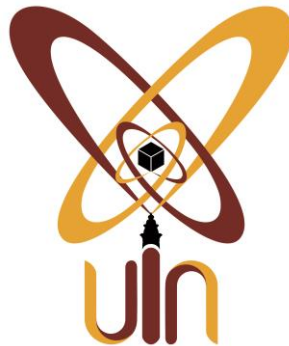


**KINERJA REKSADANA SYARIAH CAMPURAN
SAAT DAN SETELAH KRISIS KEUANGAN
DI INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Pada Jurusan Ekonomi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten
Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)



Oleh:

RAHMI FITRIYANI

NIM: 141401607

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
SULTAN MAULANA HASANUDDIN BANTEN
2018 M/1440 H**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi yang saya tulis sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dan diajukan pada Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten ini sepenuhnya asli merupakan hasil karya tulis ilmiah saya pribadi.

Adapun tulisan maupun pendapat orang lain yang terdapat dalam skripsi ini telah saya sebutkan kutipannya secara jelas sesuai dengan etika keilmuan yang berlaku di bidang penulisan karya ilmiah.

Apabila dikemudian hari terbukti bahwa sebagian atau seluruh isi skripsi ini merupakan hasil perbuatan plagiarisme atau mencontek karya tulis orang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi berupa **pencabutan** gelar kesarjanaan yang saya terima ataupun sanksi akademik lain sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Serang, 10 Oktober 2018

Rahmi Fitriyani
NIM. 141401607

ABSTRAK

Nama: **RAHMI FITRIYANI**, NIM: 141401607, judul skripsi: **Kinerja Reksadana Syariah Campuran Saat dan Setelah Krisis Keuangan Di Indonesia Peride 2008-2009.**

Reksadana mulai dikenal di Indonesia sejak tahun 1995 dan berkembang pesat mulai tahun 1996 sebagai sarana investasi, reksadana diharapkan akan memudahkan masyarakat luas dalam berinvestasi di pasar modal. Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27) Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian yaitu 1) Adakah terdapat perbedaan kinerja reksadana syariah saat dan setelah krisis keuangan di Indonesia?

Tujuan penelitian ini yaitu 1) Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah saat dan setelah krisis keuangan di Indonesia.

Penelitian ini dilakukan pada otoritas jasa keuangan di Indonesia periode 2008-2009 dengan berfokus pada data yang diuji adalah nilai aktiva bersih NAB perusahaan reksadana. Penelitian yang dilakukan merupakan jenis penelitian sekunder dengan teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu pengolahan dokumen berupa data dan informasi yang di publikasikan oleh pihak ke dua. Metode penelitian menggunakan metode kuantitatif, yang meliputi uji normalitas kolmogrof smirnov, dan uji *Paried Samples Test* uji dengan menggunakan program IBM SPSS 20.0.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 dengan menggunakan metode sharpe. Uji t kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan menggunakan metode sharpe sebesar -1.561 dengan signifikasi sebesar 0.147. nilai sig. Uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Begitu juga dengan Reksadana Syariah campuran tahun 2009 terlihat bahwa nilai Uji t sebesar -1.561 dan nilai signifikasi sebesar 0.147 nilai sig. Uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

Kata Kunci: NAB, Reksadana Syariah.



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SULTAN MAULANA HASANUDDIN
BANTEN**

Jl. Jenderal Sudirman No. 30 Serang 42118 Telp.(0254) 2003323
Fax.(0254) 200022

Nomor : Nota Dinas
Lamp : Skripsi
Hal : **Ujian Munaqosah**
a.n. Rahmi Fitriyani
NIM: 141401607

KepadaYth,
Dekan FEBI
UIN SMH Banten
Di –
Serang

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dipermaklumkan dengan hormat, bahwa setelah membaca dan mengadakan perbaikan, maka kami berpendapat bahwa skripsi atas nama **Rahmi Fitriyani** NIM: **141401607** dengan Judul: Kinerja Reksadana Syariah Campuran Saat Dan Setelah Krisis Keuangan DiIndonesia Periode 2008-2009. Telah dapat diajukan sebagai salah satu syarat untuk melengkapi ujian munaqosah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN SMH Banten.

