


Agus Nugroho
NIM. 06390048

MOTTO

*Tinggalkanlah kesenangan yang menghalangi
pencapaian kecermelangan hidup yang diidamkan.
Dan berhati-hatilah, karena beberapa kesenangan
adalah cara gembira menuju kegagalan.*

By Mario Teguh

**“Hidup adalah pilihan, pilihan saya
adalah hidup.”**

So

**Selalu berjuang dan lakukanlah dengan
yang terbaik.**

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya kecil ini kupersembahkan untuk:

- ❖ *Bapak Ibu tercinta yang dengan segala dukungan doa, moral maupun materi yang senantiasa tercurah untukku,*
- ❖ *Ibu Widyarini yang telah membimbing dan mendukung penulis dalam penyelesaian skripsi.*
- ❖ *Dik nana, ini adalah awal dari pencapaian cita-cita kita.*
- ❖ *My friends*
- ❖ *Serta Keluarga Besar KUN Angkatan 2006*
- ❖ *Dan Almamater Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله الذي انزل القرآن بلسان عربي مبين. والصلاة والسلام على اشرف الانبياء والمرسلين سيدنا وحبينا محمد وعلى اله وصحبه والتابعين لهم باحسان الى يوم الدين اشهد ان لا اله الا الله واشهد ان محمدا عبده ورسوله

Syukur *alhamdulillah* saya panjatkan kepada *Illahi rabby* atas anugerah dan petunjuk-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik dan sesuai target kualitas yang diinginkan. Selain itu, terselesaikannya skripsi ini tidak lepas dari dukungan serta do'a berbagai pihak yang karenanya sudah menjadi kewajiban bagi saya untuk mengucapkan rasa terima kasih yang terdalam. Pihak-pihak yang telah memberikan kontribusi besar tersebut adalah sebagai berikut:

1. Prof. Dr. H. Musa Asy'ari, selaku rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, Ph.D, selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. M. Fakhri Husein, SE., M.Si. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam.
4. Ibu Dra. Hj. Widyarani, MM. selaku pembimbing I dan M. Kurnia Rahman Abadi, SE., MM selaku pembimbing II, yang dengan sabar memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikan skripsi ini.

5. Bapak Drs. Ibnu Qizam, SE, M. Si, Akt selaku pembimbing akademik selama masa pendidikan.
6. Segenap Staff TU prodi KUI dan Staff TU fakultas Syariah yang memberi kemudahan administratif bagi penyusun selama masa perkuliahan.
7. Ayahanda Afandi dan Ibunda Mundi Utami tercinta, atas doa yang selalu dipanjatkan serta perhatian, kasih sayang dan dukungan baik moriil maupun materiil kepada penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini hasil karya ananda yang sederhana ini untuk Ayahanda dan Ibunda tercinta.
8. Seluruh keluarga mulai dari mbah putri dan mbah kakung, bulek dan paklek, dan adik-adik yang ada di Salatiga yang telah memberi inspirasi dan motivasi yang sangat berharga bagi penulis.
9. Teman-teman seperjuangan di KUI A, B, dan C angkatan 2006 yang tidak bisa disebutkan satu per satu, serta seluruh mahasiswa Program Studi Keuangan Islam, yang telah membantu dan memberikan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini. Dan kebersamaan kita selama ini adalah pengalaman yang akan menjadi kenangan indah.
10. Mas Endra, Mas Aziz, Mas Iqbal, Mas Ali dan Mas Yahun teman-teman seperjuangan yang saling mengingatkan dan menasihati untuk lebih baik.
11. Teman-teman PAMA Al-Hidayah : Mas Choi, Mustofa, Azis, Fata, Prima, Rido, de Arien, Isti, Nuril, Alif, Anis dan santriwan-santriwati yang selalu memberi keceriaan, memotivasi dalam kebaikan dan menginspirasi untuk selalu semangat dan ikhlas dalam setiap aktivitas.

