

# KINERJA REKSA DANA SYARIAH SEBELUM DAN SAAT KRISIS KEUANGAN DI INDONESIA (Periode 2012 dan 2013)

# SKRIPSI untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Universitas Negeri Semarang

Oleh Meilina Ernawati NIM. 7311411019

JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG 2015

# PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada :

Hari

: Jumat

Tanggal

: 5 Juni 2015

Mengetahui,

Ketua Jurusap Manajemen

Rini Serve Witiastuti, S.E., M.M. NIP 1976 0072006042002

Pembimbing 1

NIP. 197001062008121001

### PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari

: Kamis

Tanggal

: 25 Juni 2015

Penguji I

Penguji II

Penguji III

Dr. Ketut Sudarma, MM

NIP. 195211151978031002 NIP.198407232008122004

Amindya Ardiansari, SE, MM

Moh. Khoiruddin, SE, M.Si NIP. 197001062008121001

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Wahyono, M.M. 95601031983121001

# PERNYATAAN

### PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa yang tertulis dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, Juni 2015

Meilina Emawati NIM 7311411019

### MOTTO DAN PERSEMBAHAN

#### **MOTTO:**

- Berangkat dengan penuh keyakinan.
   Berjalan dengan penuh keikhlasan.
   Istiqomah dalam menghadapi cobaan (TGKH. Muhammad Zainudddin Adul Madjid)
- 2. Sesuatu yang belum dikerjakan seringkali tampak mustahil, kita baru yakin kalau kita telah berhasil melakukannya dengan baik (Evelyn Underhill)
- Tidak ada keberhasilan tanpa perjuangan, tidak ada perjuangan tanpa pengorbanan

#### **PERSEMBAHAN**

Skripsi ini penulis persembahkan untuk kedua orang tua (Ayah dan Ibu)

#### **KATA PENGANTAR**

Dengan mengucap puji syukur kehadirat Alloh SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya kepada penulis sehingga bisa menyelesaikan skripsi yang berjudul "Kinerja Reksa Dana Syariah Sebelum dan Saat Krisis Keuangan di Indonesia". Skripsi ini bertujuan untuk menyelesaikan program strata satu untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Universitas Negeri Semarang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan motivasi pihak-pihak tertentu yang senantiasa membuat penulis tetap konsisten dan percaya diri dalam menulis. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih kepada:

- Prof. Dr. Fathur Rokhman, M. Hum. selaku Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan studi strata satu di Universitas Negeri Semarang.
- 2. Dr. Wahyono, M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas untuk mengikuti program Manajemen S1 di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- 3. Rini Setyo Witiastuti, SE, M.M selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Negeri Semarang yang telah mengesahkan skripsi ini.
- 4. Moh. Khoiruddin, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, dan motivasi kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.

- 5. Dr. Ketut Sudarma, M.M. dan Anindya Ardiansari, S.E., M.M. selaku dosen penguji skripsi yang telah membimbing dan memberikan pengarahan kepada penulis hingga selesainya penulisan skripsi ini.
- 6. Bapak ibu dosen Jurusan Manajemen yang dengan sabar dan ikhlas membekali banyak sekali ilmu pengetahuan kepada penulis selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Pengelola Bidik Misi yang telah memberikan kesempatan untuk kuliah di Universitas Negeri Semarang.
- 8. Kedua orang tua yang setiap hari tidak lelah berdoa, memberikan semangat untuk kelulusan dan kehidupan yang lebih baik dimasa depan.
- 9. Seluruh sahabat karib, Gita, Sria, Srimul, Fitri, Susan, Itoh, Echa dan temanteman kos yang senantiasa memotivasi dalam penulisan skripsi ini.
- 10. Teman-teman seperjuangan jurusan Manajemen Universitas Negeri Semarang angkatan 2011 yang telah mendukung penulis dalam penyusunan skripsi.
- 11. Serta semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna dan masih banyak kekurangan sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca. Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi setiap pembaca.

Semarang, Juni 2015

Penulis

#### **SARI**

**Ernawati, Meilina**. 2015. "Kinerja Reksa Dana Syariah Sebelum dan Saat Krisis Keuangan di Indonesia". Skripsi. Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing. Moh. Khoiruddin, S.E., M.Si.

#### Kata Kunci: Kinerja, Reksa Dana Syariah, Sharpe, Treynor, Jensen.

Reksa dana syariah menjadi alternatif investasi di tengah ketidakpastian ekonomi. Kinerja reksa dana menjadi indikator utama investor. Salah satu indikator kinerja yang menjadi acuan perusahaan investasi yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada portofolio reksa dana. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan deskriptif. Populasi penelitian ini adalah reksa dana syariah periode 2012 dan 2013. Sampel penelitian ini sebanyak 27 reksa dana syariah tahun 2012 dan 2013 dengan metode *purposive sampling*. Alat analisis dalam penelitian ini adalah metode pengukuran kinerja *risk adjusted return* meliputi metode Sharpe, Treynor, dan Jensen dengan aplikasi *microsoft excel* dan uji beda dengan aplikasi *SPSS*.

Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan metode Sharpe, sedangkan hasil temuan metode Treynor dan Jensen adalah terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan ada perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Treynor dan Jensen. Saran bagi peneliti selanjutnya adalah memperluas periode penelitian dan menggunakan metode pengukuran kinerja reksa dana lainnya.

#### **ABSTRACT**

**Ernawati, Meilina.** 2015. "The Performance Islamic Mutal Fund Before and During Crisis Economy in Indonesia". Final Project. Management Department. Economic Faculty. Semarang State University. Advisor Moh. Khoiruddin, S.E., M.Si.

#### **Keywords: Performance, Islamic Mutual Fund, Sharpe, Treynor, Jensen**

Islamic mutual funds become alternative investments amid economic uncertainty. Fund performance become the main indicator of investors. One indicator of performance is the reference investment company that is the Net Asset Value (NAV) of the mutual fund portfolio. The purpose of this study was to determine whether there are differences in the performance of Islamic mutual fund before and during the financial crisis by using the method of Sharpe, Treynor, and Jensen.

This research is a quantitative study with a descriptive approach. The study population is Islamic mutual funds in 2012 and 2013. The sample period of this study were 27 Islamic mutual funds in 2012 and 2013 by purposive sampling method. The analytical tool used in this study is a performance measurement method includes a method Risk Adjusted Return Sharpe, Treynor, and Jensen with Microsoft Excel and test applications SPSS different applications.

The results showed there were no differences in performance that Islamic mutual fund before and during the crisis with Sharpe methods, while the findings of Treynor and Jensen's method there is a performance differences between Islamic mutual fund before and during the financial crisis.

Based on research result, it can be concluded there is a difference in islamic mutual fund performance before and during the financial crisis by using Treynor and Jensen. The suggestion for the next research is in expanding methods and the use of other mutual fund performance measurement.

# **DAFTAR ISI**

| HALAMAN JUDULi                   |  |  |  |
|----------------------------------|--|--|--|
| HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBINGii |  |  |  |
| HALAMAN PENGESAHAN KELULUSANiii  |  |  |  |
| HALAMAN PERNYATAANiv             |  |  |  |
| HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHANv   |  |  |  |
| KATA PENGANTARvi                 |  |  |  |
| SARIviii                         |  |  |  |
| ABSTRACTix                       |  |  |  |
| DAFTAR ISI x                     |  |  |  |
| DAFTAR TABEL xiii                |  |  |  |
| DAFTAR GAMBAR xiv                |  |  |  |
| DAFTAR LAMPIRAN xv               |  |  |  |
| BAB I PENDAHULUAN                |  |  |  |
| 1.1. Latar Belakang Masalah      |  |  |  |
| 1.2. Perumusan Masalah           |  |  |  |
| 1.3. Tujuan Penelitian           |  |  |  |
| 1.4. Kegunaan Penelitian 8       |  |  |  |
| 1.4.1. Bagi Teoritis             |  |  |  |
| 1.4.2. Bagi Praktis              |  |  |  |
| BAB II TELAAH TEORI 9            |  |  |  |
| 2.1. Reksa Dana                  |  |  |  |

|      | 2.1.1. Pengertian Reksa Dana  | . 9  |
|------|---|------|
|      | 2.1.2. Bentuk-bentuk Reksa Dana                                     | . 9  |
|      | 2.1.3. Jenis-jenis Reksa Dana                                       | . 14 |
|      | 2.1.4. Keuntungan dan Risiko Investasi Melalui Reksa Dana           | . 16 |
| 2.2. | Reksa Dana Syariah  | . 18 |
|      | 2.2.1. Pengertian Reksa Dana Syariah                                | . 18 |
|      | 2.2.2. Akad-akad dalam Reksa Dana Syariah                           | . 20 |
|      | 2.2.3. Landasan Hukum Reksa Dana Syariah                            | . 21 |
|      | 2.2.4. Prinsip-prinsip Reksa Dana Syariah                           | . 22 |
|      | 2.2.5. Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Konvensional                | . 24 |
|      | 2.2.6. Penerbitan Saham atau Unit Penyertaan KIK Reksa Dana Syariah | . 25 |
|      | 2.2.7. Mekanisme Reksa Dana Syariah                                 | . 27 |
| 2.3. | Kinerja Reksa Dana  | 28   |
|      | 2.3.1. Nilai Aktiva Bersih (NAB)                                    | 29   |
|      | 2.3.2. Pengukuran Kinerja Reksa Dana                                | 30   |
| 2.5. | Penelitian Terdahulu  | 32   |
| 2.6. | Kerangka Pemikiran Teoritis   | 35   |
| 2.7. | Hipotesis   | 38   |
| BAE  | B III METODOLOGI PENELITIAN   | 39   |
| 3.1. | Jenis dan Desain Penelitian   | 39   |
| 3.2. | Data dan Sumber Data  | 39   |
| 3.3. | Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel                     | 40   |
| 3.4. | Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel               | 41   |

| 3.5. | Metod   | e Pengumpulan Data                                     | . 44 |
|------|---------|--|------|
| 3.6. | Metod   | e Analisis Data  | . 44 |
|      | 3.6.1.  | Metode Risk Adsjusted Return (Sharpe, Treynor, Jensen) | . 44 |
|      | 3.6.2.  | Uji Normalitas   | 46   |
|      | 3.6.3.  | Uji Beda   | . 47 |
|      | 3.6.4.  | Pengujian Hipotesis                                    | . 48 |
| BAB  | IV HA   | SIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN                          | . 50 |
| 4.1. | Hasil I | Penelitian   | . 50 |
|      | 4.1.1.  | Gambaran Umum Objek Penelitian                         | . 50 |
|      | 4.1.2.  | Perhitungan Kinerja dengan Metode Sharpe               | . 51 |
|      | 4.1.3.  | Perhitungan Kinerja dengan Metode Treynor              | . 57 |
|      | 4.1.4.  | Perhitungan Kinerja dengan Metode Jensen               | 64   |
|      | 4.1.5.  | Uji Normalitas   | . 72 |
|      | 4.1.6.  | Uji Hipotesis  | . 73 |
|      |         | 4.1.6.1. Pengujian Hipotesis I                         | . 73 |
|      |         | 4.1.6.2. Pengujian Hipotesis II                        | . 74 |
|      |         | 4.1.6.3. Pengujian Hipotesis III                       | . 76 |
| 4.2. | Pemba   | hasan  | . 76 |
| BAB  | 8 V PEN | NUTUP  | . 80 |
| 5.1. | Simpu   | lan  | . 80 |
| 5.2. | Saran.  |  | . 80 |
| DAF  | TAR P   | USTAKA   | . 82 |
| LAM  | 1PIRAN  | V  | . 85 |

# **DAFTAR TABEL**

| Tabel 2.1.  | Karakteristik Reksa Dana Tertutup dan Terbuka          | 13 |
|-------------|--|----|
| Tabel 2.2.  | Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Konvensional          | 24 |
| Tabel 2.3.  | Ringkasan Penelitian Terdahulu                         | 33 |
| Tabel 4.1.  | Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia           | 50 |
| Tabel 4.2.  | Perhitungan Kinerja dengan Metode Sharpe               | 51 |
| Tabel 4.3.  | Perhitungan Kinerja dengan Metode Treynor              | 58 |
| Tabel 4.4.  | Perhitungan Kinerja dengan Metode Jensen               | 64 |
| Tabel 4.5.  | Hasil Uji Normalitas Data                              | 73 |
| Tabel 4.6.  | Ranks berdasarkan Sharpe                               | 74 |
| Tabel 4.7.  | Hasil Uji Wilcoxon                                     | 74 |
| Tabel 4.8.  | Ranks berdasarkan Treynor                              | 75 |
| Tabel 4.9.  | Hasil Uji Wilcoxon                                     | 75 |
| Tabel 4.10. | Hasil Uji <i>Paired t-test</i> Jensen                  | 76 |
| Tabel 4.11. | Rekapitulasi Hasil Uii Beda Kineria Reksa Dana Syariah | 77 |

# **DAFTAR GAMBAR**

| Gambar 1.1. Perkembangan Reksa Dana Syariah Tahun 2003-2013   | 3  |
|---|----|
| Gambar 2.1. Mekanisme Kegiatan Reksa Dana Berbentuk Perseroan | 11 |
| Gambar 2.2. Mekanisme Kegiatan Reksa Dana Berbentuk KIK       | 12 |
| Gambar 2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis                       | 37 |

# DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran 1. | Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Periode 2012 dan 2013    | 85  |
|-------------|---|-----|
| Lampiran 2. | Data Jakarta Islamic Index                                      | 99  |
| Lampiran 3. | Data Sertifikat Bank Indonesia Syariah(SBIS)                    | 100 |
| Lampiran 4. | Pengukuran Kinerja Reksa Dana Syariah                           | 101 |
| Lampiran 5. | Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Syariah dengan Metode Risk |     |
|             | Adjusted Return (Sharpe, Treynor, dan Jensen)                   | 103 |
| Lampiran 6. | Hasil output Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test             | 109 |
| Lampiran 7. | Hasil Pengujian Hipotesis                                       | 111 |
| Lampiran 8. | Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah          | 113 |

#### BAB I

#### **PENDAHULUAN**

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting dalam membangun perekonomian nasional, dilihat dari banyaknya industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media penyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara nyata, pasar modal telah menjadi pusat keuangan dunia (financial nerve centre) pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak mungkin bisa maju tanpa adanya pasar modal yang tangguh, berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Salah satu instrumen yang aman untuk melakukan kegiatan investasi di pasar modal adalah Reksa Dana.

Reksa dana menurut Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 merupakan suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

Manfaat yang diperoleh pemodal jika melakukan investasi dalam reksa dana, antara lain: pertama, pemodal walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek sehingga dapat memperkecil risiko. Kedua, reksa dana mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal. Ketiga, efisiensi waktu.

Dengan melakukan investasi pada reksa dana, dana tersebut dikelola oleh Manajer Investasi profesional, maka pemodal tidak perlu repot untuk memantau kinerja investasinya karena hal tersebut telah dialihkan kepada Manajer Investasi tersebut (Sutedi, 2011:113-114).

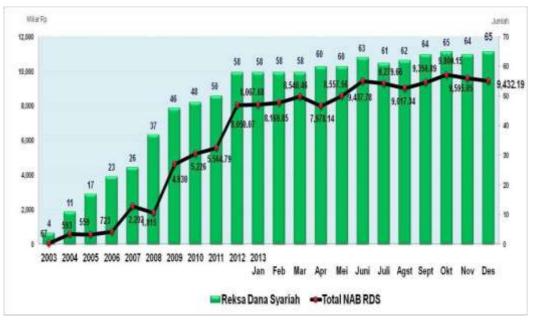
Indonesia merupakan negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam. Sebagian dari masyarakat menginginkan adanya suatu instrumen investasi yang sesuai dengan syariah Islam. Menanggapi adanya peluang pangsa pasar yang belum tersentuh oleh reksa dana konvensional, maka para pelaku pasar di bidang investasi meluncurkan jenis investasi reksa dana yang basis operasionalnya adalah syariah, yaitu sering dikenal dengan nama Reksa Dana Syariah. Reksa dana syariah merupakan alternatif investasi di reksa dana selain reksa dana yang basis operasionalnya konvensional (Desiana dan Isnurhadi, 2012).

Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No.20/DSN-MUI/IX/2000 dalam Huda dan Nasution (2008:117) mendifinisikan reksa dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.

Dalam penyusunan portofolio investasinya, reksa dana syariah hanya dapat menempatkan dananya ke dalam instrumen-instrumen investasi yang terbebas dari *riba* dan praktik-praktik tidak halal menurut syariah. Pada

instrumen pasar modal, reksa dana syariah hanya menempatkan dananya pada emiten atau perusahaan atau pihak-pihak penerbit instrumen investasi yang tidak melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip kehalalan syariah (Sutedi, 2011:149-150)

Reksa dana syariah kian diminati oleh masyarakat Indonesia, dapat dibuktikan jumlah reksa dana syariah dan total NABnya dari tahun ke tahun semakin meningkat. Penjelesan mengenai perkembangan reksa dana syariah dapat ditunjukkan pada Gambar 1.1 berikut.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Gambar 1.1. Perkembangan Reksa Dana Syariah Tahun 2003-2013

Selama sebelas tahun terakhir (2003-2013) perkembangan reksa dana syariah dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Dilihat dari total NAB pada tahun 2003 sebesar 67 miliar, tahun 2004 mengalami kenaikan cukup pesat yaitu menjadi 593 miliar, ditahun 2005 mengalami penurunan menjadi 559 miliar dan meningkat kembali pada tahun 2006 menjadi 723 miliar,

2007 juga mengalami peningkatan hingga mencapai 2,203 triliun, dan ditahun 2008 mengalami penurunan menjadi sebesar 1,815 triliun dikarenakan Indonesia terkena dampak krisis global di tahun 2008 tersebut, dan ditahun 2009 sampai 2013 perekonomian kembali normal sehingga total NAB kembali mengalami peningkatan yang sangat pesat. Pada akhir tahun 2013 total NAB justru mencapai jumlah 9,432 triliun, padahal pada tahun tersebut Indonesia sedang mengalami krisis ekonomi.