Demikian, atas segala perhatian Bapak kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Serang, 23 November 2018

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. H. Efi Syarifuddin, M.M
NIP.197803142005011005

Anita, M.Si
NIP. 198208082015032003

**KINERJA REKSADANA SYARIAH CAMPURAN SAAT
DAN SETELAH KRISIS KEUANGAN DI INDONESIA
PERIODE 2008-2009**

Oleh:

RAHMI FITRIYANI
141401607

Menyetujui,

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. H. Efi Syarifuddin, M.M
NIP.197803142005011005

Anita, M.Si
NIP. 198208082015032003

Mengetahui,

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam,

Ketua Jurusan
Ekonomi Syariah,

Dr. Nihayatul Masykuroh. M.SI.
NIP. 19630225 19903 1 005

Hj. Mukhlisotul Jannah, M.M., MAk.
NIP. 19740822 200501 2 003

PENGESAHAN

Skripsi a.n. Rahmi Fitriyani, NIM: 141401607 yang berjudul Kinerja Reksadana Syariah Campuran Saat dan Setelah Krisis Keuangan Di Indonesia Periode 2008-2009 telah diujikan dalam sidang munaqasyah Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten, pada tanggal 30 Juli 2018. Skripsi tersebut telah disahkan dan diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten.

Serang, 23 November 2018

Sidang Munaqasyah,

Ketua Merangkap Anggota,

Sekretaris Merangkap Anggota,

Dr. Itang, M.Ag.
NIP.19710804 199803 1 003

Ikin Ainul Yakin, M.E
NIP. -

Penguji I, Anggota

Penguji II

Hj. Mukhlisatul Jannah, M.M., MAk.
NIP. 19531105 197803 1 001

Di'amah Fitriyyah, M.Pd
NIP. 19740822 200501 2 0

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. H. Efi Syarifuddin, M.M
NIP.197803142005011005

Anita, M.Si
NIP. 198208082015032003

PERSEMBAHAN

Aku persembahkan karya tulis sederhana ini untuk orang yang sangat berpengaruh dalam hidupku, yang tanpanya aku bukanlah Rahmi Fitriyani hari ini, terimakasih banyak untuk pengorbanannya sejauh ini. yaitu kedua orang tuaku Bpk. Radika Abdullah dan Ibu Ilah Holilah, Almh nenekku ibu Anok Suhaenah, dan adiku Dede Ary. Yang setiap gelak tawanya adalah butiran semangat untuk hidupku. Selanjutnya untuk teman-teman EKIS-C angkatan 2014 yang telah menjadi keluarga kedua di bangku perkuliahanku, terimakasih banyak.

MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ
إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا
أَنْفُسَكُمْ ۖ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: 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 di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

(An- Nissa: 29)

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Pandeglang 05 januari 1997, Tepatnya di kampung citayem RT/RW 02/01 kecamatan kaduhejo kabupaten pandeglang. Orang tua penulis Bapak Radika Abdullah dan Ibu Ilah Holilah memberikan nama penulis “Rahmi Fitriyani”.

Pendidikan formal yang ditempuh penulis adalah sebagai berikut: SDN Palurahan 1 lulus tahun 2008, MTsN Model Pandeglang 1 lulus tahun 2011, SMAN 6 Pandeglang lulus tahun 2014, dan pada tahun yang sama (2014) penulis masuk perguruan tinggi Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Sultan Maulana Hasanuddin Banten yang sekarang beralis status menjadi Universitas Islam Negeri (UIN) Sultan Maulana Hasanuddin Banten, pada fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Ekonomi Syariah.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillahillobbil 'alamin, segala puji bagi Allah SWT. tuhan semesta alam rasa syukur kepada-Nya atas limpahan rahmat dan anugerah serta ragam nikmat-Nya kepada penulis sehingga penulis diberi kemudahan beserta kelancaran dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul **Kinerja Reksadana Syariah Campuran Saat Dan Setelah Krisis Keuangan Di Indonesia Periode 2008-2009**. Shalawat beserta salamselalu tercurah limpahkan kepada Nabi Muhammad SAW. beserta keluarganya, sahabatnya dan pengikutnya.

Skripsi ini ditujukan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menempuh ujian Sarjana Ekonomi pada Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan terwujud dengan baik tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dan memberikan motivasi yang begitu tinggi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Penulis juga menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Fauzul Iman, M.A., Rektor Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk bergabung dan belajar di lingkungan Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten.
2. Ibu Dr. Hj. Nihayatul Masykuroh, M.S.I., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten yang telah mendorong penyelesaian studi dan skripsi penulis.
3. Ibu Hj. Mukhlisotul Jannah, M.M., M.Ak Ketua Jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten yang telah mengarahkan dan membimbing mahasiswa dengan kebijakan yang baik sehingga mahasiswa dapat menyelesaikan studi.
4. Bapak Dr. Efi Syarifuddin, M.M Pembimbing I dan Ibu Anita, M.Si Pembimbing II yang dengan ikhlas telah meluangkan waktunya untuk memberikan pengarahan dan bimbingan yang berarti selama proses penyusunan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten yang telah mengajar, mendidik, dan memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis.
6. Seluruh Staf Akademik, Pegawai Perpustakaan, dan Karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas

Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten yang telah memberikan bantuannya kepada penulis selama masa studi.