12. Teman-teman Teo Succes : Indana, nana, Azis, Iqbal, mbak Zahra dll, tetap semangat, raih cita-cita dan selalu tingkatkan pencapaian. “If there is a will, there is a way”.
13. Teman-teman BEM PS-KUI : kak Masfa dan kawan-kawan yang telah banyak membantu dan mengajari saya dalam bersikap dan berorganisasi. Semoga kita sukses.
14. Bidadari kedua (dik nana) yang selalu mendukung, memotivasi, mendo’akan saya dalam penyusunan skripsi. Semoga kita diberi kemudahan, kelancaran, pertolongan dalam pencapaian cita-cita. Amiiin.
15. Seluruh sahabat dan semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu, yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi dan membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Penyusun menyadari banyak sekali terdapat kekurangan dalam skripsi ini.

Oleh karena itu segala saran dan kritik membangun sangat diharapkan. Terima kasih.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
Yogyakarta, 29 Rabiul Awal 1431H
03 Maret 2010M
Penyusun

Agus Nugroho
NIM. 06390048

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Berdasarkan Surat Keputusan Bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI Nomor 158/1987 dan 0543b/U/1987, tanggal 22 Januari 1988.

I. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	Alif	tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	Be
ت	Tā'	t	Te
ث	Ṡā'	ṣ	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	Je
ح	Ḥā'	ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	Ka dan Ha
د	Dal	d	De
ذ	Ḍal	ḏ	Zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Sīn	s	Es

ث	Syīn	Sy	Es dan Ye
ص	Ṣād	ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ayn	...'	koma terbalik (di atas)
غ	Gayn	gh	Ge dan ha
ف	Fā'	f	Ef
ق	Qāf	q	Qi
ك	Kāf	k	Ka
ل	Lām	l	El
م	Mīm	m	Em
ن	Nūn	n	En
و	Waw	w	We
ه	Hā'	h	Ha

ء	Hamzah	...'	Apostrof
ي	Yā	y	Ye

II. Konsonan rangkap karena *tasydīd* ditulis rangkap:

عِدَّةٌ ditulis 'iddah

III. *Tā' marbūtah* di akhir kata.

1. Bila dimatikan ditulis h:

هَبَّةٌ ditulis hibah

جِزْيَةٌ ditulis jizyah

(ketentuan ini tidak diperlukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia seperti zakat, shalat dan sebagainya, kecuali dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t.

نِعْمَةٌ اللَّهِ ditulis ni'matullāh

زَكَاةُ الْفِطْرِ ditulis zakātul-fiṭri

IV. Vokal pendek

ا (fathah) ditulis a contoh ضَرَبَ ditulis ḍaraba

إ (kasrah) ditulis i contoh فَهِمَ ditulis fahima

أ (dammah) ditulis u contoh كُتِبَ ditulis kutiba

V. Vokal panjang:

1. fathah + alif, ditulis ā (garis di atas)

جاهلية ditulis *jāhiliyyah*

2. fathah + alif maqṣūr, ditulis ā (garis di atas)

يسعي ditulis *yas'ā*

3. kasrah + ya mati, ditulis ī (garis di atas)

مجيد ditulis *majīd*

4. dammah + wau mati, ditulis ū (dengan garis di atas)

فروض ditulis *furūd*

VI. Vokal rangkap:

1. fathah + yā mati, ditulis ai

بينكم ditulis *bainakum*

2. fathah + wau mati, ditulis au

قول ditulis *qaul*

VII. Vokal-vokal pendek yang berurutan dalam satu kata, dipisahkan dengan apostrof.

الانتم ditulis *a'antum*

اعدت ditulis *u'iddat*

لئن شكرتم ditulis *la'in syakartum*

VIII. Kata sandang Alif + Lām

1. Bila diikuti huruf qamariyah ditulis al-

القران ditulis *al-Qur'ān*

القياس ditulis *al-Qiyās*

2. Bila diikuti huruf syamsiyyah, ditulis dengan menggandengkan huruf syamsiyyah yang mengikutinya serta menghilangkan huruf l-nya