Tahun 2013 dapat dikatakan krisis karena adanya ketidakpastian ekonomi dunia dan kebijakan moneter Amerika Serikat terkait *quantitative easing* jilid III. Dari dalam negeri, inflasi melonjak tajam seiring kebijakan kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi. Ini mendorong laju inflasi Juli sebesar 3,29% tercatat sebagai yang tertinggi sejak 2008. Laju pertumbuhan ekonomi pun terkoreksi. Pertumbuhan ekonomi berada di bawah angka 6%, tepatnya hanya 5,8% pada semester I 2013. IHSG terus anjlok, jauh meninggalkan posisi tertingginya. Dana asing keluar besarbesaran. Aksi jual terjadi dan membuat saham-saham sektor unggulan berguguran dan rupiah pun ikut goyang. Nilai tukar mata uang rupiah ambruk dan tak berdaya menghadapi makin kuatnya dolar AS. Pada tahun 2013, pertumbuhan ekonomi Indonesia memang tercatat hanya 5.8% artinya turun signifikan dibanding puncaknya yakni 6.9% pada tahun 2011. Jadi, ketika Rupiah melemah sampai menembus Rp11,000 per Dollar, maka itu adalah refleksi dari perlambatan pertumbuhan ekonomi tadi, dimana jika

fundamental perekonomian Indonesia melemah, maka Rupiah sebagai "saham Indonesia" juga akan turut melemah (businessnews.co.id)

Hidayat (2011:72) dalam Sunanto (2013) Meningkatnya pertumbuhan instrumen reksa dana baik syariah maupun konvensional, munculnya masalah yang dihadapi oleh para investor adalah bagaiamana memilih alternatif reksa dana yang ada berdasarkan kinerja reksa dana tersebut. Oleh karena itu, pengukuran kinerja reksa dana merupakan suatu hal yang sangat penting untuk dilakukan. Pengukuran kinerja reksa dana tidak semata-mata didasarkan pada tingkat pengembalian (return) yang diperoleh, karena posisi atau peringkat kinerja suatu reksa dana lebih tergantung pada target tingkat risiko (risk) yang terkandung dalam portofolio reksa dana tersebut.

Menurut Hartono (2013:705) Pengukuran kinerja dapat dilakukan dengan menggunakan metode *risk adjusted return* yaitu metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Kinerja reksa dana merupakan hal utama yang dijadikan pertimbangan untuk memilih reksa dana yang tepat dalam melakukan investasi, sehingga kinerja merupakan tuntutan utama investor dalam pemilihan reksa dana yang lebih baik diantara reksa dana sebelum dan saat krisis keuangan. Nilai Aktiva Bersih (NAB) portofolio reksa dana merupakan salah satu indikator pengukuran kinerja baik syariah maupun konvensional (Pratomo dan Nugraha, 2004).

Penelitian mengenai kinerja reksa dana syariah telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Menurut Hasbi (2010) kinerja reksa dana syariah tahun 2009 memberikan hasil kinerja imbal hasil semua jenis reksa dana syariah

lebih baik atau lebih tinggi dari indeks pasarnya dalam hal ini Jakarta Islamic Index (JII), begitu pula dilihat dari kinerja risiko semua jenis reksa dana syariah yaitu masih lebih baik atau lebih tinggi dari indeks pasarnya.

Periode penelitian yang peneliti ambil dimulai dari periode Januari 2012 sampai Desember 2013 yaitu sebelum dan saat krisis keuangan. Data penelitian mengenai Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah berdasarkan data bulanan 27 perusahaan reksa dana syariah. Penelitian ini dilakukan untuk melihat kinerja reksa dana syariah berdasarkan periode yang telah dilakukan.

Peneliti melakukan penelitian tersebut berdasarkan perkembangan reksa dana syariah, yaitu dengan melihat total nilai aktiva bersih (NAB) pada periode sebelum dan saat krisis tersebut yaitu tahun 2012 dan 2013 . Saat krisis, total NAB justru mengalami kenaikan atau lebih besar dibandingkan dengan total NAB periode sebelum krisis. Atas dasar latar belakang masalah yang telah dipaparkan, penulis tertarik untuk meneliti terkait dengan kinerja reksa dana di Indonesia, dengan judul penelitian "KINERJA REKSA DANA SYARIAH SEBELUM DAN SAAT KRISIS KEUANGAN DI INDONESIA".

#### 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1. Adakah perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum krisis keuangan dan saat krisis keuangan di Indonesia dengan menggunakan metode Sharpe?
- 2. Adakah perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum krisis keuangan dan saat krisis keuangan di Indonesia dengan menggunakan metode Treynor?
- 3. Adakah perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum krisis keuangan dan saat krisis keuangan di Indonesia dengan menggunakan metode Jensen?

#### 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah penelitian dan pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum krisis keuangan dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Sharpe.
- Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum krisis keuangan dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Treynor.
- Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum krisis keuangan dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Jensen.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah dan tujuan penelitian di atas, maka manfaat dari penelitian ini dapat dikategorikan manjadi dua, yaitu :

#### 1.4.1. Manfaat Teoritis

#### 1. Bagi Lembaga Pendidikan

Penelitian ini dapat menambah referensi di Perpustakaan Universitas Negeri Semarang sehingga dapat digunakan oleh mahasiswa dalam menambah informasi. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan lembaga pendidikan dalam memberikan pendidikan kepada mahasiswa.

### 2. Bagi Peneliti Lain

Peneliti lain dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai acuan untuk referensi dalam melakukan penelitian lebih lanjut mengenai masalah yang berhubungan dengan penelitian ini.

#### 1.4.2. Manfaat Praktis

#### 1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan investasi saham perusahaan.

### 2. Bagi Perusahaan (Emiten)

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan arah perusahaan di masa yang akan datang agar lebih baik.

#### BAB II

#### TELAAH TEORI

#### 2.1. Reksa Dana

#### 2.1.1. Pengertian Reksa Dana

Reksa dana menurut Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 27 adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) reksa dana adalah salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Jadi, reksa dana adalah wadah investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil untuk selanjutnya dana diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kelompok untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

#### 2.1.2. Bentuk-bentuk Reksa Dana

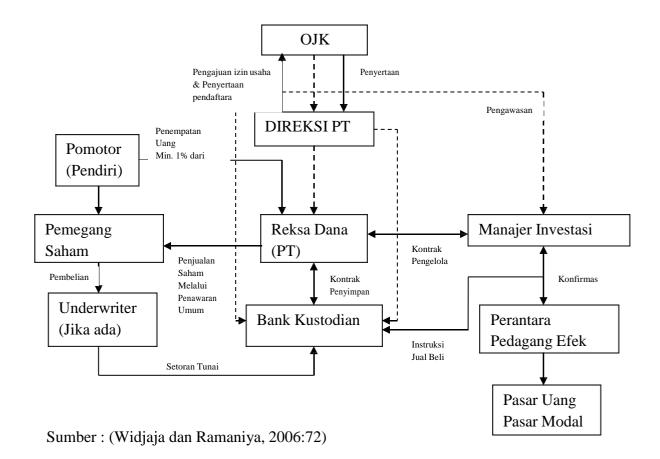
Berdasarkan bentuk hukumnya, reksa dana dibedakan menjadi dua, yaitu (Tandelilin, 2010:49) :

#### 1. Reksa dana berbentuk Perseroan

Reksa dana berbentuk perseroan merupakan perusahaan yang menerbitkan reksa dana menghimpun dana investor dengan cara menjual saham reksa dana yang selanjutnya diinvestasikan pada berbagai jenis sekuritas di pasar modal maupun di pasar uang. Di Indonesia, reksa dana berbentuk perseroan dikelompokan menjadi dua yaitu :

- a. Reksa Dana Terbuka (open-end invesment company)
   Investor tidak hanya dapat membeli saham reksa dana tetapi juga dapat menjualnya kembali kepada perusahaan penerbitnya.
- b. Reksa Dana Tertutup (closed-end invesment company)
   Investor tidak dapat menjual kembali saham reksa dananya kepada perusahaan penerbitnya, namun investor dapat memperdagangkan di bursa efek.

Berikut adalah mekanisme kegiatan reksa dana berbentuk perseroan, dapat dilihat pada gambar 2.1 :



Gambar 2.1. Mekanisme kegiatan reksa dana perseroan

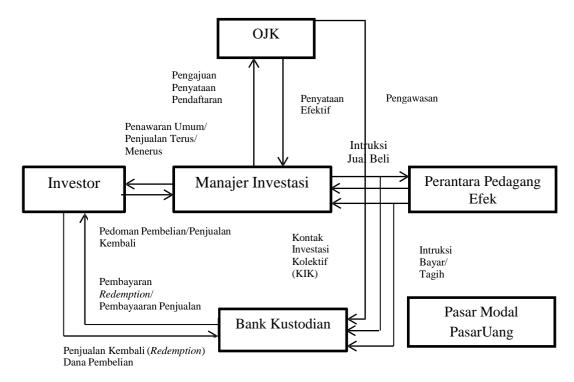
Penjelasan dari gambar di atas adalah pertama promotor atau pendiri menempatkan uang sebesar minimal 1% dari modal disetor PT, sehingga ia disebut sebagai pemegang saham awal PT, kemudian direksi PT melakukan pengajuan pengajuan izin usaha dan pernyataan pendaftaran kepada OJK, setelah itu PT yang diwakili oleh direksi melakukan kontrak pengelolaan harta PT dengan Manajer Investasi, dan kontrak penyimpanan harta PT dengan Bank Kustodian, setelah melakukan kontrak, PT akan melakukan penawaran umum kepada publik, dan investor yang membeli saham PT akan menjadi pemegang saham PT. Pemegang saham PT tersebut yang melakukan pembelian saham PT

membayarkan dana pembelian melalui *underwriter* jika ada atau langsung kepada Bank Kustodian. Hasil penjualan saham akan dikelola oleh Manajer Investasi dan diinvestasikan dalam pasar uang atau pasar modal melalui perantara pedagang efek.

# 2. Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Merupakan kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mewakili investor. Reksa dana bentuk KIK ini, Manajer Investasi menarik dana dari para investor dengan menerbitkan atau menjual unit penyertaan reksa dana.

Berikut adalah mekanisme kegiatan reksa dana berbentuk KIK, dapat dilihat pada gambar 2.2 :



Sumber: (Widjaja dan Ramaniya, 2006:76)

Gambar 2.2. Mekanisme kegiatan reksa dana KIK

Penjelasan gambar diatas adalah reksa dana KIK didirikan berdasarkan Kontrak Investasi Kolektif antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian. Manajer Investasi untuk dapat melakukan pengelolaan harta reksa dana KIK terlebih dahulu harus mengajukan pernyataan pendaftaran dan memperoleh pernyataan pendaftaran efektif dari OJK, kemudian, Manajer Investasi akan melakukan penawaran umum pertama kali dan selanjutnya penjualan terus-menerus unit penyertaan kepada investor. Investor yang berminat untuk membeli unit penyertaan mengajukan permohonan pembelian unit penyertaan kepada Manajer Investasi dan membayarkan dana pembelian kepada Bank Kustodian. Dana hasil penawaran umum dan penjualan terus-menerus akan dikelola oleh Manajer Investasi dan diinvestasikan dalam pasar uang maupun pasar modal melalui perantara pedagang efek. Reksa dana KIK investor dapat melakukan redemption atau penjualan kembali unit penyertaan kepada Manajer Investasi dengan cara melakukan permohonan penjualan kembali kepada Manajer Investasi. Terakhir, Manajer Investasi akan mengintruksikan Bank Kustodian untuk melakukan pembayaran atas penjualan kembali tersebut kepada investor.

Menurut Pratomo dan Nugraha (2004), ada beberapa karakteristik dari Reksa Dana Tertutup dan Terbuka adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1. Karakteristik Reksa Dana Tertutup dan Terbuka

| Reksa Dana Tertutup   | Reksa Dana Terbuka   |
|---|--|
| Menjual sahamnya pada penawaran umum perdana sampai batas modal dasar | Menjual sahamnya secara terus menerus sepanjang ada pemodal yang membeli |

| Saham Reksa Dana dicatatkan di bursa efek  | Saham reksa dana tidak perlu dicatat di bursa efek  |
|--|---|
| Investor tidak dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada Reksa Dana, tetapi kepada investor lain melalui bursa | Investor dapat menjual kembali saham yang dimikinya kepada Reksa Dana   |
| Harga jual/beli saham tergantung penawaran dan permintaan antar investor di bursa  | Harga jual/beli saham antara PT.Reksa Dana<br>dengan investor didasarkan atas Nilai Aktiva<br>Bersih (NAB) per saham yang dihitung oleh<br>Bank Kustodian |

# 2.1.3. Jenis-jenis Reksa Dana

Menurut Pratomo dan Nugraha (2004:68-74) reksa dana dibagi dalam 4 jenis kategori :

#### 1. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana pasar uang didefinisikan sebagai reksa dana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang. Efek pasar uang sendiri didefinisikan sebagai efek-efek hutang berjangka kurang dari satu tahun. Reksa dana pasar uang merupakan reksa dana dengan tingkat risiko paling rendah dan cocok untuk investasi jangka pendek (kurang dari satu tahun), sebagai pelengkap investasi deposito atau tabungan yang sudah ada.

#### 2. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang dan 20% dari dana yang dikelola dapat diinvestasikan pada instrumen lainnya. Efek bersifat hutang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga, seperti deposito, SBI, obligasi, dan instrumen lainnya. Reksa dana pendapatan tetap memiliki

karakteristik potensi hasil investasi dan risiko yang lebih besar dari pada reksa dana pasar uang. Reksa dana pendapatan tetap cocok untuk tujuan investasi jangka menengah dan panjang (> 3 tahun) dengan risiko menengah.

#### 3. Reksa Dana Saham

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) dan 20% dari dana yang dikelola diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksa dana ini memiliki tingkat risiko yang paling tinggi dibandingkan dengan jenis reksa dana lain, tentunya juga memiliki *return* yang lebih tinggi. Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, dimana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, Efek saham umumnya memberikan hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, Efek saham juga memberikan hasil lain berupa *dividen*.

# 4. Reksa Dana Campuran

Reksa dana campuran adalah reksa dana yang melakukan investasi dalam bentuk efek bersifat ekuitas (saham) dan efek bersifat utang (obligasi), dengan komposisi portofolio investasi yang bervariasi baik dalam bentuk efek utang, saham maupun pasar uang. Reksa dana memiliki tingkat risiko yang moderat dengan return yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan reksa dana pendapatan tetap.

## 2.1.4. Keuntungan dan Risiko Investasi Melalui Reksa Dana

Berikut ini terdapat beberapa keuntungan dalam menginvestasikan melalui reksa dana (Huda dan Nasution, 2008:114-116):

### 1. Tingkat Likuiditas yang baik

Likuiditas di sini adalah kemampuan untuk mengelola uang masuk dan keluar dari reksa dana, yang paling sesuai adalah reksa dana untuk saham-saham yang telah dicatatkan di bursa dimana transaksi terjadi setiap hari, tidak seperti deposito berjangka atau sertifikat deposito periode tertentu.

## 2. Manajer Profesional

Reksa dana dikelola oleh Manajer Investasi yang handal, ia mencari peluang investasi yang paling baik untuk reksa dana tersebut.

#### 3. Diversifikasi

Diversifikasi adalah istilah investasi dimana investor tidak menempatkan seluruh dananya di dalam satu peluang investasi, dengan maksud membagi risiko. Manajer Investasi memilih berbagai macam saham, sehingga kinerja satu saham tidak akan mempengaruhi keseluruhan kinerja reksa dana.

### 4. Biaya Rendah

Reksa dana merupakan kumpulan dana dari banyak investor, maka besarnya kemampuan melakukan investasi akan menghasilkan biaya transaksi yang murah. Berikut ini adalah beberapa risiko dalam melakukan investasi melalui Reksa Dana (Huda dan Nasution, 2008:116-117):

#### 1. Risiko Perubahan Kondisi Ekonomi dan Politik

Perubahan kondisi perekonomian dan politik di dalam maupun di luar negeri atau peraturan khususnya dibidang pasar uang dan pasar modal merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan di Indonesia, termasuk perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yang secara tidak langsung akan mempengaruhi kinerja portofolio reksa dana.

## 2. Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan

Nilai unit penyertaan reksa dana dapat berfluktuasi akibat kenaikan atau penurunan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana.

#### 3. Risiko Wanprestasi oleh Pihak-pihat terkait

Risiko ini dapat terjadi apabila rekan usaha Manajer Investasi gagal memenuhi kewajibannya. Rekan usaha dapat termasuk tetapi tidak terbatas pada emiten, pialang, Bank Kustodian, dan agen penjual.

# 4. Risiko Kehilangan Kesempatan Transaksi Investasi pada Saat Pengajuan Klain Asuransi

Kerusakan atau kehilangan atas surat-surat berharga dan aset reksa dana yang disimpan di Bank Kustodian, Bank Kustodian dilindungi oleh asuransi yang akan menanggung biaya penggantian surat-surat berharga tersebut. Selama tenggang waktu penggantian tersebut, Manajer Investasi tidak dapat melakukan transaksi investasi atas surat-surat berharga

tersebut, kehilangan kesempatan melakukan transaksi investasi ini dapat berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan.

#### 2.2. Reksa Dana Syariah

### 2.2.1. Pengertian Reksa Dana Syariah

Di Indonesia Reksa Dana Syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT Dana Reksa *Invesment Management*, dimana pada saat itu PT Dana reksa mengeluarkan produk Reksa Dana berdasarkan prinsip syariah berjenis Reksa Dana Campuran yang dinamakan Dana reksa Syariah Berimbang.

Reksa dana syariah menurut Bapepam dibentuk oleh PT Dana Reksa Invesment Management seiring dengan diterbitkannya pasar modal syariah pada tanggal 3 Juli 1997. Peluncuran reksa dana syariah ditandai dengan diterbitkannya reksa dana syariah dan reksa dana saham pada tahun tersebut. Tahun 2000, tepatnya pada tanggal 3 Juli, PT Dana reksa Invesment Management bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia mendirikan *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan tujuan memudahkan investor yang ingin berinvestasi pada saham-saham yang berdasarkan prinsip syariah.

Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No.20/DSN-MUI/IX/2001 mendefinisikan Reksa dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.

Reksa Dana 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. Mengingat hal tersebut, Indonesia jelas merupakan pasar potensial untuk tumbuhnya investasi yang bersifat islami. Pertimbangan keuntungan dan resiko yang akan diterima, tetap menjadi pertimbangan pertama bagi investor untuk menanamkan modalnya, tidak terkecuali para investor muslim dalam memutuskan untuk berinvestasi pada produk syariah.