7. Seluruh pihak internal dan external yang telah memberikan bantuannya kepada penulis selama studi.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa terdapat banyak kekurangan, kesalahan, maupun kekeliruan dalam segala aspek dalam penyusunan skripsi ini. Untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran guna perbaikan penyusunan skripsi selanjutnya. Akhir kalimat penulis sampaikan pesan penuh harap, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca pada umumnya dan teruntuk penulis pada khususnya.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Serang, 23 November 2018

Penulis,

Rahmi Fitriyani

NIM. 141401607

DAFTAR ISI

PERNYATAAN KEASLIAN	i
ABSTRAK	ii
NOTA DINAS	iii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iv
PENGESAHAN	v
PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	11
C. Pembatasan Masalah.....	11
D. Tujuan Penelitian.....	12
E. Manfaat Penelitian.....	12
F. Kerangka Pemikiran.....	13
G. Sistematika Pembahasan.....	16
BAB II LANDASAN TEORI	18
A. Landasan Teori.....	18
1. Pengertian Reksadana Syariah.....	18

2. Teori Reksadana.....	24
B. Jenis-Jenis Reksadana.....	30
1. Reksadana Pasar Uang.....	30
2. Reksadana Pendapatan Tetap.....	31
3. Reksadana Saham	31
4. Reksadana Campuran.....	32
C. Jenis-Jenis Reksadana Di Indonesia	32
1. Reksadana Berbetuk Persero	32
2. Reksadana Kontrka Investrasi Kolektif.....	33
D. Manfaat Dan Risiko Reksadana.....	34
1. Manfaat Reksadana.....	34
2. Risiko Reksadana.....	37
E. Nilai Aktiva Bersih (NAB).....	40
F. Pengukuran Kinerja Reksadana.....	41
G. Pengertian Krisis Keuangan	42
H. Tinjauan Terhadap Penelitian Terdahulu.....	43
I. Hipotesis Penelitian	47
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	49
A. Tempat dan Waktu Penelitian	49
B. Metode Penelitian.....	49
C. Populasi dan Sampel	50
D. Instrumen Penelitian.....	53
1. Data dan Sumber Data	53
2. Teknik Pengumpulan Data	54
E. Teknik Analisis Data.....	54

F. Analisis dan Pengujian Hipotesis.....	56
1. Uji Normalitas.....	56
2. Uji Beda T-test	57
3. Defiasi Operasional Variabel	58
BAB IV PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN	60
A. Gambaran Umum dan Data Deskriptif	60
1. Perkembangan Reksadana Di Indonesia.....	60
B. Deskriptif Variabel Penelitian	61
C. Hasil Analisis dan Uji Hipotesis.....	73
1. Uji Normalitas Data	73
2. Uji Hipotesis	79
D. Kinerja reksadana syariah campuran dengan menggunakan metode sharpe.....	80
E. Penggunaan Metode Sharpe Untuk Melihat Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Campuran Tahun 2008 Dengan Kinerja Reksadana Syariah Campuran Tahun 2009	88
F. Pembahasan Hasil Penelitian.....	91
1. Kinerja Reksadana Syariah Campuran Berdasarkan Metode Sharpe.....	92
2. Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Campuran Tahun 2008 Dengan Kinerja	

Reksadana Syariah Campuran Tahun 2009	
Dengan Menggunakan Metoden Sharpe.....	93
BAB V PENUTUP	95
A. Kesimpulan.....	95
B. Saran	96
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Sampel reksadana syariah campuran	52
Tabel 3.2	Definisi Operasional Variabel	58
Tabel 4.1	Tingkat Suku Bunga SBI	72
Tabel 4.2	Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (AAA Amanah Syariah Fund) Tahun 2008 Dengan Reksadana Syariah Campuran (AAA Amanah Syariah Fund) Tahun 2009	74
Tabel 4.3	Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (Danareksa Syariah Berimbang) Tahun 2008 Dengan Reksadana Syariah Campuran (Danareksa Syariah Berimbang) Tahun 2009	75
Tabel 4.4	Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (Mandiri Investa Syariah Berimbang) Tahun 2008 Dengan Reksadana Syariah Campuran (Mandiri Investa Syariah Berimbang) Tahun 2009	76
Tabel 4.5	Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (PNM Syariah Tahun 2008 Dengan Reksadana Syariah Campuran (PNM Syariah Tahun 2009)	77
Tabel 4.6	Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (SAM Syariah Berimbang) Tahun 2008 Dengan Reksadana Syariah Campuran (SAM Amanah Syariah Fund) Tahun 2009	78