الشمس ditulis *asy-syams*

السماء ditulis *as-samā'*

IX. Huruf besar

Huruf besar dalam tulisan Latin digunakan sesuai dengan Ejaan Yang Disempurnakan (EYD)

- X. Penyusunan kata-kata dalam rangkaian kalimat dapat ditulis menurut penyusunannya

ذول الفروض ditulis *ẓawī al-furūḍ*

اهل السنة ditulis *ahl as-sunnah*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAKSI	ii
PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
PENGESAHAN	v
SURAT PERNYATAAN	vi
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	xii
DAFTAR ISI	xvii
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Manfaat Penelitian	6
E. Sistematika Pembahasan.....	7
BAB II TELAAH PUSTAKA	8
A. Telaah Pustaka	8
B. Kerangka Teoritik	11

1. Investasi	11
2. Daftar Efek Syariah.....	15
3. Kriteria Pemilihan Saham yang Memenuhi Prinsip-prinsip Syari'ah	17
4. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	18
5. Reksadana	21
6. Pengukuran Kinerja Reksadana	31
7. <i>Risk Adjusted Performance Measure</i>	38
8. <i>Benchmark</i> (Tolak Ukur)	43
C. Pengembangan Hipotesis.....	44
BAB III METODE PENELITIAN	46
A. Jenis Penelitian	46
B. Sifat Penelitian.....	46
C. Populasi.....	47
D. Sumber Data dan Jenis Data	47
E. Definisi Operasional Variabel dan Alat Ukur Variabel Penelitian	48
1. Definisi Operasional Variabel.....	48
2. Alat Ukur Variabel Penelitian.....	50
F. Pengujian Hipotesis	55
BAB IV ANALISA DATA	56
A. Statistik Deskriptif	56

B. Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode <i>Risk Adjusted Performance</i>	57
C. Uji Beda T-test.....	60
D. Analisis Kualitatif	65
BAB V PENUTUP	69
A. Kesimpulan.....	69
B. Saran.	70
DAFTAR PUSTAKA	71
LAMPIRAN-LAMPIRAN	73
CURICULUM VITAE	89

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.2	Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode Sharpe	57
Tabel 4.3	Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode Treynor.....	58
Tabel 4.4	Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode Jensen	59
Tabel 4.5	kriteria P-value	61
Tabel 4.6	Hasil Hasil Uji Beda Kinerja Masing-Masing Reksadana Saham Syariah dengan Kinerja Pasar.....	62

DAFTAR LAMPIRAN

<i>Lampiran 1.</i> Daftar Hasil Perhitungan Uji Beda Reksadana Batasa Equity Syariah dan Reksadana Batavia Dana Saham Syariah dengan kinerja pasar.....	73
<i>Lampiran 2.</i> Daftar Hasil Perhitungan Uji Beda Reksadana CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah dan Reksadana Cipta Syariah Equity dengan kinerja pasar.	74
<i>Lampiran 3.</i> Daftar Hasil Perhitungan Uji Beda Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah dan Reksadana Mandiri Investa Atraktif-Syariah dengan kinerja pasar.	75
<i>Lampiran 4.</i> Daftar Hasil Perhitungan Uji Beda Reksadana Mega Dana Saham Syariah dan Reksadana PNM Ekuitas Syariah dengan kinerja pasar.....	76
<i>Lampiran 5.</i> Daftar Hasil Perhitungan Uji Beda Reksadana BNI Saham Syariah dan Reksadana Trim Syariah Saham dengan kinerja pasar.....	77
<i>Lampiran 6.</i> Daftar Saham <i>III</i>	78
<i>Lampiran 7.</i> Data NAB Reksadana Batasa Equity Syariah dan Reksadana Batavia Dana Saham Syariah tahun 2009....	79
<i>Lampiran 8.</i> Data NAB Reksadana CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah dan Reksadana Cipta Syariah Equity tahun 2009	80