Pada kenyataannya, masih banyak keraguan dari kaum awam atas return yang akan diterima dari Reksa Dana Syariah tidak besar atau menguntungkan dibanding Reksa Dana Konvensional. Keraguan tersebut timbul karena ada dugaan kurang optimalnya pengalokasian produk atau portofolio investasi, akibat adanya proses screening yang membatasi investasi portofolionya hanya pada produk yang sesuai dengan syariah Islam, sedangkan produk-produk syariah di Indonesia masih terbatas jumlahnya. Dengan jumlah yang masih sedikit tersebut, apakah bisa menghasilkan investasi portofolio yang optimal dan outperform, dipihak lain masyarakat pada umumnya bersikap menghindari resiko (risk averse) terhadap produk-produk baru yang belum terlihat hasil kinerjanya. Untuk pedoman pelaksanaan investasi syariah berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional No.20/DSN/MUI/IV/2001 lebih lengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8.

#### 2.2.2. Akad-akad dalam Reksa Dana Syariah

Akad-akad yang digunakan dalam reksa dana syariah menurut Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No: Kep-430/BL/2012 adalah sebagai berikut:

#### 1. Ijarah

Ijarah adalah perjanjian (akad) anatara pihak pemberi sewa/pemberi jasa (mu''jir) dan pihak penyewa/pengguna jasa (musta''jir) untuk memindahkan hak guna (manfaat) atas suatu objek Ijarah yang dapat berupa manfaat barang dan jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan upah (ujrah) tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan objek Ijarah itu sendiri.

#### 2. Istishna

Istishna adalah perjanjian (akad) anatara pihak pemesan/pembeli (mustashni") dan pihak pembuat/penjual (shani") untuk membuat objek Istishna yang dibeli oleh pihak pemesan/pembeli (mustashni") dengan kriteria, persyaratan, dan spesifikasi yang telah disepakati kedua belah pihak.

#### 3. Kafalah

Kafalah adalah perjanjian (akad) antara pihak penjamin (kafiil/guarantor) dan pihak yang dijamin (makfuul "anhu/ashiil/orang yang berhutang) untuk menjamin kewajiban pihak yang dijamin kepada pihak lain (makful lahu/orang yang berpiutang).

#### 4. Mudharabah (*qiradh*)

Mudharabah adalah perjanjian (akad) kerjasama antara pihak pemilik modal (shahib al-mal) dean pihak pengelola usaha (mudharib) dengan cara pemilik modal (shahib al-mal) menyerahkan modal dan pengelola usaha (mudharib) mengelola modal tersebut dalam suatu usaha.

#### 5. Musyarakah

Musyarakah adalah perjanjian (akad) kerjasama antara dua pihak atau lebih (syarik) dengan cara menyertakan modal baik dalam bentuk uang maupun bentuk aset lainnya untuk melakukan suatu usaha.

#### 6. Wakalah

Wakalah adalah perjanjian (akad) antara pihak pemberi kuasa (muwakkil) dan pihak penerima kuasa (wakil) dengan cara pihak pemberi kuasa (muwakkil) memberikan kuasa kepada pihak penerima kuasa (wakil) untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.

# 2.2.3. Landasan Hukum Reksa Dana Syariah

Landasan hukum reksa dana syariah menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 adalah sebagai berikut :

#### 1. Firman Allah SWT, antara lain:

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

"Hai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu,..." (QS. Al-Nisa":29)

"Hai orang yang beriman! Penuhilah akad-akad itu..." (QS. Al-Ma"idah:1)

- "...kamu tidak (boleh) menganiaya dan tidak (pula) dianiaya" (QS. Al-Baqarah:279)
- "...Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia dari Tuhanmu..." (QS. Al-Bagarah: 198)

#### 2. Hadis Nabi Muhammad SAW, antara lain:

"Perdamaian dapat dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram" (HR. Tirmizi dari "Amr bin "Auf).

"Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula membahayakan orang lain" (HR. Ibn Majah dari "Ubadah bin Shamit, Ahmad dari Ibn "Abbas, dan Malik dari Yahya).

#### 3. Kaidah Fiqh:

"Pada dasarnya, segala bentuk mu" amalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya."

## 2.2.4. Prinsip-Prinsip Reksa Dana Syariah

Ada beberapa prinsip reksa dana syariah (Sutedi, 2011:151-153):

#### 1. Pemilihan Portofolio

Pemilihan portofolio investasi yang sesuai dengan syariah, dimana pemilihan portofolio efek harus didasarkan pada prinsip keuangan islam yaitu menghindarkan diri dari *riba*, *gharar*, *maysir*, dan transaksi-transaksi batil yang dilarang oleh syariah.

### 2. Larangan *Riba*

Pelarangan *riba* telah tercantum jelas di dalam *Al-Qur''an* surat *Al-Baqarah* ayat 275-276 dan 278-290. Ayat di atas tidak menjelaskan perbedaan *riba* dan *usury*, tetapi ayat tersebut menjelaskan apabila kamu

harus meminjamkan uang dan kamu meminta kelebihan beberapa dari jumlah uang yang dipinjam.

#### 3. Larangan *Gharar*

Gharar adalah sesuatu yang mengandung ketidakpastian yang dapat menimbulkan kerugian. Transaksi semacam ini dilarang di dalam Islam.

#### 4. Larangan Investasi pada Makanan dan Minuman yang tidak Halal

Al-Qur"an telah menjelaskan bahwa barang yang haram adalah khamar, babi, darah, dan bangkai. Al-Qur"an memberikan landasan kepada manusia untuk memilih makanan dan minuman selain yang dilarang dengan tetap mengedepankan prinsip maslahat.

### 5. Prinsip Keseimbangan

Syariah menekankan kepada umatnya untuk menjaga keseimbangan dalam segala hal yang dilakukan. Landasan ini dapat dijadikan acuan bagi muslim terutama dalam bertransaksi di pasar modal sehingga terhindar dari sikap serakah dan melakukan tindakan-tindakan yang dilarang oleh syariah.

#### 6. Prinsip Etika

Etika merupakan hal yang ditekankan dalam syariah. Islam bukan hanya membahas tentang bagaimana etika dan moral yang baik, tetapi juga memberikan *guidelines* tentang hal-hal yang dapat mencegah tindakan yang tidak etis dan tidak bermoral dalam berbagai aspek, hal yang jelas tidak diperbolehkan adalah *insider trading* dan manipulasi pasar yang seringkali terjadi karena keserakahan manusia.

## 7. Kepemilikan Penuh

Kepemilikan penuh artinya syariah melarang kita bertindak curang dan menjual barang yang tidak kita miliki, seperti perilaku *short selling* yang biasa terjadi di Pasar Modal.

## 2.2.5. Perbedaan Reksa Dana Konvensional dan Syariah

Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Konvensional menurut Huda dan Nasution (2008:117-127) adalah sebagai berikut :

Tabel 2.2. Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Konvensional

| No | Jenis Reksa Dana dan | Syariah                                     | Konvensional          |
|----|----------------------|---|-----------------------|
|    | Perbedaan            |   |                       |
| 1  | Tujuan Investasi     | Tidak semata-mata return, tapi              | Return yang tinggi    |
|    | _                    | juga SRI (Socially Responsible              |                       |
|    |                      | Invesment)                                  |                       |
| 2  | Operasional          | Ada proses screening                        | Tanpa proses          |
|    |                      |   | screening             |
| 3  | Return               | Proses <i>cleansing</i> /filterisasi dari   | Tidak ada             |
|    |                      | kegiatan haram                              |                       |
| 4  | Pengawasan           | DPS dan Bapepam                             | Hanya Bapepam         |
| 5  | Akad/Pengikatan      | Selama tidak bertentangan                   | Menekankan            |
|    |                      | dengan syariah                              | kesepakatan tanpa ada |
|    |                      |   | aturan halal atau     |
|    |                      |   | haram                 |
| 6  | Transaksi            | Tidak boleh berspekulasi yang               | Selama transaksinya   |
|    |                      | mengandung gharar seperti                   | bisa                  |
|    |                      | najsy (penawaran palsu,                     | memberika             |
|    |                      | ikhtikan, <i>masyir</i> , dan <i>riba</i> ) | n keuntungan          |

Perbedaan pokok reksa dana syariah dengan konvensional terdapat pada *screening* proses sebagai bagian dari proses alokasi asset. Reksa dana syariah hanya dibolehkan melakukan penempatan pada saham-saham dan instrumen lain yang halal, ini berdampak pada alokasi dan komposisi asset dalam portofolionya. Reksa dana syariah juga melakukan *cleasing process* yang bermaksud membersihkan dari pendapatan yang tidak halal.

# 2.2.6. Penerbitan Saham atau Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah

Ketentuan penerbitan saham atau unit penyertaan KIK reksa dana syariah menurut Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No:KEP-181/BL/2009 adalah sebagai berikut :

a. Penerbitan Saham Reksa Dana Syariah

Emiten yang melakukan penawaran umum saham reksa dana saham syariah wajib :

- Mengikuti ketentuan Peraturan Nomor IX.A.1, Peraturan Nomor IX.C.4 dan ketentuan tentang penawaran umum yang terkait lainnya.
- Mencantumkan ketentuan dalam Kontrak Pengelolaan dan Kontrak Penyimpanan Reksa Dana.
- b. Penerbitan Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana
   Syariah

Pihak yang melakukan penawaran umum Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah wajib :

- 1) Mengikuti ketentuan IX.A.1, Peraturan Nomor IX.C.5 dan ketentuan penawaran umum yang terkait lainnya.
- 2) Mencantumkan ketentuan dalam Kontrak Investasi Kolektif
- c. Direksi, Manajer Investasi, dan Bank Kustodian wajib melaksanakan seluruh ketentuan yang diatur dalam Kontrak Pengelolaan, Kontrak Penyimpanan, atau Kontrak Investasi Kolektif.

- d. Bank Kustodian wajib menolak instruksi Manajer Investasi secara tertulis dengan tembusan kepada Bapepam dan LK.
- e. Dalam portofolio Reksa Dana, selain Efek atau instrumen (surat berharga) yang bukan disebabkan oleh tindakan Manajer Investasi dan Bank Kustodian, maka:
  - Manajer Investasi wajib menjual secepat mungkin dan diselesaikan paling lambat 10 hari kerja sejak:
    - a) Saham tidak lagi tercantum dalam Daftar Efek Syariah, dengan ketentuan selisih lebih harga jual dari Nilai Pasar Wajar pada saat masih tercantum dalam Daftar Efek Syariah dipisahkan dari perhitungan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana dan diperlakukan sebagai dana sosial.
    - b) Efek atau instrumen (surat berharga) tidak memenuhi prinsipprinsip syariah, dengan ketentuan selisih lebih harga jual dari Nilai Pasar Wajar pada saat masih memenuhi prinsip-prinsip syariah, dipisahkan dari perhitungan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana dan diperlakukan sebagai dana sosial.
  - 2) Bank Kustodian wajib menyampaikan kepada Bapepam dan LK serta pemegang Efek Reksa Dana, informasi tentang perolehan selisih lebih penjualan Efek dan informasi tentang penggunaannya sebagai dana sosial selambat-lambatnya pada hari ke 12 setiap bulan (jika ada).

- f. Tindakan Manajer Invesatsi dan Bank Kustodian mengakibatkan portofolio Reksa Dana, selain Efek atau instrumen (surat berharga), maka Bapepam dan LK dapat :
  - 1) Melarang Manajer Investasi untuk melakukan penjualan Unit Penyertaan Reksa Dana baru.
  - 2) Melarang Manajer Investasi dan Bank Kustodian untuk mengalihkan kekayaan Reksa Dana selain dalam rangka pembersihan kekayaan Reksa Dana dari unsur-unsur yang bertentangan dengan prinsipprinsip syariah di Pasar Modal.
  - 3) Mewajibkan Manajer Investasi dan Bank Kustodian untuk membeli portofolio yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal sesuai dengan harga perolehan dalam waktu yang ditetapkan oleh Bapepam dan LK.
  - 4) Mewajibkan Manajer Investasi untuk mengumumkan kepada publik larangan dan kewajiban yang ditetapkan Bapepam dan LK.
- g. Manajer Investasi dan Bank Kustodian tidak mematuhi larangan dan tidak melaksanakan kewajiban yang telah ditetapkan Bapepam dan LK, maka Bapepam dan LK berwenang untuk:
  - 1) Mengganti Manajer Invetasi dan Bank Kustodian
  - 2) Membubarkan Reksa Dana tersebut

#### 2.2.7. Mekanisme Kegiatan Reksa Dana Syariah

Anshori (2008:87) dalam reksa dana syariah, investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah islam

melalui saham yang sudah diadakan lewat penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan pada tingkat laba usaha, penempatan dalam deposito pada bank umum syariah, dan surat hutang jangka panjang yang sesuai dengan prinsip syariah. Investasi juga harus dilakukan pada kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan syariat Islam (bukan perjudian, *riba*, makanan-minuman haram, dan yang merusak moral/menyebabkan mudharat).

Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus dilaksanakan menurut prinsip kehati-hatian (*prudential management/ihtiyath*), serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar*.

Pembagian keuntungan antara pemodal (shahib al-mal) yang diwakili oleh Manajer Investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui Manajer Investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal. Pemodal hanya menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan, Manajer Investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas knegligance/tafrith).

#### 2.3. Kinerja Reksa Dana

Pengukuran kinerja reksa dana perlu dilakukan dengan tujuan sebagai pengenalan dan pendidikan bagi investor, bukan menilai baik buruknya reksa dana. Penjelasan mengenai metode pengukuran reksa dana dapat dijadikan sebagai acuan dalam memantau kinerja reksa dana. Kesalahan

yang sering ditemukan dalam pengukuran kinerja reksa dana berkaitan dengan menilai kinerja berdasarkan pertumbuhan dana (Nilai Aktiva Bersih/NAB), menghitung kinerja tanpa memperhatikan dividen, membandingkan kinerja untuk periode yang berbeda serta tolak ukur yang tertentu, dan membandingkan kinerja yang mempunyai portofolio investasi yang berlainan (Pratomo dan Nugraha, 2004).

#### 2.3.1. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Kinerja investasi suatu reksa dana dapat dilihat berdasarkan *return* dan risikonya, untuk itu digunakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) masingmasing reksa dana untuk menghitung berapa *return* dan risiko dari sebuah reksa dana. Jadi, NAB per unit memberikan indikator kinerja investasi suatu reksa dana (Samsul, 2006).

NAB merupakan "Harga beli" per unit penyertaan yang dibeli, jika berinvestasi dengan membeli Unit Penyertaan reksa dana. NAB sekaligus menjadi "Harga Jual" per unit penyertaan jika ingin mencairkan investasi, dengan menjual unit penyertaan reksa dana yang dimiliki. NAB per Unit Penyertaan (UP) adalah harga wajar dari portofolio suatu reksa dana setelah dikurangi biaya Operasional, kemudian dibagi jumlah Saham atau UP yang telah beredar. Aktiva kekayaan Reksa dana berupa kas, deposito, SBI, surat berharga komersial, obligasi, saham, sedangkan biaya operasional dapat berupa fee manajemen yang belum dibayar, fee Bank Kustodian yang belum dibayar, hutang pajak, fee broker, hutang efek, serta biaya operasional lainnya (Susilatri, dkk., 2014).

## 2.3.2. Pengukuran Kinerja Reksa Dana

Pengukuran kinerja reksa dana meliputi langkah-langkah sebagai berikut (Hartono, 2013:705-722) :

#### 1. Return Portofolio

Keterangan:

R<sub>P</sub> : Return Portofolio

NAB<sub>t</sub> : Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio

periode sekarang (t)

NAB<sub>t-1</sub>: Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio

periode lalu (t-1)

#### 2. Return Sesuaian Risiko (Risk Adjusted Return)

Beberapa model perhitungan return sesuaian risiko (risk adjusted return) antara lain : reward to variability, reward to volatility, dan Jensen's Alpha

### a. Reward to Variability (Sharpe Measure)

Metode ini dikenal dengan nama *reward to variability ratio* (RVAR) yang dikenalkan oleh William F. Sharpe tahun 1966. RVAR digunakan untuk mengukur risiko untuk setiap unit risiko pada portofolionya. Kinerja portofolio dihitung berdasarkan konsep garis pasar modal (*capital market line*) dengan membagi *return* lebih (*excess return*) dengan variabilitas (*variability*) *return* portofolio.

31

Nilai RVAR menunjukan kinerja portofolio. Semakin besar nilai

RVAR maka semakin baik kinerja portofolionya.

Berikut adalah formulasinya:

Keterangan:

RVAR : Reward to variability ratio/ pengukuran Sharpe

TR<sub>P</sub> : Rata-rata *return* total portofolio dalam periode tertentu

R<sub>BR</sub> : Rata-rata *return* bebas risiko dalam periode tertentu

σ<sub>p</sub> : Variabilitas yang diukur dengan deviasi standar dari

return portofolio dalam periode tertentu

b. Reward to Volatility Ratio (Treynor Measure)

Metode ini dikenal dengan nama *reward to volatility ratio* (RVOL) yang dikenalkan oleh Jack L. Treynor pada tahun 1966. Kinerja portofolio dihitung berdasarkan garis pasar sekuritas (*security market line*) dengan membagi *return* lebih (*excess return*) dengan volatilitas (*volatility*) portofolio. Nilai RVOL menunjukan kinerja portofolio. Semakin besar nilai RVOL semakin baik kinerja portofolionya. Berikut adalah formulasinya:

Keterangan:

RVOL: Reward volatility to ratio/pengukuran Treynor

TR<sub>P</sub> : Rata-rata return total portofolio periode tertentu

32

R<sub>BR</sub> : Rata-rata *return* aktiva bebas risiko selama periode tertentu

 $\beta_P$  : Volatilitas yang diukur dengan beta portofolio periode tertentu

## c. Jensen''s Alpha

Pengukuran Jensen"s Alpha ini disebut juga pengukuran *return* diferensial (*Jensen"s differentoal return measure*) adalah selisih *return* rata-rata portofolio dengan nilai menurut CAPM-nya. Pengukuran intersep dikenalkan oleh Michael C. Jensen pada tahun 1968. Kinerja portofolio ditentukan oleh sudut atau slop dari portofolionya (*intercept*), dimana semakin tinggi intersepnya maka semakin tinggi *return* portofolionya. Jensen"s Alpha diintrepretasikan sebagai pengukur berapa banyak portofolio mengalahkan pasar. Berikut adalah formulasinya:

$$\alpha_P = (TR_P - R_{BR}) - \beta_P (R_M - R_{BR})$$

#### Keterangan:

 $\alpha_P$  : Jensen "s Alpha

TR<sub>P</sub> : Rata-rata return portofolio periode tertentu

R<sub>BR</sub> : Rata-rata return aktiva bebas risiko periode tertentu

R<sub>M</sub> : Rata-rata return pasar periode tertentu

β<sub>P</sub> : Beta portofolio p

#### 2.4. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai reksa dana *(mutual funds)* telah banyak dilakukan baik di Indonesia maupun di negara-negara lainnya. Penelitian

tersebut menguji berbagai macam reksa dana termasuk kinerja. Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu dan dijadikan peneliti sebagai referensi penelitian yang disajikan secara ringkas pada Tabel 2.3.