Tabel 4.7	Kinerja Reksadana Syariah Campuran Dengan Metode Sharpe	81
Tabel 4.8	Kinerja Reksadana Syariah Campuran Dengan Metode Sharpe	82
Tabel 4.9	Kinerja Reksadana Syariah Campuran Dengan Metode Sharpe	84
Tabel 4.10	Kinerja Reksadana Syariah Campuran Dengan Metode Sharpe	85
Tabel 4.11	Kinerja Reksadana Syariah Campuran Dengan Metode Sharpe	87
Tabel 4.12	Hasil <i>Paried Samples Statistics</i>	90
Tabel 4.13	Hasil Perhitungan Nilai Terendah Dan Tertinggi Indeks Sharpe.....	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Perkembangan Reksadana Syariah Tahun 2003-2013	8
Gambar 1.2	Kerangka Berpikir	15
Gambar 4.1	Rata-Rata NAB Reksadana Syariah Campuran AAA Amanah Syariah Fund	62
Gambar 4.2	Rata-Rata NAB Reksadana Syariah Campuran Danareksa Syariah Berimbang	63
Gambar 4.3	Rata-Rata NAB Reksadana Syariah Campuran Mandiri Investa Syariah Berimbang	64
Gambar 4.4	Rata-Rata NAB Reksadana Syariah Campuran PNM Syariah	65
Gambar 4.5	Rata-Rata NAB Reksadana Syariah Campuran SAM Syariah Berimbang	66
Gambar 4.1	Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran AAA Amanah Syariah Fund	67
Gambar 4.2	Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran Syariah Berimbang	68
Gambar 4.3	Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran Mandiri Investa Syariah Berimbang	69
Gambar 4.4	Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran PNM Syariah	70
Gambar 4.5	Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran SAM Syariah Berimbang	71

PENGESAHAN

Skripsi a.n Rahmi Fitriyani, NIM: 141401607 yang berjudul **Kinerja Reksadana Syariah Campuran Saat dan Setelah Krisis Keuangan Di Indonesia**. Telah diujikan dalam sidang munaqosyah Universitas Islam Negeri “Sultan Maulana Hassanudin” Banten pada tanggal 23 November 2018, Skripsi tersebut telah disahkan dan diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas “Sultan Maulana Hassanudin” Banten.

Serang, 28 November 2018

Sidang Munaqasyah

Ketua Merangkap Anggota

Sekretaris Merangkap Anggota

Dr. Itang, M.Ag.

NIP.19710804 199803 1 003

Ikin Ainul Yakin, M.E

NIP. -

Anggota

Penguji I

Penguji II

Hj. Mukhlisotul Jannah, M.M., Mak.

NIP. 19531105 197803 1 001

Di'amah Fitriyyah, M.Pd

NIP. 19740822 200501 2 003

Pembimbing I

Pembimbing II

DR. Efi Syarifudin, S.E., M.M

NIP. 19761031 200112 2 002

Anita, M.Si

NIP. 19820808 201503 2 003

**KINERJA REKSADANA SYARIAH CAMPURAN SAAT
DAN SETELAH KRISIS KEUANGAN DI INDONESIA**

Oleh:

RAHMI FITRIYANI
NIM: 141401607

Menyetujui:

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. H. Efi Syarifuddin, M.M
NIP.197803142005011005

Anita, M.Si
NIP. 198208082015032003

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Mengetahui:
Ketua
Jurusan Ekonomi Syariah

Dr. Nihayatul Masykuroh. M.Si.
NIP. 19630225 19903 1 005

Hj. Mukhlisotul Jannah, M.M., Mak.
NIP. 19740822 200501 2 003

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Menurut Jusuf Anwar pada bukunya yang berjudul pasar modal sebagai sarana pembiayaan dan investasi, pasar modal dibentuk berdasarkan kebutuhan perkembangan ekonomi nasional suatu negara. Dalam pembangunan ekonomi tersebut, dibutuhkan mobilisasi dana dari masyarakat untuk pembiayaan pembangunan. Memperhatikan sejarah pasar modal, perkembangan secara evolusi banyak ditemukan dinegara-negara kapitalis liberal, sedangkan di Indonesia pendekatannya lebih diarahkan kepada kebijakan pembangunan nasional. Pengembangan pasar modal di Indonesia sebagaimana digariskan adalah menuju pemerataan pendapatan (yang merupakan program pemerintah) dan mobilisasi dana dalam negeri untuk pembangunan.¹