<i>Lampiran 9.</i> Data NAB Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah dan Reksadana Mandiri Investa Atraktif-Syariah tahun 2009	81
<i>Lampiran 10.</i> Data NAB Reksadana Mega Dana Saham Syariah dan Reksadana PNM Ekuitas Syariah tahun 2009.....	82
<i>Lampiran 11.</i> Data NAB Reksadana BNI Saham Syariah dan Reksadana Trim Syariah Saham tahun 2009.....	83
<i>Lampiran 12.</i> Data rata-rata return Batasa Equity Syariah dan rata-rata return Batavia Dana Saham Syariah tahun 2009	84
<i>Lampiran 13</i> Data rata-rata return CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah dan rata-rata return Cipta Syariah Equity tahun 2009	85
<i>Lampiran 14.</i> Data rata-rata return Mandiri Investa Atraktif-Syariah dan rata-rata return Manulife Syariah Sektoral Amanah tahun 2009	86
<i>Lampiran 15.</i> Data rata-rata return Mega Dana Saham Syariah dan rata-rata return Trim Syariah Saham tahun 2009.....	87
<i>Lampiran 16.</i> Data rata-rata return BNI Saham Syariah dan rata-rata return PNM Ekuitas Syariah tahun 2009.....	88

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri investasi dan keuangan dunia mulai tersadarkan dengan hadirnya sebuah sistem baru yang dapat menjadi alternatif bagi pencapaian keinginan pelaku pasar yang bukan sekedar ingin mendapatkan *return* terbaik terhadap instrumen investasi, tetapi juga dapat memberikan ketenangan dari aktifitas investasinya. Dimulai dari kegelisahan akan semakin lebarnya jurang antara sektor moneter dengan sektor riil. Para pelaku pasar, ulama, akademisi, dan pihak lain berupaya memberikan sebuah pandangan akan sebuah sistem yang pernah ada yang terbukti cukup konsisten selama lebih dari 700 tahun penggunaannya dalam menjembatani sektor riil dan sektor moneter.

Pasar modal sebagai salah satu bagian dari industri keuangan merupakan bidang yang juga terjamah dan tidak terlepas dalam sistem ekonomi Islam. Dimulai dari permintaan pasar yang cukup banyak, baik di dalam maupun di luar negeri, Indonesia sebagai negara yang memiliki potensi yang cukup bagus dalam hal ini dan berupaya untuk turut berpartisipasi mengambil bagian dari *booming*-nya ekonomi syariah di berbagai belahan dunia. Oleh karena itu, pihak regulator berupaya melakukan inisiatif dengan membuat sebuah unit khusus di lingkungan Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) untuk mengkaji pengembangan dan kebijakan yang akan dibuat untuk pasar modal syariah Indonesia. Dan guliran bola itupun memuncak ketika pasar modal syariah Indonesia secara resmi

diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MoU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN -MUI).¹

Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.

Seiring dengan perkembangan produk-produk syariah di pasar modal Indonesia pada tanggal 12 September 2007 dan 30 November 2007, Bapepam telah merilis Daftar Efek Syariah (DES). Bapepam-LK telah menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dilakukan baik secara periodik maupun insidental. Daftar tersebut dapat digunakan sebagai panduan oleh investor yang ingin berinvestasi pada efek syariah. Penyusunan DES periodik juga diperlukan sebagai acuan bagi pihak yang akan membuat indeks syariah, seperti *Jakarta*

¹Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi* (Yogyakarta: Ekonisia, 2007), hlm.185.

Islamic Index (IJI).² Hal ini menjadikan pasar modal syariah di dalam negeri lebih atraktif dan menarik bagi investor.

Selama tahun 2009, pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang cukup mengembirakan. Hal tersebut dapat dilihat dari pertumbuhan produk syariah di pasar modal secara total yang meliputi sukuk (obligasi syariah) korporasi dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN/Sukuk Negara) serta reksadana syariah dari tahun 2008 sampai dengan akhir tahun 2009 telah tumbuh sebesar 166,16%, yaitu dari Rp12,01 triliun di tahun 2008 menjadi Rp31,97 triliun di akhir tahun 2009.³ Selama tahun 2009, salah satu indikator utama produk syariah di pasar modal yaitu reksadana syariah menunjukkan perkembangan yang mengembirakan sebesar 255,08 %, yaitu dari 1,814.80 triliun diakhir tahun 2008 menjadi 4,629.22 triliun diakhir tahun 2009.