Tabel 2.3. Ringkasan Penelitian Terdahulu

| No | Nama                     | Tahun | Judul   | Metode<br>analisis                | Hasil  |
|----|--------------------------|-------|---|-----------------------------------|--|
| 1. | Cahyaningsih, dkk        | 2009  | Perbandingan kinerja<br>reksa dana syariah dan<br>reksa dana<br>konvensional  | Sharpe,<br>Treynor, dan<br>Jensen | Tahun 2004 sampai 2006 return dan risiko reksa dana syariah di bawah reksa dana konvensional. Tahun 2004 dan 2006 kinerja reksa dana konvensional lebih baik daripada syariah, sedangkan tahun 2005 kinerja reksa dana syariah lebih baik dari konvensional                                  |
| 2. | Hasbi                    | 2010  | Kinerja reksa dana<br>syariah tahun 2009 di<br>Indonesia  | Sharpe,<br>Treynor, dan<br>Jensen | Kinerja imbal hasil semua jenis reksa dana syariah lebih baik atau lebih tinggi dari indeks pasarnya dalam hal ini <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII), begitu pula dilihat dari kinerja risiko semua jenis reksa dana syariah yaitu masih lebih baik atau lebih tinggi dari indeks pasarnya. |
| 3. | Mansor dan Bhatti        | 2011  | Islamic mutual funds<br>performance for<br>emerging market,<br>during bullish and<br>bearish: the case of<br>Malaysia | Sharpe,<br>Treynor, dan<br>Jensen | Kinerja reksa dana<br>syariah sedikit lebih<br>baik dari kinerja reksa<br>dana konvensional dan<br>hasilnya adalah<br>signifikan secara<br>statistik   |
| 4. | Hayat dan Kraeussl       | 2011  | Risk and return<br>characteristic of<br>islamic equity funds  | САРМ                              | Rata-rata kinerja reksa<br>dana syariah di bawah<br>kinerja reksa dana<br>konvensional<br>berdasarkan tolak<br>ukurnya.  |
| 5. | Desiana dan<br>Isnurhadi | 2012  | Perbandingan kinerja<br>reksa dana saham<br>konvensioanal dengan  | Sharpe,<br>Treynor, dan<br>Jensen | Kinerja reksa dana<br>saham konvensioanl<br>lebih baik (outperform)  |

|    |                           |      | reksa dana saham<br>syariah di Bursa Efek   |                                   | dibandingkan dengan<br>reksa dana saham   |
|----|---------------------------|------|---|-----------------------------------|---|
| 6. | Ratnawati dan<br>Khairani | 2012 | Indonesia  Perbandingan kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional  | Sharpe,<br>Treynor, dan<br>Jensen | syariah  -Hasil pengujian pertama menunjukan rata-rata return dan risiko reksa dana pendapatan tetap syariah dan konvensional maupun reksa dana campuran syariah dan konvensional tidak berbeda.  -Hasil pengujian kedua menunjukan bahwa untuk Sharpe dan Treynor reksa dan pendapatan tetap tidak dapat dikonfirmasi dengan baik, kecuali pada Treynor reksa dan campuran syariah dan konvensional menunjukan perbedaan signifikan.  -Hasil ketiga reksa dan campuran syariah tahun 2006 dan 2008 memiliki kinerja tidak lebih baik dari konvensional, tetapi tahun 2007 dan 2009 reksa dana campuran |
| 7. | Dariyus                   | 2012 | Apakah kinerja dan<br>risiko reksa dana<br>syariah lebih baik<br>dibandingkan dengan  | Sharpe,<br>Treynor, dan<br>Jensen | lebih baik dari<br>konvensional  Reksa dana syariah<br>cenderung memiliki<br>kinerja lebih rendah<br>dibandingkan dengan  |
| 8. | Sunanto                   | 2013 | reksa dana konvensional?  Perbandingan kinerja reksa dana saham konvensional dengan reksa dana saham syariah di BEI (periode 2005-2011) | Sharpe,<br>Treynor, dan<br>Jensen | reksa dana konvensional Kinerja reksa dana saham konvensional lebih baik (outperform) dibandingkan dengan reksa dana saham syariah  |
| 9. | Yazir dan Suhardi         | 2013 | Analisis perbandingan risiko dan tingkat pengembalian reksa dana syariah dan reksa dana konvensional                                    | Sharpe,<br>Treynor, dan<br>Jensen | Tahun 2008 sampai 2010 return reksa dana syariah di atas return reksa dana konvensional. Tahun 2008 dan 2010, risiko reksa dana syariah di  |

|    |                |      |   |                                   | bawah risiko reksa<br>dana konvensional,<br>sedangkan tahun 2009<br>risiko reksa dana<br>syariah di atas risiko<br>reksa dana<br>konvensional |
|----|----------------|------|---|-----------------------------------|---|
| 10 | Susilatri, dkk | 2014 | Reksa dana syariah<br>dan konvensional :<br>sebuah studi<br>komparatif (studi<br>empiris pada reksa<br>dana yang terdaftar di<br>BEI) | Sharpe,<br>Treynor, dan<br>Jensen | Tidak terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional di lihat dari return dan risiko                               |

Sumber: Hasil Penelitian terdahulu

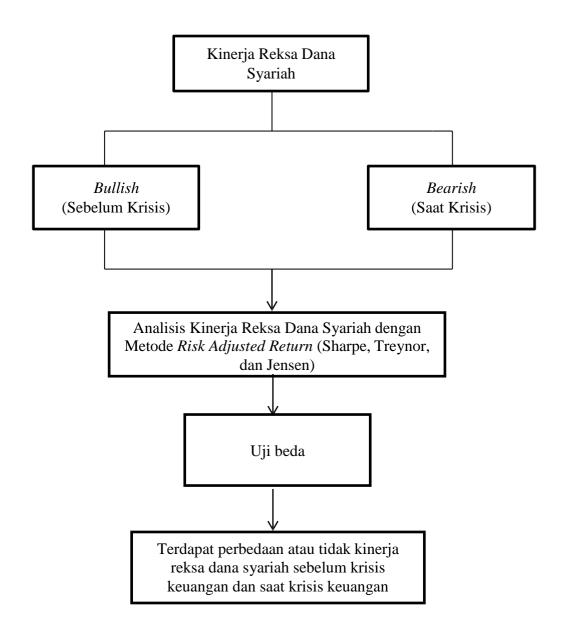
### 2.5. Kerangka Pemikiran Teoritis

Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 "
menyatakan bahwa reksa dana merupakan suatu wadah yang dipergunakan
untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya
diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi". Hidayat
(2011:72) dalam Sunanto (2013) Meningkatnya pertumbuhan instrumen
reksa dana baik syariah maupun konvensional, munculnya masalah yang
dihadapi oleh para investor adalah bagaiamana memilih alternatif reksa dana
yang berdasarkan kinerja reksa dana tersebut. Oleh karena itu, pengukuran
kinerja reksa dana merupakan suatu hal yang sangat penting untuk
dilakukan.

Salah satu indikator utama untuk menilai kinerja reksa dana dengan mengukur pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan (Yazir dan Suhardi, 2013). Menurut Hartono (2013), pengukuran kinerja berdasarkan dua cara, yaitu *return* portofolio dan metode *risk adjusted return*. Beberapa peneliti telah menggunakan metode tersebut dalam

melakukan penelitian terhadap reksa dana adalah Hasbi (2010). Hasil penelitian Hasbi (2010) mengenai kinerja reksa dana syariah menunjukkan kinerja imbal hasil dan risiko untuk semua jenis reksa dana syariah lebih baik atau lebih tinggi dari indeks pasarnya.

Penelitian ini mengenai kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan di Indonesia. Pengukuran kinerja yang meliputi *return* dan risiko reksa dana syariah dilakukan dengan menggunakan metode *risk adjusted return* yang meliputi metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Setelah diketahui hasilnya, dari ketiga metode tersebut kemudian dilakukan uji beda sehingga menghasilkan suatu hipotesis yaitu terdapat atau tidak perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Berdasarkan uraian di atas kerangka pemikiran yang digunakan pada penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

## 2.6. Hipotesis

Berdasarkan pokok permasalahan dan tujuan dalam penelitian ini, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

- H1 : Terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Sharpe
- H2 : Terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Treynor
- H3 : Terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Jensen

#### **BAB III**

#### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. Jenis dan Desain Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut Suharsimi (2010:27) penelitian kuantitatif dituntut menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasilnya. Data yang diperoleh dari angka-angka disebut juga data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa data dalam bentuk angka-angka. Sumber data dari penelitian ini diperoleh dari *website* dan literatur lainnya.

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Menurut Purwanto dan Sulistyastuti (2011:32) penelitian deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran fenomena yang diamati dengan lebih detail misalnya, disertai data numerik, karakteristik, dan pola hubungan antar variabel. Dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui karakteristik kinerja reksa dana syariah sebelum krisis keuangan dan saat krisis keuangan.

#### 3.2. Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa nilai aktiva bersih, data JII, dan data SBIS. Sumber data dari penelitian ini diperoleh dari:

- Data Nilai Aktiva Bersih didapatkan dari website Otoritas Jasa Keuangan
- 2. Data JII didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia
- 3. Data SBIS didapatkan dari website Bank Indonesia

#### 3.3. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

### 3.3.1. Populasi

Populasi adalah semua individu/unit-unit yang menjadi target penelitian (Purwanto dan Sulistyastuti, 2011:37). Populasi untuk penelitian ini adalah seluruh reksa dana syariah yang aktif dan tercatat dalam Otoritas Jasa Keuangan periode sebelum krisis yaitu tahun 2012 dan periode saat krisis yaitu tahun 2013.

#### **3.3.2.** Sampel

Sampel menurut Purwanto dan Sulistyastuti (2011:37) adalah bagian dari populasi yang dipilih mengikuti prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya. Sampel penelitian ini diambil dari populasi reksa dana masing-masing 27 reksa dana syariah untuk periode sebelum dan saat krisis keuangan.

### 3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Purwanto dan Sulistyastuti (2011:47) *purposive sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan keperluan penelitian. Artinya setiap unit yang diambil dari populasi dipilih dengan

sengaja berdasarkan pertimbangan tertentu. Dimana sampel yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, antara lain :

- a. Reksa dana syariah aktif yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode sebelum krisis yaitu tahun 2012 dan periode saat krisis yaitu tahun 2013.
- b. Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan yang lengkap dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode sebelum krisis yaitu tahun 2012 dan periode saat krisis yaitu tahun 2013.
- c. Data JII dalam periode bulanan
- d. Data SBIS dalam periode bulanan

## 3.4. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

## 3.4.1. Variabel Bebas (Independent Variable)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjelaskan variabel yang lain. Dalam penelitian ini "*Return* reksa dana, *Return* JII, *Return* SBIS, Standar deviasi portofolio, dan Beta Portofolio "merupakan variabel bebas. Berikut ini definisi operasional variabel:

#### 1. Variabel Return reksa dana

Indikator yang digunakan untuk mengukur *return* jenis reksa dana syariah yaitu NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksa dana yang dipublikasikan pada *website* Otoritas Jasa Keuangan pada periode 2012 sampai 2013 yang dihitung dalam bentuk persen dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{RD} = - x 100\%$$

42

Keterangan:

R<sub>RD</sub> : Return reksa dana

 $NAB_t$  : Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio periode  $sekarang \ (t)$ 

#### 2. Variabel Return JII

Indikator yang digunakan sebagai tolak ukur *return* pasar pada reksa dana syariah adalah menggunakan *return* JII diperoleh melalui *website* BEI periode 2012 sampai 2013 yang dihitung dalam bentuk persen dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{JII} = \overline{\phantom{a}}$$

Keterangan:

R<sub>JII</sub> : Return JII

 $JII_t$ : Jakarta Islamic Index yang merupakan nilai indeks periode sekarang (t)

 $JII_{t-1}$ : Jakarta Islamic Index yang merupakan nilai indeks periode lalu (t-1)

#### 3. Variabel Return SBIS

Return SBIS yaitu nilai tingkat imbalan SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) yang diperoleh melalui website Bank Indonesia (BI) untuk periode 2012 sampai 2013 digunakan sebagai return aktiva bebas risiko untuk reksa dana syariah.

#### 4. Standar Deviasi Portofolio

Standar deviasi portofolio pada penelitian ini menunjukan risiko total (penjumlahan risiko sistematik dan risiko tidak sistematik) dari *return* portofolio. Standar deviasi portofolio diperoleh dari rata-rata NAB portofolio masing-masing jenis reksa dana yaitu syariah yang dihitung melalui program *Ms. Excel* dengan formula STDEV (Hartono, 2013)

#### 5. Beta Portofolio

Beta portofolio pada penelitian ini menunjukan risiko sistematik dari *return* portofolio sehingga melibatkan portofolio masing-masing jenis reksa dana yaitu syariah yang dihitung melalui program SPSS dengan cara meregresikan *return* masing-masing reksa dana (NAB) sebagai variabel dependen dan *return* pasar (JII) sebagai variabel independen (Hartono, 2013).

### 3.4.2. Variabel Terikat (Dependent Variabel)

Variabel terikat adalah variabel yang dijelaskan dan dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel-variabel dependen yang dijelasakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Menurut Danareksa Invesment Management, Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai yang menggambarkan total kekayaan reksa dana setiap harinya. Nilai ini dipengaruhi oleh pembelian dan penjualan reksa dana oleh para investor dari harga pasar maupun aset reksa dana itu

44

sendiri. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah dipublikasikan

pada website Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

3.5. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data diperoleh dengan cara dokumentasi.

Menurut Suharsimi (2010:274) metode dokumentasi adalah mencari data

mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, surat kabar,

majalah, prasasti, notulen rapat, lengger, agenda, dan sebagainya. Beberapa

dokumen atau data mengenai indeks JII diperoleh dari website Bursa Efek

Indonesia, data mengenai SBIS diperoleh dari website Bank Indonesia (BI),

data mengenai nilai aktiva bersih (NAB) dan informasi reksa dana lainnya

diperoleh dari website Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

3.6. Metode Analisis Data

3.6.1. Metode *Risk adjusted return* (Sharpe, Treynor, dan Jensen)

1. Metode Sharpe

Dilakukan dengan cara menghitung rata-rata return total portofolio,

rata-rata return bebas risiko, dan standar deviasi. Perhitungan antara rata-

rata return portofolio dan rata-rata return bebas risiko menghasilkan return

lebih (excess return). Perhitungan dapat diformulasikan sebagai berikut :

RVAR = \_\_\_\_\_

Keterangan:

RVAR : Reward to variability ratio/ pengukuran Sharpe

 $TR_P$ 

: Rata-rata return total portofolio dalam periode tertentu

 $R_{BR}$ 

: Rata-rata *return* bebas risiko dalam periode tertentu

45

 $\sigma_p$  : Variabilitas yang diukur dengan deviasi standar dari  $\ensuremath{\textit{return}}$ 

portofolio dalam periode tertentu

Kriteria pengambilan keputusan:

a. Semakin besar nilai RVAR, maka semakin baik kinerja perusahaan

b. Semakin kecil nilai RVAR, maka semakin buruk kinerja perusahaan

2. Metode Treynor

Dilakukan dengan cara menghitung rata-rata return total portofolio,

rata-rata return bebas risiko, dan beta portofolio. Perhitungan antara rata-

rata return portofolio dan rata-rata return bebas risiko menghasilkan

return lebih (excess return).

Perhitungan dapat diformulasikan sebagai berikut :

Keterangan:

RVOL : *Reward volatility to ratio*/ pengukuran Treynor

TR<sub>P</sub> : Rata-rata *return* total portofolio periode tertentu

R<sub>BR</sub> : Rata-rata *return* aktiva bebas risiko selama periode tertentu

β<sub>P</sub> : Volatilitas yang diukur dengan beta portofolio periode tertentu

Kriteria pengambilan keputusan :

a. Semakin besar nilai RVOL, maka semakin baik kinerja perusahaan

b. Semakin kecil nilai RVOL, maka semakin buruk kinerja perusahaan

#### 3. Metode Jensen

Dilakukan dengan cara menghitung rata-rata *return* total portofolio, rata-rata *return* aktiva bebas risiko, rata-rata *return* pasar dan beta portofolio.

$$\alpha_P = (TR_P - R_{BR}) - \beta_P (R_M - R_{BR})$$

Keterangan:

α<sub>P</sub> : Jensen "s Alpha

TR<sub>P</sub> : Rata-rata return portofolio periode tertentu

R<sub>BR</sub> : Rata-rata *return* aktiva bebas risiko periode tertentu

R<sub>M</sub> : Rata-rata return pasar periode tertentu

β<sub>P</sub> : Beta portofolio p

Kriteria pengambilan keputusan:

a. Nilai  $\alpha_P$  positif dikatakan superioir yang berarti kinerja portofolio lebih baik dibandingkan dengan kinerja pasar

b. Nilai α<sub>P</sub> negatif dikatakan inferior yang berarti kinerja portofolio lebih
 buruk dibandingkan dengan kinerja pasar.

#### 3.6.2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model, variabel penganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2011:160). Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menggunakan aplikasi SPSS, dengan

melihat nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* dan nilai *Asymp Sig (2-tail)* sebagai tingkat signifikansinya.

#### 3.6.3. Uji Beda

Teknik analisis yang digunakan peneliti adalah uji beda. Apabila data diketahui terdistribusi normal maka akan menggunakan alat uji statistik parametik *Paired t-test*. Apabila data diketahui tidak terdistribusi secara normal maka menggunakan alat uji statistik non parametik *Wilcoxon* 

Uji *Paired* t-test diperlukan jika mengetahui perbedaan hasil pada satu kelompok orang antara sebelum dan sesudah perlakuan (Sukestiarno, 2012:109). Uji ini digunakan untuk membandingkan rata-rata dari dua variabel dalam satu grup data. Uji ini dilakukan terhadap dua sampel dengan subjek yang sama tetapi mengalami perlakuan yang berbeda atau berpasangan dan data harus terdistribusi normal.

Uji *Wilcoxon* termasuk dalam pengujian nonparametrik. Uji *Wilcoxon* ini digunakan untuk menguji hipotesis komparatif dua sampel yang berhubungan bila datanya berbentuk ordinal/berjenjang. Uji *Wilcoxon* merupakan alternatif untuk uji t data berpasangan. Pada uji *Wilcoxon* data tidak bisa langsung diproses tetapi harus diurutkan kemudian baru diproses (Wahana Komputer, 2009:163).

#### 3.6.4. Pengujian Hipotesis

- 1. Metode *Risk adjusted return* (Sharpe, Treynor, dan Jensen) digunakan untuk mengetahui kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan di Indonesia dengan melalui program *Ms. Excel*.
- 2. Uji normalitas data melalui program aplikasi SPSS dengan melakukan uji *Kolmogorov-Smirnov (KS)*. Hipotesis yang diajukan yaitu :
  - H<sub>0</sub>: Kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan terdistribusi secara normal.
  - H<sub>1</sub>: Kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan terdistribusi secara tidak normal.

Selanjutnya melihat nilai signifikansinya yang ditunjukkan oleh nilai Asymp Sig. (2-tail) dengan kriteria pengambilan keputusan yaitu :

- a. Jika nilai *Asymp Sig.* (2-tail)  $> \alpha$  5% (0.05), maka data dikatakan terdistribusi secara normal.
- b. Jika nilai *Asymp Sig.* (2-tail)  $< \alpha$  5% (0.05), maka data dikatakan tidak terdistribusi secara normal.
- 3. Pengujian terhadap hipotesis I, II, dan III yaitu uji beda kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan berdasarkan Sharpe, Treynor, dan Jensen dengan tingkat signifikansi 5%. Tingkat signifikansi 5% artinya peneliti mentolerir tingkat kesalahan hanya 5% dan menggunkan 95% kepercayaan dalam pengambilan keputusan. Jika data terdistribusi normal menggunakan *Paried t-test* dan jika data

tidak terdistribusi normal menggunakan uji *Wilcoxon*. Hipotesis yang diajukan yaitu:

 $H_0$ : Tidak terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan metode Sharpe, Treynor, maupun Jensen.

H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan metode Sharpe, Treynor, maupun Jensen.

Kriteria pengambilan keputusan Paired t-test:

- 1. Jika sig. (2-tailed) < 0.05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
- 2. Jika sig. (2-tailed) > 0,05 maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Kriteria pengambilan keputusan uji Wilcoxon:

- 1. Nilai *asymp sig.* (2-tail)  $> \alpha$  5% (0.05), maka H<sub>0</sub> diterima.
- 2. Nilai *asymp sig.* (2-tail)  $\leq \alpha$  5% (0.05), maka H<sub>0</sub> ditolak.

#### BAB V

#### **PENUTUP**

## 5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang mengacu pada masalah dan tujuan penelitian, maka dapat dirumuskan simpulan penelitian sebagai berikut:

- 1. Tidak terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Sharpe dapat ditunjukkan dengan nilai *asymp. sig (2-tailed)* sebesar 0.548 lebih besar dari nilai  $\alpha$  5% (0.548>0.05).
- Terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Treynor dapat ditunjukkan dengan nilai asymp. sig (2-tailed) sebesar 0.024 lebih kecil dari nilai α 5% (0.024<0.05)</li>
- Terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode Jensen dapat ditunjukkan dengan nilai Sig. (2-tailed) 0.000 lebih kecil daripada 0.05 (0.000>0.05).

## 5.2. Saran

1. Bagi Investor

Investor yang hendak berinvestasi pada reksa dana syariah perlu mempertimbangkan kinerja reksa dana dan manajer investasi yang mengelola dana tersebut, sehingga dapat dijadikan acuan oleh investor dalam melakukan keputusan investasi.

#### 2. Bagi Perusahaan (Emiten)

Bagi Manajer Investasi dan Bank Kustodian perlu meningkatkan kinerja reksa dana syariah terutama untuk periode saat krisis agar kinerjanya lebih baik lagi. Berdasarkan hasil penelitian menggunakan metode *risk adjusted return* (metode Sharpe, Treynor, dan Jensen), kinerja reksa dana syariah sebelum krisis lebih baik dibandingkan pada saat krisis, sehingga perusahaan investasi perlu memperkaya portofolio reksa dana syariah saat krisis keuangan.

#### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas periode penelitian dan menggunakan metode pengukuran kinerja reksa dana lainnya seperti RMAR (*Reward to Market Risk*) dan RDIV (*Reward to Diversification*)

## 4. Bagi Lembaga Pendidikan

Bagi lembaga pendidikan seharusnya menyediakan buku-buku tentang reksa dana yang lebih lengkap lagi dengan tujuan sebagai pedoman atau referensi, agar mempermudah mahasiswa dalam membuat penelitian selanjutnya

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Anshori, Abdul Ghofur. 2008. *Aspek Hukum Reksa Dana Syariah di Indonesia*. Bandung : PT Refika Aditama
- Cahyaningsih, dkk. 2009. "Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 12 No. 12 hal 121-144
- Dariyus. 2012. "Apakah Kinerja dan Risiko Reksa Dana Syariah Lebih Baik dibandingkan Reksa Dana Konvensional". *Jurnal Orasi Bisnis*. Edisi VIII
- Desiana, Lidia dan Isnurhadi . 2012. "Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dan Reksa Dana Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Manajemen Bisnis & Sriwijaya. Vol. 10 No. 20. h. 1-117
- Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No.20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah. 2001. Jakarta : DSN MUI
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hartono, Jogiyanto. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE
- Hasby, Hariandy. 2010. "Kinerja Reksa Dana Syariah Tahun 2009 di Indonesia". Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 14 No. 1 hal 62-73
- http://aria.bapepam.go.id/ (diakses pada 20 Desember 2014 pukul 10.30 WIB)
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- *Indeks Pasar*. <a href="http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasipasar/indekspasar.aspx">http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasipasar/indekspasar.aspx</a>
- Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor KEP-181/BL/2009 tentang Penerbitan Efek Syariah. 2009. Jakarta: Diperbanyak oleh Bapepam dan LK
- Mansor, Fadillah and M. Ishaq Bhatti. 2011. "Islamic Mutual Funds Performance For Emerging Market, During Bullish and Bearish: The Case of Malaysia". *International Conference on Business and Economic Research*

- Membaca Signal Krisis Rkonomi. http:// <u>www.businessnews.co.id/ekonomibisnis/membaca-signal-krisis-ekonomi.php (3 September 2013)</u>
- Peraturan Ketua Bapepam dan LK Nomor PER-430/BL/2012 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. 2012. Jakarta: Diperbanyak oleh Bapepam dan LK
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha. 2004. *Reksa Dana : Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama
- Purwanto, Erwan Agus dan Dyah Ratih Sulistyastuti. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif : untuk Administrasi Publik dan Masalah-masalah Sosial.* Yogyakarta : Gava Media
- Raphie, Hayat dan Roman Kraeussl. 2011. "Risk and Return Characteristics of Islamic Equity Funds". *Emerging Market Review*. 189-203
- Ratnawati, Vince dan Ningrum Khairani. 2012. "Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1 No. 1
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga
- Sertifikat Bank Indonesia Syariah. <a href="http://www.bi.go.id/id/moneter/lelang-sbis/Default.aspx">http://www.bi.go.id/id/moneter/lelang-sbis/Default.aspx</a>
- Sugiyono. 2007. Statistik Nonparametis untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta
- Suharsimi, Arikunto. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta
- Sukestiarno, 2010. *Olah Data Penelitian Berbantuan SPSS*. Cetakan ketiga, Semarang: Unnes Pers.
- Sunanto. 2013. "Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Reksa Dana Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2005-2011)". *Ilmiah*. Volume VI No. 1
- Susilatri, dkk. 2014. "Reksa Dana Syariah dan Konvensional: Sebuah Studi Komparatif (Studi Empiris pada Reksa Dana yang terdaftar di BEI)". *Pekbis Jurnal*. Vol. 6 No.1 Hal 26-36
- Sutedi, Adrian. 2011. Pasar Modal Syariah : Sarana Investasi Keuangan berdasarkan Prinsip Syariah. Jakarta : Sinar Grafika

- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius
- Tavinayati dan Yulia Qomariyanti. 2009. *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika
- Wahana komputer. 2009. *Pengelolaan Data Statistik dengan SPSS 16.0*. Jakarta: Salemba Infotek.
- Widjaja, Gunawan dan Almira Prajna Ramaniya. 2006. *Reksa Dana dan Peran serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group

www.bi.go.id (diakses pada 5 Januari 2015 pukul 09.35 WIB)

www.idx.co.id (diakses pada 6 Januari 2015 pukul 09.20 WIB)

www.ojk.go.id (diakses pada tanggal 20 Desember pukul 14.15 WIB)

Yazir, Abdul Gani dan Suhardi. 2013. "Analisis Perbandingan Risiko dan Tingkat Pengembalian Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional". Journal of Accountancy. Vol. 1 No. 1

Lampiran 1 Nilai NAB Reksa Dana Syariah (Rp)

## 1. AAA Amanah Syariah Fund

| Bulan     | Tahun             |                   |
|-----------|-------------------|-------------------|
| Dulan     | 2012              | 2013              |
| Januari   | 27.590.448.119,76 | 33.264.581.205,58 |
| Februari  | 27.660.960.534,46 | 33.592.010.037,05 |
| Maret     | 28.303.613.359,19 | 33.272.475.367,46 |
| April     | 27.755.817.965,85 | 59.125.078.735,68 |
| Mei       | 24.582.381.758,97 | 60.993.989.196,15 |
| Juni      | 25.196.480.708,41 | 35.297.595.411,51 |
| Juli      | 26.264.150.722,84 | 34.728.814.958,49 |
| Agustus   | 26.320.223.801,99 | 33.511.080.535,97 |
| September | 27.473.864.206,39 | 34.274.758.187,85 |
| Oktober   | 32.621.846.268,90 | 35.693.568.871,80 |
| November  | 27.583.182.579,16 | 34.195.865.068,82 |
| Desember  | 31.767.993.323,12 | 34.326.200.373,94 |

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

## 2. BNI Dana Syariah

| Bulan     | Tahun             |                   |
|-----------|-------------------|-------------------|
| Dulali    | 2012              | 2013              |
| Januari   | 59.681.103.715,53 | 62.737.983.026,51 |
| Februari  | 53.465.409.626,72 | 62.218.304.866,06 |
| Maret     | 54.676.796.615,55 | 63.602.490.072,13 |
| April     | 47.083.820.274,58 | 70.892.393.575,05 |
| Mei       | 48.300.110.758,28 | 63.574.165.381,97 |
| Juni      | 48.733.056.986,65 | 51.460.610.628,07 |
| Juli      | 39.384.377.231,25 | 48.448.103.576,79 |
| Agustus   | 39.976.614.653,33 | 48.307.338.493,86 |
| September | 60.762.623.086,68 | 44.903.332.207,76 |
| Oktober   | 60.790.020.025,97 | 42.092.065.274,89 |
| November  | 61.039.873.728,22 | 41.272.616.294,68 |
| Desember  | 61.504.171.318,44 | 41.127.393.909,16 |

# 3. BNI Danaplus Syariah

| Bulan     | Tahun             |                   |
|-----------|-------------------|-------------------|
| Dulali    | 2012              | 2013              |
| Januari   | 29.697.172.788,85 | 28.137.708.502,98 |
| Februari  | 29.900.583.941,79 | 29.055.285.469,73 |
| Maret     | 31.816.752.835,26 | 28.972.982.696,91 |
| April     | 32.469.738.648,29 | 29.652.822.439,98 |
| Mei       | 26.643.993.143,20 | 27.560.850.919,22 |
| Juni      | 26.810.630.446,88 | 26.006.902.974,48 |
| Juli      | 27.283.621.570,82 | 16.972.517.052,31 |
| Agustus   | 26.804.971.057,46 | 13.909.245.046,71 |
| September | 27.651.241.437,27 | 14.061.765.470,47 |
| Oktober   | 28.132.762.866,18 | 14.161.005.023,72 |
| November  | 27.778.047.580,32 | 14.086.477.408,14 |
| Desember  | 27.920.683.959,30 | 13.544.777.796,98 |

# 4. BNP Paribas Pesona Syariah

| Bulan     | Tahun                |                      |
|-----------|----------------------|----------------------|
| Bulan     | 2012                 | 2013                 |
| Januari   | 276.459.250.555,00   | 1.151.165.021.829,00 |
| Februari  | 287.038.395.295,00   | 1.265.310.611.243,00 |
| Maret     | 314.911.501.564,00   | 1.286.714.473.815,00 |
| April     | 368.709.382.041,00   | 1.511.527.408.256,00 |
| Mei       | 382.851.578.037,00   | 1.827.731.002.260,00 |
| Juni      | 426.594.778.035,00   | 2.550.769.321.929,60 |
| Juli      | 466.414.969.576,00   | 2.613.298.297.768,60 |
| Agustus   | 481.987.162.954,00   | 2.613.686.943.599,85 |
| September | 561.224.465.449,00   | 2.763.855.562.905,21 |
| Oktober   | 704.785.673.640,00   | 2.936.631.602.950,61 |
| November  | 936.727.987.452,00   | 2.872.216.316.932,02 |
| Desember  | 1.133.138.513.529,00 | 2.829.542.788.324,57 |

# 5. Batavia Dana Saham Syariah

| Bulan     | Tahun              |                    |
|-----------|--------------------|--------------------|
| Duran     | 2012               | 2013               |
| Januari   | 34.155.443.027,14  | 165.147.398.649,55 |
| Februari  | 38.370.947.237,12  | 177.181.837.060,75 |
| Maret     | 31.763.175.693,94  | 181.502.641.089,40 |
| April     | 41.177.154.375,49  | 192.712.232.972,02 |
| Mei       | 38.704.913.334,17  | 200.189.493.443,74 |
| Juni      | 39.812.563.289,19  | 205.018.779.694,04 |
| Juli      | 42.095.456.014,60  | 195.529.332.771,75 |
| Agustus   | 40.396.704.665,44  | 202.545.337.198,16 |
| September | 42.616.248.942,10  | 202.945.174.649,37 |
| Oktober   | 76.554.690.643,87  | 209.008.634.829,61 |
| November  | 139.414.989.211,65 | 195.714.290.478,01 |
| Desember  | 168.380.683.126,25 | 197.443.317.190,14 |

# 6. CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah

| Bulan     | Tahun             |                    |
|-----------|-------------------|--------------------|
| Dulan     | 2012              | 2013               |
| Januari   | 30.564.491.089,66 | 28.004.695.944,35  |
| Februari  | 30.193.940.363,71 | 25.649.268.694,21  |
| Maret     | 29.889.234.322,41 | 25.997.199.356,46  |
| April     | 24.959.246.227,98 | 46.129.933.581,33  |
| Mei       | 22.654.747.259,84 | 55.871.713.377,51  |
| Juni      | 26.573.995.778,19 | 67.775.408.583,75  |
| Juli      | 26.570.668.616,59 | 73.285.199.938,40  |
| Agustus   | 24.944.046.596,33 | 74.050.137.142,90  |
| September | 29.002.611.918,71 | 85.216.917.258,32  |
| Oktober   | 31.128.648.116,77 | 91.299.390.912,98  |
| November  | 29.765.074.742,73 | 101.431.074.996,72 |
| Desember  | 27.072.012.825,62 | 96.545.395.976,92  |

# 7. Cipta Syariah Equity

| Bulan     | Tahun              |                    |
|-----------|--------------------|--------------------|
|           | 2012               | 2013               |
| Januari   | 56.213.579.736,25  | 140.041.508.286,24 |
| Februari  | 70.456.294.667,86  | 140.305.155.530,74 |
| Maret     | 70.101.411.616,74  | 140.838.891.250,67 |
| April     | 80.263.340.119,38  | 152.342.132.181,05 |
| Mei       | 87.618.305.741,79  | 152.111.322.392,52 |
| Juni      | 94.512.112.352,56  | 159.683.483.033,82 |
| Juli      | 105.443.564.345,22 | 151.052.409.765,04 |
| Agustus   | 103.307.249.213,95 | 160.669.126.379,03 |
| September | 107.168.424.162,94 | 158.354.776.572,96 |
| Oktober   | 93.237.013.075,09  | 167.844.420.350,24 |
| November  | 114.126.232.166,44 | 170.394.999.045,01 |
| Desember  | 135.548.810.606,05 | 166.061.452.892,13 |

# 8. Cipta Syariah Balance

| Bulan     | Tahun             |                   |
|-----------|-------------------|-------------------|
|           | 2012              | 2013              |
| Januari   | 37.218.744.719,30 | 45.383.225.065,54 |
| Februari  | 38.208.798.965,45 | 51.024.313.360,24 |
| Maret     | 39.533.871.042,28 | 52.304.201.495,58 |
| April     | 42.386.871.958,45 | 56.229.950.786,32 |
| Mei       | 42.271.753.643,83 | 58.702.669.565,26 |
| Juni      | 43.539.549.654,59 | 55.140.676.900,62 |
| Juli      | 48.504.926.295,28 | 44.245.231.634,25 |
| Agustus   | 47.292.611.154,91 | 42.214.224.079,04 |
| September | 48.444.880.741,07 | 42.657.352.050,27 |
| Oktober   | 48.685.828.408,35 | 45.207.455.640,06 |
| November  | 47.078.682.820,41 | 43.921.807.888,72 |
| Desember  | 49.142.587.756,44 | 43.361.601.350,66 |