Reksadana syariah ini dapat dijadikan salah satu alternatif masyarakat Indonesia yang mayoritas muslim untuk ikut serta dalam kegiatan pasar modal dengan cara yang halal, sesuai syariat agama. Secara kumulatif jumlah reksadana syariah sampai dengan akhir Desember 2009 adalah 46 reksadana syariah atau meningkat sebesar 27,78% dibandingkan pada akhir tahun 2008 sebanyak 36

²Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan., “Annual Report 2009; Continuous Improvement for a Brighter Future”http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/annual_report_pm/index.htm, akses 10 Agustus 2010.

³ *Ibid.*

reksadana syariah.⁴ Salah satu jenis reksadana yang yang diamati dalam penelitian ini adalah reksadana saham syariah karena portofolio investasinya terdiri atas saham-saham syariah yang termasuk dalam kelompok Daftar Efek Syariah (DES).

Evaluasi kinerja portofolio merupakan tahap yang penting dalam proses keputusan investasi. Evaluasi kinerja portofolio berhubungan dengan dua persoalan mendasar yaitu penentuan perhitungan tingkat pengembalian portofolio tersebut dan penentuan apakah manajer investasi menambah nilai tertentu terhadap portofolio dibanding dengan tolak ukur (*benchmark*).⁵ Kinerja portofolio adalah suatu ukuran tingkat pencapaian keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu portofolio yang diukur dengan memasukkan faktor risiko.⁶

Penilaian kinerja reksadana yang melibatkan faktor risiko (*risk adjusted performance*) akan memberikan informasi yang mendalam bagi investor tentang sejauh mana kinerja yang diberikan oleh manajer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.⁷ Sharpe mengukur kinerja

⁴ *Ibid.*

⁵ Adler Haymans Manurung, *Reksadana Investasiku* (Jakarta: Penerbit Buku Kompas, 2008), hlm. 139-140.

⁶ Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana "Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern"* (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2009), hlm. 293.

⁷ *Ibid.*, hlm. 210.

portofolio dengan total risiko sebagai indikator, sedangkan Treynor dan Jensen mengukur kinerja portofolio dengan risiko sistematis (beta) sebagai indikator.

Dalam penyajian kinerja reksadana adalah wajar untuk membandingkan dengan tolak ukur (*benchmark*) yang sesuai dengan jenis portofolio investasi reksadana.⁸ Tolok ukur yang ditetapkan sebagai pembanding kinerja reksadana saham syariah menurut Dewan Syariah Nasional dan Bappepem adalah indeks ketigapuluh efek yang diakui berdasarkan syariah dan prinsip Islam, yang disebutkan dalam *III*.

Sebagai sebuah Negara yang mayoritas penduduknya beragama Islam, tentunya sebagian besar kaum Muslim akan merasa lebih nyaman jika uang yang mereka miliki ditanamkan pada lahan yang baik, yang tidak bertentangan dengan prinsip agama atau keyakinan yang dianutnya. Namun sebagai manusia yang rasional, sebelum berinvestasi seorang investor tetap perlu melakukan pengukuran kinerja dan membandingkan masing-masing kinerja reksadana saham syariah ataupun dengan investasi pembanding (*benchmark*) yang menjadi *underlying*-nya. Perbandingan kinerja produk reksadana dengan *benchmark* akan memberikan informasi produk reksadana yang layak sebagai lahan berinvestasi.