### 9. Danareksa Syariah Berimbang

| Bulan     | Tahur              | 1                  |
|-----------|--------------------|--------------------|
|           | 2012               | 2013               |
| Januari   | 72.295.413.271,70  | 133.759.429.055,10 |
| Februari  | 69.513.007.734,67  | 127.407.362.491,74 |
| Maret     | 80.028.821.514,45  | 126.315.477.502,34 |
| April     | 91.263.362.993,72  | 134.716.188.203,16 |
| Mei       | 90.294.182.150,31  | 128.905.906.597,55 |
| Juni      | 93.344.284.839,37  | 137.598.347.003,09 |
| Juli      | 98.321.653.594,54  | 127.456.191.028,71 |
| Agustus   | 112.910.507.826,44 | 117.692.774.153,69 |
| September | 113.438.915.129,90 | 116.628.030.775,78 |
| Oktober   | 122.462.892.339,25 | 120.441.679.610,01 |
| November  | 121.787.578.404,32 | 115.720.806.734,45 |
| Desember  | 127.481.094.287,87 | 115.703.069.142,68 |

### 10. Danareksa Indeks Syariah

| D 1       | Tahun              |                    |
|-----------|--------------------|--------------------|
| Bulan     | 2012               | 2013               |
| Januari   | 138.913.832.358,02 | 347.771.309.129,73 |
| Februari  | 141.560.286.523,50 | 344.062.948.624,38 |
| Maret     | 155.573.511.655,79 | 368.738.461.120,71 |
| April     | 175.007.703.224,25 | 363.222.514.025,07 |
| Mei       | 154.019.380.288,41 | 352.051.050.517,82 |
| Juni      | 159.649.673.498,98 | 365.688.490.435,94 |
| Juli      | 165.672.274.941,58 | 257.751.569.840,66 |
| Agustus   | 159.067.320.055,56 | 249.720.169.373,72 |
| September | 180.916.643.568,22 | 271.773.062.907,02 |
| Oktober   | 223.302.062.814,91 | 298.313.355.594,80 |
| November  | 252.052.002.520,64 | 301.222.547.051,72 |
| Desember  | 343.379.102.397,37 | 319.884.409.932,95 |

# 11. Haji Syariah

| Bulan     | Tahun              |                    |
|-----------|--------------------|--------------------|
| Bulan     | 2012               | 2013               |
| Januari   | 194.893.985.188,65 | 301.520.002.319,09 |
| Februari  | 202.571.504.785,91 | 302.571.871.321,94 |
| Maret     | 182.704.429.971,76 | 306.364.658.062,85 |
| April     | 221.261.655.031,26 | 304.286.105.309,78 |
| Mei       | 240.821.653.831,92 | 297.306.604.545,50 |
| Juni      | 246.150.372.035,22 | 289.588.623.233,71 |
| Juli      | 256.086.652.240,97 | 276.851.752.499,73 |
| Agustus   | 268.294.455.553,32 | 259.628.396.771,72 |
| September | 265.993.400.532,15 | 258.258.388.749,22 |
| Oktober   | 269.399.697.382,17 | 259.670.791.638,77 |
| November  | 296.379.407.285,02 | 216.764.059.561,68 |
| Desember  | 305.905.410.464,03 | 217.663.962.773,35 |

# 12. Lauthandana Proteksi Syariah I

| D. 1      | Tahun             |                   |
|-----------|-------------------|-------------------|
| Bulan     | 2012              | 2013              |
| Januari   | 37.841.956.026,86 | 35.126.638.557,90 |
| Februari  | 38.141.945.536,04 | 35.406.041.980,00 |
| Maret     | 36.464.028.425,14 | 34.600.862.275,30 |
| April     | 36.773.447.279,71 | 34.868.804.611,85 |
| Mei       | 37.082.612.985,89 | 35.182.920.254,49 |
| Juni      | 35.576.404.044,21 | 34.974.135.630,55 |
| Juli      | 35.890.613.891,02 | 35.398.774.245,31 |
| Agustus   | 36.195.850.414,83 | 35.380.561.902,55 |
| September | 36.478.631.481,66 | 35.370.791.911,39 |
| Oktober   | 36.808.350.749,85 | 35.362.938.773,56 |
| November  | 37.114.199.742,08 | 35.340.570.538,14 |
| Desember  | 36.796.222.795,67 | 35.334.686.456,61 |

# 13. Mega Dana Obligasi Syariah

| Bulan     | Tahun             |                   |
|-----------|-------------------|-------------------|
| Dulan     | 2012              | 2013              |
| Januari   | 60.434.065.813,35 | 35.515.198.789,30 |
| Februari  | 64.509.864.543,64 | 36.711.920.733,87 |
| Maret     | 71.424.623.753,92 | 35.196.797.712,98 |
| April     | 55.641.191.893,48 | 32.860.892.012,12 |
| Mei       | 55.139.086.225,15 | 28.412.624.916,89 |
| Juni      | 39.629.038.443,14 | 27.176.756.393,15 |
| Juli      | 33.337.178.506,77 | 26.654.169.083,15 |
| Agustus   | 33.413.472.033,63 | 26.127.884.016,36 |
| September | 36.965.730.551,25 | 26.398.923.248,69 |
| Oktober   | 35.053.101.024,31 | 27.377.962.355,32 |
| November  | 35.704.990.620,13 | 26.122.882.350,78 |
| Desember  | 33.840.820.679,52 | 26.420.825.864,43 |

# 14. MNC Dana Syariah

| Bulan     | Tahun              |                    |
|-----------|--------------------|--------------------|
| Dulan     | 2012               | 2013               |
| Januari   | 119.792.807.069,26 | 107.955.537.275,91 |
| Februari  | 119.623.159.002,95 | 118.932.528.990,20 |
| Maret     | 121.635.310.672,63 | 130.205.304.242,81 |
| April     | 131.370.026.089,72 | 128.995.986.307,67 |
| Mei       | 127.166.184.905,66 | 116.691.707.200,21 |
| Juni      | 75.408.775.000,35  | 104.684.455.245,40 |
| Juli      | 84.426.194.761,02  | 101.535.190.858,27 |
| Agustus   | 119.999.620.425,24 | 67.351.764.888,86  |
| September | 132.774.933.101,20 | 67.918.932.734,78  |
| Oktober   | 110.039.952.148,18 | 66.095.696.234,88  |
| November  | 100.314.654.620,84 | 65.208.282.297,57  |
| Desember  | 105.259.455.275,57 | 65.215.878.647,08  |

### 15. Mandiri Investa Dana Syariah

| Bulan     | Tahun             |                    |
|-----------|-------------------|--------------------|
| Bulan     | 2012              | 2013               |
| Januari   | 47.424.359.375,15 | 91.063.650.794,60  |
| Februari  | 47.807.581.188,93 | 96.495.474.935,54  |
| Maret     | 51.886.456.876,99 | 103.398.011.865,05 |
| April     | 51.687.805.005,52 | 103.795.469.277,48 |
| Mei       | 61.918.502.873,56 | 96.367.318.680,53  |
| Juni      | 59.018.697.312,26 | 77.286.795.599,13  |
| Juli      | 64.209.596.294,04 | 77.117.494.495,25  |
| Agustus   | 65.526.405.086,16 | 73.682.109.682,91  |
| September | 73.624.940.175,58 | 71.620.743.241,33  |
| Oktober   | 86.196.852.217,10 | 71.426.422.425,14  |
| November  | 83.916.685.791,17 | 67.339.096.556,31  |
| Desember  | 90.043.890.758,71 | 67.613.884.862,77  |

# 16. Mandiri Investa Atraktif-Syariah

| Bulan     | Tahun              |                    |
|-----------|--------------------|--------------------|
| Dulan     | 2012               | 2013               |
| Januari   | 204.002.234.606,23 | 254.062.759.367,02 |
| Februari  | 238.998.129.326,71 | 235.240.349.705,02 |
| Maret     | 232.818.547.631,79 | 251.183.557.746,63 |
| April     | 234.909.564.478,08 | 275.245.872.993,83 |
| Mei       | 213.986.746.268,34 | 286.775.138.337,83 |
| Juni      | 234.555.521.640,89 | 305.068.049.767,20 |
| Juli      | 244.364.391.458,68 | 291.823.230.150,68 |
| Agustus   | 243.783.645.426,84 | 178.563.470.625,54 |
| September | 266.469.206.452,72 | 173.902.784.218,58 |
| Oktober   | 234.752.389.210,22 | 181.641.388.666,64 |
| November  | 246.448.195.942,45 | 170.163.278.697,58 |
| Desember  | 256.832.434.200,71 | 170.626.189.842,14 |

### 17. Mandiri Investa Syariah Berimbang

| Bulan     | Tahun              |                   |
|-----------|--------------------|-------------------|
| Duian     | 2012               | 2013              |
| Januari   | 89.167.194.311,02  | 49.620.689.871,44 |
| Februari  | 159.901.435.110,86 | 45.775.945.890,80 |
| Maret     | 78.463.085.561,74  | 44.727.175.755,84 |
| April     | 79.474.732.287,18  | 40.975.094.444,39 |
| Mei       | 74.427.081.984,53  | 39.678.997.791,38 |
| Juni      | 75.082.705.406,70  | 38.856.994.728,68 |
| Juli      | 75.444.892.081,87  | 37.188.056.116,71 |
| Agustus   | 74.512.500.217,51  | 37.316.579.223,32 |
| September | 76.243.816.448,49  | 35.042.730.284,55 |
| Oktober   | 71.408.163.561,65  | 35.933.932.203,12 |
| November  | 67.419.842.346,13  | 34.708.092.874,35 |
| Desember  | 54.511.508.861,28  | 34.829.178.857,51 |

### 18. Manulife Syariah Sektoral Amanah

| Bulan     | Tahun                |                      |
|-----------|----------------------|----------------------|
| Dulaii    | 2012                 | 2013                 |
| Januari   | 377.998.881.563,00   | 1.029.883.790.633,65 |
| Februari  | 381.618.672.344,00   | 1.146.742.094.934,12 |
| Maret     | 434.749.184.029,00   | 1.140.561.171.452,67 |
| April     | 534.326.592.138,00   | 1.193.146.344.552,67 |
| Mei       | 534.179.686.562,00   | 1.042.179.481.309,67 |
| Juni      | 558.119.783.300,31   | 1.069.541.675.716,67 |
| Juli      | 519.374.220.255,20   | 1.042.679.575.983,67 |
| Agustus   | 595.879.554.752,15   | 999.200.634.997,67   |
| September | 655.721.075.261,35   | 1.004.172.713.206,65 |
| Oktober   | 690.870.819.804,65   | 1.054.244.103.465,39 |
| November  | 872.709.567.858,50   | 997.668.521.404,13   |
| Desember  | 1.036.798.584.651,60 | 1.005.715.796.177,27 |

19. PNM Amanah Syariah

| Bulan     | Tahun              |                   |  |  |
|-----------|--------------------|-------------------|--|--|
| Duian     | 2012               | 2013              |  |  |
| Januari   | 143.849.286.952,99 | 81.155.326.696,15 |  |  |
| Februari  | 146.407.377.983,33 | 74.738.713.154,07 |  |  |
| Maret     | 146.543.335.961,75 | 77.539.556.262,65 |  |  |
| April     | 157.822.893.984,45 | 78.134.256.759,80 |  |  |
| Mei       | 144.419.621.731,08 | 75.051.801.690,39 |  |  |
| Juni      | 129.939.116.912,96 | 73.854.960.680,75 |  |  |
| Juli      | 125.021.399.174,03 | 74.444.982.799,98 |  |  |
| Agustus   | 125.004.092.688,10 | 69.997.932.624,50 |  |  |
| September | 107.240.522.112,28 | 67.790.668.185,74 |  |  |
| Oktober   | 101.071.760.648,61 | 69.000.138.645,48 |  |  |
| November  | 97.810.712.288,09  | 68.281.080.472,08 |  |  |
| Desember  | 81.140.108.833,07  | 68.553.790.582,88 |  |  |

### 20. PNM Ekuitas Syariah

| Bulan     | Tahun             |                   |  |  |
|-----------|-------------------|-------------------|--|--|
| Dulati    | 2012              | 2013              |  |  |
| Januari   | 75.543.275.083,00 | 79.298.926.916,00 |  |  |
| Februari  | 71.682.019.224,00 | 65.755.524.225,00 |  |  |
| Maret     | 70.952.900.642,00 | 62.247.453.889,00 |  |  |
| April     | 65.248.722.457,00 | 37.629.918.173,00 |  |  |
| Mei       | 65.105.899.654,00 | 44.526.145.449,00 |  |  |
| Juni      | 64.765.652.981,00 | 50.175.696.923,00 |  |  |
| Juli      | 65.115.855.817,00 | 50.698.929.908,00 |  |  |
| Agustus   | 59.886.343.377,00 | 48.769.927.654,00 |  |  |
| September | 61.599.892.529,00 | 46.758.535.580,00 |  |  |
| Oktober   | 63.131.066.872,00 | 53.846.102.900,42 |  |  |
| November  | 80.270.046.396,00 | 50.177.585.654,16 |  |  |
| Desember  | 80.585.060.037,00 | 49.317.683.668,16 |  |  |

### 21. PNM Syariah

| Bulan     | Tahun             |                   |  |  |
|-----------|-------------------|-------------------|--|--|
| Dulali    | 2012              | 2013              |  |  |
| Januari   | 68.497.885.823,09 | 53.373.263.813,12 |  |  |
| Februari  | 63.192.279.475,53 | 55.264.654.817,36 |  |  |
| Maret     | 56.758.085.374,74 | 55.575.367.091,76 |  |  |
| April     | 56.593.259.039,39 | 52.940.720.990,09 |  |  |
| Mei       | 53.698.359.394,92 | 50.871.411.097,30 |  |  |
| Juni      | 54.258.799.845,01 | 50.459.721.440,82 |  |  |
| Juli      | 53.356.012.643,43 | 48.535.991.858,66 |  |  |
| Agustus   | 51.931.660.832,90 | 47.585.893.158,72 |  |  |
| September | 53.341.393.795,63 | 47.852.654.649,69 |  |  |
| Oktober   | 51.893.028.840,50 | 50.438.865.640,26 |  |  |
| November  | 52.506.949.862,28 | 48.639.977.780,37 |  |  |
| Desember  | 50.205.061.886,57 | 49.396.087.850,34 |  |  |

# 22. SAM Sukuk Syariah Sejahtera

| Bulan     | Tahun             |                   |  |  |
|-----------|-------------------|-------------------|--|--|
| Duran     | 2012              | 2013              |  |  |
| Januari   | 32.612.555.921,84 | 47.972.308.762,73 |  |  |
| Februari  | 34.390.389.507,83 | 71.357.159.235,28 |  |  |
| Maret     | 38.673.522.185,85 | 66.936.867.755,86 |  |  |
| April     | 38.959.508.276,46 | 44.702.429.386,89 |  |  |
| Mei       | 44.409.576.396,07 | 42.482.790.666,17 |  |  |
| Juni      | 41.136.990.764,37 | 33.579.395.695,13 |  |  |
| Juli      | 49.937.574.573,93 | 32.656.183.522,58 |  |  |
| Agustus   | 50.554.841.891,03 | 32.286.254.170,36 |  |  |
| September | 48.140.160.959,50 | 32.806.646.881,27 |  |  |
| Oktober   | 56.440.260.333,75 | 40.708.510.617,75 |  |  |
| November  | 52.235.361.560,19 | 33.936.023.098,20 |  |  |
| Desember  | 54.707.225.814,68 | 34.368.946.699,92 |  |  |

### 23. SAM Syariah Berimbang

| Bulan     | Tahun              |                    |  |  |
|-----------|--------------------|--------------------|--|--|
| Dulan     | 2012               | 2013               |  |  |
| Januari   | 130.035.383.464,85 | 173.215.508.483,82 |  |  |
| Februari  | 127.570.731.130,08 | 210.121.149.591,36 |  |  |
| Maret     | 134.465.464.249,43 | 292.958.967.607,76 |  |  |
| April     | 142.521.904.775,24 | 301.040.942.226,51 |  |  |
| Mei       | 141.102.292.672,32 | 392.250.707.150,44 |  |  |
| Juni      | 144.956.419.962,18 | 405.700.400.104,07 |  |  |
| Juli      | 91.592.152.464,00  | 388.517.515.212,98 |  |  |
| Agustus   | 101.125.660.690,96 | 386.783.309.129,64 |  |  |
| September | 118.948.893.287,28 | 404.003.690.722,80 |  |  |
| Oktober   | 62.305.654.677,31  | 432.083.219.828,02 |  |  |
| November  | 135.325.221.526,64 | 430.704.512.871,95 |  |  |
| Desember  | 141.306.037.641,07 | 448.494.181.434,36 |  |  |

### 24. Schroder Syariah Balanced Fund

| Bulan     | Tahun              |                    |  |  |
|-----------|--------------------|--------------------|--|--|
|           | 2012               | 2013               |  |  |
| Januari   | 185.081.773.699,09 | 737.754.734.107,18 |  |  |
| Februari  | 192.404.464.324,83 | 578.086.481.832,06 |  |  |
| Maret     | 198.889.632.509,71 | 556.432.277.054,13 |  |  |
| April     | 207.121.996.982,68 | 588.750.683.023,34 |  |  |
| Mei       | 206.973.194.102,68 | 785.081.985.624,00 |  |  |
| Juni      | 214.933.439.860,46 | 784.498.709.940,46 |  |  |
| Juli      | 303.942.351.117,88 | 793.232.026.006,89 |  |  |
| Agustus   | 421.273.403.161,14 | 785.283.076.205,83 |  |  |
| September | 559.201.627.733,24 | 822.692.051.577,01 |  |  |
| Oktober   | 647.410.656.328,95 | 835.385.315.060,11 |  |  |
| November  | 779.438.452.709,93 | 806.769.473.394,57 |  |  |
| Desember  | 796.134.176.281,11 | 774.137.372.559,54 |  |  |