Dalam penelitian-penelitian terdahulu Umi Salamah, Siagian, Satrio, dan Junanda menyatakan bahwa rata-rata *return* yang diperoleh reksadana lebih rendah apabila dibandingkan dengan *return* pasar. Dari sini muncul pertanyaan apakah pertumbuhan reksadana saham syariah itu hanya faktor keberuntungan

⁸ *Ibid.*, hlm. 190..

dari peningkatan *JII* semata atau karena kemampuan dari manajer investasi dalam menempatkan portofolio reksadana pada efek-efek yang mempunyai kinerja yang baik. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perlu dilakukan penelitian dengan judul "**Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah**".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian, maka pokok masalah yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah perbandingan kinerja reksadana saham syariah berdasarkan metode Sharpe, Traynor, dan Jensen.
2. Apakah kinerja reksadana saham syariah lebih rendah dibanding kinerja pasar.

C. Tujuan Penelitian

Mengacu pada pokok masalah maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui perbandingan kinerja reksadana saham syariah berdasarkan metode Sharpe, Traynor, dan Jensen.
2. Membandingkan kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja pasar.

D. Manfaat Penelitian

Dari aspek manfaat, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti berikutnya, yaitu sebagai referensi ataupun dasar penelitian yang akan datang.

E. Sistematika Pembahasan

Penyusunan skripsi ini akan disajikan dalam sistematika pembahasan yang terdiri 5 BAB, yaitu :

BAB I : Pendahuluan

Bab ini memuat penjelasan yang bersifat umum, yaitu mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini menguraikan landasan teori yang mendasari penelitian ini, telaah pustaka, kerangka teoretik dan pengembangan hipotesis.

BAB III : Metodologi Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis dan sifat penelitian, populasi, sumber dan jenis data, definisi operasional variabel dan alat ukur variabel penelitian, dan pengujian hipotesis.

BAB IV : Analisis Data

Bab ini berisi tentang analisis dari pengolahan data, baik analisis data secara diskriptif maupun interpretasi hasil pengolahan data dengan teori-teori yang digunakan.

BAB V : Penutup

Bab ini memaparkan kesimpulan dan saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Perbandingan kinerja reksadana saham syariah berdasarkan metode Sharpe dan Traynor dalam penelitian ini menghasilkan urutan kinerja reksadana yang sama, yaitu kinerja yang terbaik adalah Manulife Syariah Sektoral Amanah dan kinerja yang terburuk adalah Reksadana BNI Saham Syariah. Hal ini berbeda dengan metode Jensen yaitu kinerja terbaik adalah Manulife Syariah Sektoral Amanah dan kinerja terburuk adalah Batasa Equity Syariah. Penggunaan hasil pengukuran kinerja berdasarkan metode Sharpe, Treynor dan Jensen memang bisa berbeda-beda bagi setiap investor, tetapi jika sebuah reksadana saham syariah mempunyai nilai rasio paling tinggi berdasarkan tiga metode tersebut seperti halnya Manulife Syariah Sektoral Amanah memang mempunyai kinerja yang baik dan layak sebagai lahan investasi.
2. Hasil perbandingan reksadana saham syariah dengan indeks pasar dapat disimpulkan bahwa terdapat satu reksadana lebih buruk secara signifikan moderat dibandingkan kinerja *JII*, yaitu Reksadana BNI Saham Syariah. Hal ini menunjukkan bahwa Reksadana BNI Saham Syariah tidak layak sebagai lahan berinvestasi karena kinerjanya berada dibawah kinerja pasar. Suatu reksadana dapat dikatakan tidak layak sebagai lahan investasi jika

portofolio tersebut mempunyai kinerja yang lebih dari kinerja pasar yang menjadi underlying-nya.¹