### 25. TRIM Syariah Saham

| Bulan     | Tahun              |                    |  |  |
|-----------|--------------------|--------------------|--|--|
| Dulali    | 2012               | 2013               |  |  |
| Januari   | 123.470.685.288,13 | 237.590.646.075,09 |  |  |
| Februari  | 125.346.829.195,89 | 234.257.733.084,14 |  |  |
| Maret     | 133.801.727.698,76 | 200.780.842.298,87 |  |  |
| April     | 148.134.582.292,68 | 219.587.698.224,52 |  |  |
| Mei       | 136.808.456.831,99 | 226.596.806.801,71 |  |  |
| Juni      | 149.881.244.660,94 | 240.477.082.737,88 |  |  |
| Juli      | 165.878.618.409,50 | 235.109.671.201,00 |  |  |
| Agustus   | 159.762.810.619,64 | 234.018.166.925,63 |  |  |
| September | 174.681.795.150,69 | 234.935.463.368,02 |  |  |
| Oktober   | 185.097.795.404,09 | 243.617.193.340,54 |  |  |
| November  | 205.672.999.121,26 | 229.440.112.277,21 |  |  |
| Desember  | 225.085.104.451,27 | 231.911.413.710,93 |  |  |

# 26. TRIM Syariah Berimbang

| Bulan     | Tahun              |                    |  |  |
|-----------|--------------------|--------------------|--|--|
| Bulan     | 2012               | 2013               |  |  |
| Januari   | 82.170.867.731,08  | 90.434.826.023,67  |  |  |
| Februari  | 94.837.239.546,02  | 121.803.831.011,91 |  |  |
| Maret     | 102.867.265.759,18 | 123.522.783.461,32 |  |  |
| April     | 119.849.019.252,04 | 122.161.414.050,70 |  |  |
| Mei       | 112.450.386.419,72 | 117.954.935.394,73 |  |  |
| Juni      | 114.795.288.692,16 | 114.087.405.530,70 |  |  |
| Juli      | 136.506.481.211,19 | 106.508.369.746,97 |  |  |
| Agustus   | 136.198.302.185,80 | 99.643.812.813,66  |  |  |
| September | 101.956.520.436,10 | 97.442.872.487,77  |  |  |
| Oktober   | 110.537.570.252,56 | 100.866.609.653,27 |  |  |
| November  | 128.286.008.366,00 | 96.768.431.685,66  |  |  |
| Desember  | 128.029.606.590,13 | 96.689.318.160,53  |  |  |

# 27. IPB Syariah

| Bulan     | Tahun             |                   |  |  |
|-----------|-------------------|-------------------|--|--|
| Bulan     | 2012              | 2013              |  |  |
| Januari   | 26.181.900.938,82 | 12.897.707.926,88 |  |  |
| Februari  | 26.750.528.613,76 | 13.408.792.663,10 |  |  |
| Maret     | 26.067.595.151,84 | 13.805.702.719,43 |  |  |
| April     | 25.748.668.857,09 | 10.602.495.068,79 |  |  |
| Mei       | 23.119.093.011,27 | 11.721.257.987,42 |  |  |
| Juni      | 23.660.464.219,08 | 10.489.187.660,01 |  |  |
| Juli      | 24.576.156.801,06 | 9.571.746.484,54  |  |  |
| Agustus   | 24.609.707.037,06 | 8.002.695.614,73  |  |  |
| September | 25.587.606.385,19 | 8.362.296.354,45  |  |  |
| Oktober   | 25.663.594.409,42 | 8.721.012.092,57  |  |  |
| November  | 24.787.198.243,89 | 7.768.753.554,55  |  |  |
| Desember  | 12.811.271.349,24 | 7.561.958.529,88  |  |  |

Lampiran 2 Data JII

| BULAN     | TAH    | IUN    |
|-----------|--------|--------|
| DOLAIN    | 2012   | 2013   |
| Januari   | 562.54 | 604.61 |
| Februari  | 566.75 | 645.22 |
| Maret     | 584.06 | 660.34 |
| April     | 575.09 | 682.69 |
| Mei       | 525.05 | 676.58 |
| Juni      | 544.19 | 660.16 |
| Juli      | 573.73 | 623.75 |
| Agustus   | 569.94 | 592.00 |
| September | 600.84 | 585.59 |
| Oktober   | 619.27 | 615.71 |
| November  | 588.78 | 579.87 |
| Desember  | 594.79 | 585.11 |

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Lampiran 3 Data SBIS

| BULAN     | TAH   | IUN   |
|-----------|-------|-------|
| DULAN     | 2012  | 2013  |
| Januari   | 4.88% | 4.84% |
| Februari  | 3.82% | 4.86% |
| Maret     | 3.83% | 4.87% |
| April     | 3.93% | 4.89% |
| Mei       | 4.24% | 5.02% |
| Juni      | 4.32% | 5.28% |
| Juli      | 4.46% | 5.52% |
| Agustus   | 4.54% | 5.86% |
| September | 4.67% | 6.61% |
| Oktober   | 4.75% | 6.97% |
| November  | 4.77% | 7.22% |
| Desember  | 4.80% | 7.22% |
|           |       |       |

Sumber : Bank Indonesia

### Lampiran 4

### Pengukuran Kinerja Reksa Dana Syariah

Pengukuran kinerja reksa dana meliputi langkah-langkah sebagai berikut (Hartono, 2013:705-722) :

#### 1. Return Portofolio

$$Rp = x 100\%$$

Keterangan:

R<sub>P</sub> : Return Portofolio

NABt : Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio

periode sekarang (t)

NAB<sub>t-1</sub> : Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio

periode lalu (t-1)

### 2. Risk Adjusted Return (Sharpe, Treynor, dan Jensen)

### 1. Metode Sharpe

Keterangan:

RVAR : Reward to variability ratio/ pengukuran Sharpe

TR<sub>P</sub> : Rata-rata *return* total portofolio dalam periode tertentu

R<sub>BR</sub> : Rata-rata *return* bebas risiko dalam periode tertentu

 $\sigma_p$ : Variabilitas yang diukur dengan deviasi standar dari

return portofolio dalam periode tertentu

### 2. Metode Treynor

### Keterangan:

RVOL : Reward volatility to ratio/ pengukuran Treynor

TR<sub>P</sub> : Rata-rata return total portofolio periode tertentu

R<sub>BR</sub> : Rata-rata *return* aktiva bebas risiko selama periode tertentu

 $\beta_P$ : Volatilitas yang diukur dengan beta portofolio periode

tertentu

#### 3. Metode Jensen

$$\alpha_P = (TR_P - R_{BR}) - \beta_P (R_M - R_{BR})$$

### Keterangan:

α<sub>P</sub> : Jensen''s Alpha

TR<sub>P</sub> : Rata-rata return portofolio periode tertentu

R<sub>BR</sub> : Rata-rata return aktiva bebas risiko periode tertentu

 $R_{M}$ : Rata-rata return pasar periode tertentu

β<sub>P</sub> : Beta portofolio p

Lampiran 5 Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Syariah dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen

### 1. Metode Sharpe

|                                   | 2012             |       |         | 2013             |       |        |
|-----------------------------------|------------------|-------|---------|------------------|-------|--------|
|                                   | Excess<br>Return | STDV  | Sharpe  | Excess<br>Return | STDV  | Sharpe |
| AAA AMANAH SYARIAH FUND           | -0.037           | 0.029 | -1.262  | -0.057           | 0.028 | -1.989 |
| BNI DANA SYARIAH                  | -0.038           | 0.002 | -17.908 | -0.059           | 0.014 | -4.241 |
| BNI DANAPLUS SYARIAH              | -0.038           | 0.015 | -2.484  | -0.060           | 0.028 | -2.148 |
| BNP PARIBAS PESONA SYARIAH        | -0.030           | 0.039 | -0.751  | -0.057           | 0.053 | -1.089 |
| BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH        | -0.031           | 0.051 | -0.611  | -0.056           | 0.056 | -0.999 |
| CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY G.S | -0.038           | 0.039 | -0.975  | -0.060           | 0.051 | -1.186 |
| CIPTA SYARIAH EQUITY              | -0.030           | 0.038 | -0.785  | -0.055           | 0.039 | -1.434 |
| CIPTA SYARIAH BALANCE             | -0.035           | 0.030 | -1.147  | -0.059           | 0.038 | -1.554 |
| DANAREKSA SYARIAH BERIMBANG       | -0.034           | 0.033 | -1.024  | -0.065           | 0.044 | -1.473 |
| DANAREKSA INDEKS SYARIAH          | -0.033           | 0.042 | -0.787  | -0.059           | 0.041 | -1.429 |
| HAJI SYARIAH                      | -0.038           | 0.001 | -33.701 | -0.060           | 0.014 | -4.332 |
| LAUTANDHANA PROTEKSI SYARIAH I    | -0.041           | 0.015 | -2.833  | -0.061           | 0.016 | -3.809 |
| MEGA DANA OBLIGASI SYARIAH        | -0.039           | 0.005 | -7.345  | -0.064           | 0.024 | -2.627 |
| MNC DANA SYARIAH                  | -0.038           | 0.001 | -39.675 | -0.055           | 0.008 | -6.938 |
| MANDIRI INVESTA DANA SYARIAH      | -0.037           | 0.003 | -14.932 | -0.055           | 0.008 | -7.172 |
| MANDIRI INVESTA ATRAKTIF-SYARIAH  | -0.037           | 0.039 | -0.951  | -0.068           | 0.059 | -1.156 |
| MANDIRI INVESTA SYARIAH BERIMBANG | -0.040           | 0.025 | -1.613  | -0.060           | 0.035 | -1.729 |
| MANULIFE SYARIAH SEKTORAL A       | -0.032           | 0.044 | -0.712  | -0.059           | 0.046 | -1.270 |

| PNM AMANAH SYARIAH             | -0.040 | 0.002 | -20.562 | -0.057 | 0.008 | -7.365 |
|--------------------------------|--------|-------|---------|--------|-------|--------|
| PNM EKUITAS SYARIAH            | -0.038 | 0.052 | -0.737  | -0.062 | 0.053 | -1.158 |
| PNM SYARIAH                    | -0.043 | 0.024 | -1.789  | -0.064 | 0.031 | -2.102 |
| SAM SUKUK SYARIAH SEJAHTERA    | -0.034 | 0.015 | -2.211  | -0.061 | 0.033 | -1.844 |
| SAM SYARIAH BERIMBANG          | -0.024 | 0.034 | -0.714  | -0.053 | 0.049 | -1.093 |
| SCHRODER SYARIAH BALANCED FUND | -0.034 | 0.024 | -1.435  | -0.056 | 0.036 | -1.549 |
| TRIM SYARIAH SAHAM             | -0.029 | 0.053 | -0.547  | -0.062 | 0.056 | -1.107 |
| TRIM SYARIAH BERIMBANG         | -0.032 | 0.041 | -0.782  | -0.061 | 0.037 | -1.661 |
| IPB SYARIAH                    | -0.040 | 0.042 | -0.966  | -0.078 | 0.081 | -0.959 |

### 2. Metode Treynor

|                                   |                  | 2012   |           | 2013             |        |         |
|-----------------------------------|------------------|--------|-----------|------------------|--------|---------|
|                                   | Excess<br>Return | Beta   | Treynor   | Excess<br>Return | Beta   | Treynor |
| AAA AMANAH SYARIAH FUND           | -0.037           | 0.632  | -0.058    | -0.057           | 0.532  | -0.106  |
| BNI DANA SYARIAH                  | -0.038           | -0.008 | 4.715     | -0.059           | 0.230  | -0.255  |
| BNI DANAPLUS SYARIAH              | -0.038           | 0.278  | -0.136    | -0.060           | 0.353  | -0.169  |
| BNP PARIBAS PESONA SYARIAH        | -0.030           | 0.879  | -0.034    | -0.057           | 0.974  | -0.059  |
| BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH        | -0.031           | 0.951  | -0.033    | -0.056           | 1.024  | -0.055  |
| CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY G.S | -0.038           | 0.833  | -0.046    | -0.060           | 0.977  | -0.062  |
| CIPTA SYARIAH EQUITY              | -0.030           | 0.811  | -0.037    | -0.055           | 0.636  | -0.087  |
| CIPTA SYARIAH BALANCE             | -0.035           | 0.585  | -0.060    | -0.059           | 0.689  | -0.086  |
| DANAREKSA SYARIAH BERIMBANG       | -0.034           | 0.722  | -0.047    | -0.065           | 0.783  | -0.083  |
| DANAREKSA INDEKS SYARIAH          | -0.033           | 0.965  | -0.034    | -0.059           | 0.822  | -0.071  |
| HAJI SYARIAH                      | -0.038           | -0.018 | 2.056     | -0.060           | 0.254  | -0.236  |
| LAUTANDHANA PROTEKSI SYARIAH I    | -0.041           | -0.072 | 0.575     | -0.061           | -0.036 | 1.710   |
| MEGA DANA OBLIGASI SYARIAH        | -0.039           | -0.031 | 1.263     | -0.064           | 0.416  | -0.153  |
| MNC DANA SYARIAH                  | -0.038           | -0.006 | 6.403     | -0.055           | 0.174  | -0.319  |
| MANDIRI INVESTA DANA SYARIAH      | -0.037           | 0.006  | -6.389    | -0.055           | 0.193  | -0.285  |
| MANDIRI INVESTA ATRAKTIF-SYARIAH  | -0.037           | 0.865  | -0.043    | -0.068           | 1.021  | -0.067  |
| MANDIRI INVESTA SYARIAH BERIMBANG | -0.040           | 0.506  | -0.079    | -0.060           | 0.676  | -0.089  |
| MANULIFE SYARIAH SEKTORAL A       | -0.032           | 0.960  | -0.033    | -0.059           | 0.914  | -0.064  |
| PNM AMANAH SYARIAH                | -0.040           | 0.000  | -1765.725 | -0.057           | 0.205  | -0.278  |
| PNM EKUITAS SYARIAH               | -0.038           | 0.788  | -0.049    | -0.062           | 0.856  | -0.072  |
| PNM SYARIAH                       | -0.043           | 0.433  | -0.099    | -0.064           | 0.639  | -0.101  |

| SAM SUKUK SYARIAH SEJAHTERA    | -0.034 | 0.012 | -2.756 | -0.061 | 0.480 | -0.128 |
|--------------------------------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|
| SAM SYARIAH BERIMBANG          | -0.024 | 0.464 | -0.053 | -0.053 | 0.911 | -0.058 |
| SCHRODER SYARIAH BALANCED FUND | -0.034 | 0.514 | -0.066 | -0.056 | 0.684 | -0.082 |
| TRIM SYARIAH SAHAM             | -0.029 | 0.998 | -0.029 | -0.062 | 0.979 | -0.064 |
| TRIM SYARIAH BERIMBANG         | -0.032 | 0.795 | -0.040 | -0.061 | 0.721 | -0.085 |
| IPB SYARIAH                    | -0.040 | 0.892 | -0.045 | -0.078 | 1.124 | -0.069 |

### 3. Metode Jensen

|                                   |                  |        | 2012   |         | 2013             |        |        |        |
|-----------------------------------|------------------|--------|--------|---------|------------------|--------|--------|--------|
|                                   | excess<br>return | Rm-Rf  | Beta   | Jensen  | excess<br>return | Rm-Rf  | Beta   | Jensen |
| AAA AMANAH SYARIAH F              | -0.037           | -0.035 | 0.632  | -0.0148 | -0.057           | -0.054 | 0.532  | -0.028 |
| BNI DANA SYARIAH                  | -0.038           | -0.035 | -0.008 | -0.0385 | -0.059           | -0.080 | 0.230  | -0.046 |
| BNI DANAPLUS SYAR                 | -0.038           | -0.035 | 0.278  | -0.0281 | -0.060           | -0.077 | 0.353  | -0.041 |
| BNP PARIBAS PESONA SYAR           | -0.030           | -0.035 | 0.879  | 0.0010  | -0.057           | -0.071 | 0.974  | -0.005 |
| BATAVIA DANA SAHAM SYAR           | -0.031           | -0.035 | 0.951  | 0.0021  | -0.056           | -0.073 | 1.024  | -0.001 |
| CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC E.G.S      | -0.038           | -0.035 | 0.833  | -0.0091 | -0.060           | -0.072 | 0.977  | -0.008 |
| CIPTA SYARIAH EQUITY              | -0.030           | -0.035 | 0.811  | -0.0018 | -0.055           | -0.073 | 0.636  | -0.021 |
| CIPTA SYARIAH BALANCE             | -0.035           | -0.035 | 0.585  | -0.0145 | -0.059           | -0.071 | 0.689  | -0.022 |
| DANAREKSA SYARIAH BERIMBANG       | -0.034           | -0.035 | 0.722  | -0.0092 | -0.065           | -0.071 | 0.783  | -0.023 |
| DANAREKSA INDEKS SYARIAH          | -0.033           | -0.035 | 0.965  | 0.0005  | -0.059           | -0.071 | 0.822  | -0.014 |
| HAJI SYARIAH                      | -0.038           | -0.035 | -0.018 | -0.0384 | -0.060           | -0.071 | 0.254  | -0.046 |
| LAUTANDHANA PROTEKSI SYAR I       | -0.041           | -0.035 | -0.072 | -0.0437 | -0.061           | -0.071 | -0.036 | -0.063 |
| MEGA DANA OBLIGASI SYARIAH        | -0.039           | -0.035 | -0.031 | -0.0405 | -0.064           | -0.071 | 0.416  | -0.041 |
| MNC DANA SYARIAH                  | -0.038           | -0.035 | -0.006 | -0.0386 | -0.055           | -0.073 | 0.174  | -0.046 |
| MANDIRI INVESTA DANA SYAR         | -0.037           | -0.035 | 0.006  | -0.0372 | -0.055           | -0.072 | 0.193  | -0.045 |
| MANDIRI INVESTA ATRAKTIF-SYAR     | -0.037           | -0.035 | 0.865  | -0.0074 | -0.068           | -0.072 | 1.021  | -0.013 |
| MANDIRI INVESTA SYARIAH BERIMBANG | -0.040           | -0.035 | 0.506  | -0.0224 | -0.060           | -0.072 | 0.676  | -0.024 |
| MANULIFE SYARIAH SEKTORAL A       | -0.032           | -0.035 | 0.960  | 0.0018  | -0.059           | -0.072 | 0.914  | -0.010 |
| PNM AMANAH SYARIAH                | -0.040           | -0.035 | 0.000  | -0.0404 | -0.057           | -0.072 | 0.205  | -0.046 |
| PNM EKUITAS SYARIAH               | -0.038           | -0.035 | 0.788  | -0.0110 | -0.062           | -0.072 | 0.856  | -0.016 |
| PNM SYARIAH                       | -0.043           | -0.035 | 0.433  | -0.0280 | -0.064           | -0.072 | 0.639  | -0.030 |
|                                   |                  |        |        |         |                  |        |        |        |

| SAM SUKUK SYARIAH SEJAHTERA | -0.034 | -0.035 | 0.012 | -0.0338 | -0.061 | -0.072 | 0.480 | -0.036 |  |
|-----------------------------|--------|--------|-------|---------|--------|--------|-------|--------|--|
| SAM SYARIAH BERIMBANG       | -0.024 | -0.035 | 0.464 | -0.0083 | -0.053 | -0.072 | 0.911 | -0.004 |  |
| SCHRODER SYARIAH BALANCED F | -0.034 | -0.035 | 0.514 | -0.0162 | -0.056 | -0.072 | 0.684 | -0.019 |  |
| TRIM SYARIAH SAHAM          | -0.029 | -0.035 | 0.998 | 0.0058  | -0.062 | -0.072 | 0.979 | -0.010 |  |
| TRIM SYARIAH BERIMBANG      | -0.032 | -0.035 | 0.795 | -0.0042 | -0.061 | -0.072 | 0.721 | -0.023 |  |
| IPB SYARIAH                 | -0.040 | -0.035 | 0.892 | -0.0093 | -0.078 | -0.072 | 1.124 | -0.017 |  |

Lampiran 6 Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                |                | RVAR_2012 | RVAR_2013 |
|--------------------------------|----------------|-----------|-----------|
| N                              |                | 27        | 27        |
| Normal Parameters <sup>a</sup> | Mean           | -5.89774  | -2.42270  |
|                                | Std. Deviation | 10.431928 | 1.940879  |
| Most Extreme Differences       | Absolute       | .393      | .297      |
|                                | Positive       | .304      | .225      |
|                                | Negative       | 393       | 297       |
| Kolmogorov-Smirnov Z           |                | 2.044     | 1.543     |
| Asymp. Sig. (2-tailed)         |                | .000      | .017      |

|                                |                | RVOL_2012  | RVOL_2013 |
|--------------------------------|----------------|------------|-----------|
| N                              |                | 27         | 27        |
| Normal Parameters <sup>a</sup> | Mean           | -65.21774  | 05456     |
|                                | Std. Deviation | 339.856423 | .361600   |
| Most Extreme Differences       | Absolute       | .532       | .463      |
|                                | Positive       | .417       | .463      |
|                                | Negative       | 532        | 232       |
| Kolmogorov-Smirnov Z           |                | 2.763      | 2.408     |
| Asymp. Sig. (2-tailed)         |                | .000       | .000      |

Sumber: Data sekunder diolah

|                                |                | JENSEN_2012 | JENSEN_2013 |
|--------------------------------|----------------|-------------|-------------|
| N                              |                | 27          | 27          |
| Normal Parameters <sup>a</sup> | Mean           | 01793       | 02585       |
|                                | Std. Deviation | .016173     | .016280     |
| Most Extreme Differences       | Absolute       | .148        | .138        |
|                                | Positive       | .142        | .120        |
|                                | Negative       | 148         | 138         |
| Kolmogorov-Smirnov Z           |                | .767        | .716        |
| Asymp. Sig. (2-tailed)         |                | .598        | .684        |

### Lampiran 7 Hasil Pengujian Hipotesis

### Hipotesis I

### Ranks

|              |                | N              | Mean Rank | Sum of Ranks |
|--------------|----------------|----------------|-----------|--------------|
| RVAR_saat -  | Negative Ranks | 18ª            | 11.89     | 214.00       |
| RVAR_sebelum | Positive Ranks | 9 <sup>b</sup> | 18.22     | 164.00       |
|              | Ties           | $0^{c}$        |           |              |
|              | Total          | 27             |           |              |

Test Statistics<sup>b</sup>

|                        | RVAR_saat - RVAR_sebelum |  |  |  |
|------------------------|--------------------------|--|--|--|
| Z                      | 601 <sup>a</sup>         |  |  |  |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .548                     |  |  |  |

Sumber: Data sekunder diolah

### Hipotesis II

#### Ranks

|              |                | N              | Mean Rank | Sum of Ranks |
|--------------|----------------|----------------|-----------|--------------|
| RVOL_saat -  | Negative Ranks | 23ª            | 12.30     | 283.00       |
| RVOL_sebelum | Positive Ranks | 4 <sup>b</sup> | 23.75     | 95.00        |
|              | Ties           | 0°             |           |              |
|              | Total          | 27             |           |              |

Test Statistics<sup>b</sup>

|                        | RVOL_saat - RVOL_sebelum |
|------------------------|--------------------------|
| Z                      | -2.259 <sup>8</sup>      |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .024                     |

# Hipotesis III

|                                     | Paired Differences |           |            |   |         |       |    |          |
|-------------------------------------|--------------------|-----------|------------|---|---------|-------|----|----------|
|                                     |                    | Std.      | Std. Error | 95% Confidence Interval of the Difference |         |       |    | Sig. (2- |
|                                     | Mean               | Deviation | Mean       | Lower                                     | Upper   | t     | df | tailed)  |
| Pair 1 JENSEN_2012 -<br>JENSEN_2013 | .007919            | .006353   | .001223    | .005405                                   | .010432 | 6.476 | 26 | .000     |

#### SYARIAH NASIONAL MUI

National Sharia Board - Indonesian Council of Ulama Sekretariat : Masjid Istiqlal Kamar 12 Taman Wijaya Kusuma, Jakarta Pusat 10710

Telp.(021) 3450932 Fax. (021) 3440889

### **FATWA** DEWAN SYARI'AH NASIONAL NOMOR: 20/DSN-MUI/IV/2001

**Tentang** 

#### PEDOMAN PELAKSANAAN INVESTASI UNTUK REKSA DANA SYARI'AH

Dewan Syari'ah Nasional setelah,

#### Menimbang

- : a. bahwa Islam sangat menganjurkan umatnya untuk melakukan aktifitas ekonomi (mu'amalah) dengan cara yang benar dan baik, serta melarang penimbunan barang, atau membiarkan harta (uang) tidak produktif, sehingga aktifitas ekonomi yang dilakukan dapat meningkatkan ekonomi umat;
  - b. bahwa aktifitas ekonomi dalam Islam, selain bertujuan untuk memperoleh keuntungan, harus memperhatikan etika dan hukum ekonomi Syari'ah;
  - c. bahwa aktifitas ekonomi dalam Islam dilakukan atas dasar suka sama suka (al-taradi-النراضي), berkeadilan (al-'adalah العدال) dan tidak saling merugikan (laa dharara walaa dhiraar- لا ضرر ولا ضرار).
  - d. bahwa salah satu bentuk mu'amalah pada masa kini adalah Reksa Dana;
  - e. bahwa dalam Reksa Dana konvensional masih banyak terdapat unsur-unsur yang bertentangan dengan Syari'ah Islam, baik dari segi akad, pelaksanaan investasi, maupun dari segi pembagian keuntungan. Oleh karena itu, perlu adanya Reksa Dana yang mengatur hal-hal tersebut sesuai dengan Syari'ah Islam;
  - f. bahwa agar kegiatan Reksa Dana sesuai dengan Syari'ah Islam, DSN memandang perlu menetapkan fatwa tentang reksa dana untuk djadikan pedoman oleh LKS.

- Memperhatikan : a. Keputusan dan Rekomendasi Lokakarya Alim Ulama tentang Reksadana Syari'ah, tanggal 24-25 Rabi'ul Awal 1417 H/29-30 Juli 1997 M.
  - b. Undang-Undang RI nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
  - c. Surat dari PT. Danareksa Investment Management, nomor S-09/01/PS-DIM.
  - d. Pendapat peserta Rapat Pleno Dewan Syari'ah Nasional pada hari Senin, 15 Muharram 1422 H./9 April 2001 dan hari Rabu, 24 Muharram 1422 H./18 April 2001.

Mengingat

: 1. Firman Allah SWT., antara lain:

"...dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba..." (QS. al-Baqarah [2]: 275).

"Hai orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu,..." (OS. al-Nisa' [4]: 29).

"Hai orang yang beriman! Penuhilah akad-akad itu..." (QS. al-Ma'idah [5]:1).

"...kamu tidak (boleh) menganiaya dan tidak (pula) dianiaya" (QS. al-Baqarah [2]: 279).

"... Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia dari Tuhanmu ..." (QS. al-Baqarah [2]:198).

2. Hadis Nabi s.a.w., antara lain:

"Perdamaian dapat dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram" (HR. Tirmizi dari 'Amr bin 'Auf).

"Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula

membahayakan orang lain" (HR. Ibn Majah dari 'Ubadah bin Shamit, Ahmad dari Ibn 'Abbas, dan Malik dari Yahya).

3. Kaidah Fiqh:

Dewan Syariah Nasional MUI

"Pada dasarnya, segala bentuk mu'amalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya."

#### **MEMUTUSKAN**

Menetapkan : FATWA TENTANG PEDOMAN PELAKSANAAN INVESTASI UNTUK REKSA DANA SYARI'AH

### BAB I KETENTUAN UMUM Pasal 1

- Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan kembali dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.
- 2. Portofolio Efek adalah kumpulan efek yang dimiliki secara bersama (kolektif) oleh para pemodal dalam Reksa Dana.
- 3. Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah.
- 4. Emiten adalah perusahaan yang menerbitkan Efek untuk ditawarkan kepada publik.
- 5. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.
- 6. Reksa Dana Syari'ah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib almal/Rabb al Mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.
- 7. Mudharabah/qirad adalah suatu akad atau sistem di mana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk dikelola dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh (dari hasil pengelolaan tersebut) dibagi antara kedua pihak, sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati oleh kedua belah pihak, sedangkan kerugian ditanggung oleh *shahib al-mal* sepanjang tidak ada kelalaian dari mudharib.
- 8. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar pihak lain membeli Efek.
- 9. Bank Kustodian adalah pihak yang kegiatan usahanya adalah memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

### BAB II MEKANISME KEGIATAN REKSA DANA SYARI'AH Pasal 2

- 1. Mekanisme operasional dalam Reksa Dana Syari'ah terdiri atas:
  - a. antara pemodal dengan Manajer Investasi dilakukan dengan sistem wakalah, dan
  - b. antara Manajer Investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah*.
- 2. Karakteristik sistem *mudarabah* adalah:

- a. Pembagian keuntungan antara pemodal (*sahib al-mal*) yang diwakili oleh Manajer Investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui Manajer Investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
- b. Pemodal hanya menanggung resiko sebesar dana yang telah diberikan.
- c. Manajer Investasi sebagai wakil tidak menanggung resiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya (*gross negligence/tafrith*).

#### BAB III HUBUNGAN,HAK,DANKEWAJIBAN

#### Pasal 3 Hubungan dan Hak Pemodal

- 1. Akad antara Pemodal dengan Manajer Investasi dilakukan secara wakalah.
- 2. Dengan akad *wakalah* sebagaimana dimaksud ayat 1, pemodal memberikan mandat kepada Manajer Investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan Pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Prospektus.
- 3. Para pemodal secara kolektif mempunyai hak atas hasil investasi dalam Reksa Dana Syari'ah.
- 4. Pemodal menanggung risiko yang berkaitan dalam Reksa Dana Syari'ah.
- 5. Pemodal berhak untuk sewaktu-waktu menambah atau menarik kembali penyertaannya dalam Reksa Dana Syari'ah melalui Manajer Investasi.
- 6. Pemodal berhak atas bagi hasil investasi sampai saat ditariknya kembali penyertaan tersebut.
- 7. Pemodal yang telah memberikan dananya akan mendapatkan jaminan bahwa seluruh dananya akan disimpan, dijaga, dan diawasi oleh Bank Kustodian.
- 8. Pemodal akan mendapatkan bukti kepemilikan yang berupa Unit Penyertaan Reksa Dana Syariah.

#### Pasal 4

### Hak dan Kewajiban Manajer Investasi dan Bank Kustodian

- 1. Manajer Investasi berkewajiban untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan Pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Prospektus.
- 2. Bank Kustodian berkewajiban menyimpan, menjaga, dan mengawasi dana Pemodal dan menghitung Nilai Aktiva Bersih per-Unit Penyertaan dalam Reksa Dana Syari'ah untuk setiap hari bursa.
- 3. Atas pemberian jasa dalam pengelolaan investasi dan penyimpanan dana kolektif tersebut, Manajer Investasi dan Bank Kustodian berhak memperoleh imbal jasa yang dihitung atas persentase tertentu dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syari'ah.
- 4. Dalam hal Manajer Investasi dan/atau Bank Kustodian tidak melaksanakan amanat dari Pemodal sesuai dengan mandat yang diberikan atau Manajer Investasi dan/atau Bank Kustodian dianggap lalai (*gross negligence/tafrith*), maka Manajer Investasi dan/atau Bank Kustodian bertanggung jawab atas risiko yang ditimbulkannya.

#### Pasal 5 Tugas dan Kewajiban Manajer Investasi

Manajer Investasi berkewajiban untuk:

- a. Mengelola portofolio investasi sesuai dengan kebijakan investasi yang tercantum dalam kontrak dan Prospektus;
- b. Menyusun tata cara dan memastikan bahwa semua dana para calon pemegang Unit Penyertaan disampaikan kepada Bank Kustodian selambat-lambatnya pada akhir hari kerja berikutnya;
- c. Melakukan pengembalian dana Unit Penyertaan; dan
- d. Memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan Reksa Dana sebagaimana ditetapkan oleh instansi yang berwenang.

### Pasal 6 Tugas dan Kewajiban Bank Kustodian

Bank Kustodian berkewajiban untuk:

- a. Memberikan pelayanan Penitipan Kolektif sehubungan dengan kekayaan Reksa Dana;
- b. Menghitung nilai aktiva bersih dari Unit Penyertaan setiap hari bursa;
- c. Membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan Reksa Dana atas perintah Manajer Investasi;
- d. Menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah Unit Penyertaan, jumlah Unit Penyertaan, serta nama, kewarganegaraan, alamat, dan indentitas lainnya dari para pemodal;
- e. Mengurus penerbitan dan penebusan dari Unit Penyertaan sesuai dengan kontrak;
- f. Memastikan bahwa Unit Penyertaan diterbitkan hanya atas penerimaan dana dari calon pemodal.

#### BAB IV PEMILIHAN DAN PELAKSANAAN INVESTASI

#### Pasal 7

### Jenis dan Instrumen Investasi

- 1. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan Syari'ah Islam.
- 2. Instrumen keuangan yang dimaksud ayat 1 meliputi:
  - a. Instrumen saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan pada tingkat laba usaha;
  - b. Penempatan dalam deposito pada Bank Umum Syariah;
  - c. Surat hutang jangka panjang yang sesuai dengan prinsip Syari'ah;

#### Pasal 8 Jenis Usaha Emiten

- 1. Investasi hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (Emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan Syari'ah Islam.
- 2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Syari'ah Islam, antara lain, adalah:
  - a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
  - b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
  - c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram;

d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

#### Pasal 9

#### Jenis Transaksi yang Dilarang

- 1. Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus dilaksanakan menurut prinsip kehatihatian (*prudential management*/ihtiyath), serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar*.
- 2. Tindakan yang dimaksud ayat 1 meliputi:
  - a. Najsy, yaitu melakukan penawaran palsu;
  - b. *Bai al-Ma'dum* yaitu melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki (short selling);
  - c. *Insider trading* yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang;
  - d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutangnya lebih dominan dari modalnya.

### Pasal 10 Kondisi Emiten yang Tidak Layak

Suatu Emiten tidak layak diinvestasikan oleh Reksa Dana Syariah:

- a. apabila struktur hutang terhadap modal sangat bergantung kepada pembiayaan dari hutang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba;
- b. apabila suatu emiten memiliki nisbah hutang terhadap modal lebih dari 82% (hutang 45%, modal 55%);
- c. apabila manajemen suatu perusahaan diketahui telah bertindak melanggar prinsip usaha yang Islami.

#### BAB V PENENTUANDAN PEMBAGIAN HASIL INVESTASI

#### Pasal 11

- 1. Hasil investasi yang diterima dalam harta bersama milik pemodal dalam Reksa Dana Syari'ah akan dibagikan secara proporsional kepada para pemodal.
- 2. Hasil investasi yang dibagikan harus bersih dari unsur non-halal, sehingga Manajer Investasi harus melakukan pemisahan bagian pendapatan yang mengandung unsur non-halal dari pendapatan yang diyakini halal (*tafriq al-halal min al-haram*).
- 3. Penghasilan investasi yang dapat diterima oleh Reksa Dana Syari'ah adalah:
  - a. Dari saham dapat berupa:
    - *Dividen* yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayarkan dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
    - *Rights* yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.
    - Capital gain yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual-beli saham di pasar modal.
  - b. Dari Obligasi yang sesuai dengan syari'ah dapat berupa:
    - Bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
  - c. Dari Surat Berharga Pasar Uang yang sesuai dengan syari'ah dapat berupa:

- Bagi hasil yang diterima dari issuer.
- d. Dari Deposito dapat berupa:
  - Bagi hasil yang diterima dari bank-bank Syari'ah.
- 4. Perhitungan hasil investasi yang dapat diterima oleh Reksa Dana Syari'ah dan hasil investasi yang harus dipisahkan dilakukan oleh Bank Kustodian dan setidak-tidaknya setiap tiga bulan dilaporkan kepada Manajer Investasi untuk kemudian disampaikan kepada para pemodal dan Dewan Syari'ah Nasional.
- 5. Hasil investasi yang harus dipisahkan yang berasal dari non halal akan digunakan untuk kemaslahatan umat yang penggunaannya akan ditentukan kemudian oleh Dewan Syari'ah Nasional serta dilaporkan secara transparan.

### BAB VI KETENTUAN PENUTUP

#### Pasal 12

- 1. Hal-hal yang belum diatur dalam Pedoman Pelaksanaan ini akan diatur kemudian oleh Dewan Syari'ah Nasional.
- 2. Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syari'ah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.
- 3. Surat Keputusan ini berlaku sejak tanggal ditetapkan, dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta

Pada tanggal: 24 Muharram 1422 H.

18 April 2001 M.

**DEWAN SYARI'AH NASIONAL** MAJELIS ULAMA INDONESIA

K.H.M.A. Sahal Mahfudh

Ketua,

Sekretaris,

Prof. Dr. H.M. Din Syamsuddin