B. Saran

1. Investor sebaiknya memilih Manulife Syariah Sektoral Amanah sebagai lahan berinvestasi karena reksadana tersebut mempunyai nilai rasio paling tinggi berdasarkan metode Sharpe, Traynor dan Jensen sehingga memang mempunyai kinerja yang baik dan layak sebagai lahan investasi.
2. Menghindari Reksadana BNI Saham Syariah karena memiliki perbedaan kinerja yang signifikan lebih rendah dibandingkan dengan kinerja pasar dan memiliki nilai rasio terendah berdasarkan metode Sharpe dan Traynor.
3. Perbandingan kinerja reksadana dengan *benchmark*-nya akan memberikan informasi yang lebih mendalam kepada investor. Namun dalam perbandingan reksadana saham syariah dengan pasar, kinerja reksadana saham syariah tidak mampu melebihi kinerja pasar. Penggunaan *JII* sebagai proksi pasar kurang tepat karena *JII* adalah 30 saham terbaik dari saham syariah. Di sisi lain reksadana saham syariah bisa mengambil saham-saham syariah lain diluar kelompok *JII* yang pasti kinerjanya lebih buruk dari kelompok *JII*.

¹ Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana "Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern"* (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2009), hlm. 197.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahnya

Departemen Agama. *Al Qur'an dan Terjemahnya* (Jakarta: Bumi Restu, 1981).

Investasi dan Ekonomi Islam

Achsien, Iggi H. *Investasi Syariah di Pasar Modal, Menggagas konsep dan Praktek Manajemen portofolio Syariah* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000).

Djazuli, A. dan Yadi Janwari. *Lembaga-Lembaga Perekonomian Umat "Sebuah Pengenalan"* Ed. 1., cet. ke-1 (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2002).

Firdaus, Muhammad dkk. *Investasi Halal di Reksa Dana Syariah* (Jakarta : Renaisan, 2005).

Halim, Abdul. *Analisis Investasi Edisi 2* (Jakarta : Salemba Empat Hartono, 2005).

Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta, 2008).

Huda, Nurul dan Edwin dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2007)

Manurung, Adler Haymans. *Reksa Dana Investasiku* (Jakarta : Penerbit Buku Kompas, 2008).

Muhammad, Rifqi. *Akuntansi Keuangan Syariah: Konsep dan Implementasi PSAK Syariah*,(Yogyakarta : P3EI UII, 2009).

Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha. *Reksa Dana "Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern"* (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2009).

Samsul, Muhammad. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (Surabaya: ERLANGGA, 2006).

Sudarsono, Heri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi* (Yogyakarta: Ekonisia, 2007).

Susanto, Burhanuddin. *Pasar Modal Syariah Tinjauan Hukum* (Yogyakarta: UII Press, 2009).

Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE, 2001).

Jurnal dan Skripsi

Junanda. "Analisis Perbandingan *Return* Reksadana Saham dengan IHSG serta Konsistensi Model Pengukuran Reksadana Saham Di Bursa Efek Jakarta" (*Tesis* : Universitas Diponegoro, 2004).

Salamah, Umi. "Evaluasi Kinerja Dan Peningkatan Reksa Dana Syariah Campuran Berdasarkan Metode *Time-Weighted Rate Of Return*, Metode Sharpe, Metode Treynor Dan Metode Jensen" (Skripsi: UIN Sunan Kalijaga, 2009).

Siagian, Victor. "Penggunaan Metode Jensen Dalam Pengukuran Kinerja Reksa Dana : Studi Kasus Tujuh Reksadana Saham" (Akuntabilitas, September, 2006, hal. 22-33).

Wibowo, Satrio. "Penilaian Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Jensen Periode Januari–Desember 2002" (*Tesis*: Universitas Diponegoro Semarang, 2005),

Metodologi Penelitian dan Statistik

Ghazali, Imam. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro).

Hadi, Syamsul. *Memanfaatkan Excel Untuk Analisis Statistik*, (Yogyakarta : Ekonisia Fakultas UII, 2004).

Hadi, Syamsul. *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, (Yogyakarta : Ekonisia Fakultas UII, 2006).

Santosa, Purbayu Budi dan Ashari. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*, (Yogyakarta : Andi, 2005).

Sugiono. *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung : CV Alfabeta, 2003).

Internet

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan., "Annual Report 2009; Continuous Improvement for a Brighter Future"
"http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/annual_report_pm/index.htm, akses 10 Agustus 2010.