Salah satu kelebihan pasar modal adalah kemampuannya menyediakan modal jangka panjang dan tanpa batas. Dengan

¹ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, (Bandung, PT Alumni, 2005) hal. 53.

demikian, untuk membiayai investasi proyek- proyek jangka panjang dan memerlukan modal besar, sudah selayaknya para pengusaha menggunakan dana-dana dari pasar modal. Sedang untuk membiayai investasi jangka pendek seperti kebutuhan modal kerja dapat digunakan dana- dana dari perbankan.²

Aktivitas pasar modal di Indonesia dimulai sejak tahun 1912 di Jakarta. Efek yang diperdagangkan saat itu adalah saham milik perusahaan orang Belanda dan obligasi yang diperdagangkan adalah obligasi milik pemerintah Hindia Belanda. Pengaktifan pasar modal di Jakarta ini ditandai dengan diterbitkannya Undang-Undang Darurat tentang Bursa Nomor 13 Tahun 1951 yang kemudian ditetapkan dengan Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 yang berkaitan dengan pasar modal.³

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

² Sawidji Widiatmodjo, *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia* (Jakarta, Kompas Grammedia) hal 5

³ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009), hal 13

menjadi pusat keuangan dunia 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 reksadana.

Memasuki abad ke- 21 reksadana telah menjadi sarana investasi kecil bagi pemodal kecil dibanyak negara. Menurut *Investment Company Institute (ICI)*, sebuah asosiasi reksadana di *United States of America (USA)*, industri reksadana global telah menggalang sebesar USD 23 triliun pada akhir 2007, jumlah ini diluar dana kelolaan dibanyak negara, termasuk Indonesia yang belum mencakup riset ICI.⁴ Reksadana mulai dikenal di Indonesia sejak tahun 1995 dan berkembang pesat mulai tahun 1996 sebagai sarana investasi, reksadana diharapkan akan memudahkan masyarakat luas dalam berinvestasi di pasar modal.⁵

⁴ Jaka Eko Cahyono, *Bangun Jatuhnya reksadana Opini Kedua Bagi Pemodal*, (Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2010) Hal 1.

⁵ Eko Pratomo, *Berwisata Kedunia Reksadana*, (Jakarta, PT Gramedia pustaka utama, 2007), hal 27.

Reksadana campuran atau *mixed mutual fund* merupakan reksadana yang berisi dengan aktiva campuran dalam bentuk obligasi saham, dan aktiva lainnya. Sehingga jika reksadananya mengalami penurunan diperiode krisis tetapi penurunannya tidak sebesar yang mengalami oleh reksadana ekuitas.⁶

Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27) Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Memilih investasi yang aman dan menguntungkan memang menjadi tujuan semua pihak, namun tidak jarang investasi palsu, bersentuhan dengan perusahaan yang memproduksi barang haram dan alih-alih memberikan keuntungan tinggi sangat banyak dijumpai di masyarakat. Sehubungan dengan hal tersebut diperlukan adanya pasar modal sesuai syariah sebagai alternatif investasi bagi investor yang beragama Islam di Indonesia, yang menginginkan investasi dengan memperoleh pendapatan dengan cara *halalan thoyyibah*.

⁶ Magdalena santosa, *Penilaian Kinerja Reksadana Dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M², Dan Information Ratio*, hal 66.

Memilih investasi yang aman dan menguntungkan memang menjadi tujuan semua pihak, namun tidak jarang investasi palsu, bersentuhan dengan perusahaan yang memproduksi barang haram dan alih-alih memberikan keuntungan tinggi sangat banyak dijumpai di masyarakat. Sehubungan dengan hal tersebut diperlukan adanya pasar modal sesuai syariah sebagai alternatif investasi bagi investor yang beragama islam di Indonesia, yang menginginkan investasi dengan memperoleh pendapatan dengan cara *halalan thoyyibah*. Dalam ayat Al-Quran di surat al-Maidah (5) ayat 88, Allah SWT berfirman:

وَكُلُوا مِمَّا رَزَقَكُمُ اللَّهُ حَلَالًا طَيِّبًا ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ الَّذِي أَنْتُمْ بِهِ
مُؤْمِنُونَ

Artinya: “*dan makanlah makanan yang halal lagi baik dari apa yang Allah telah rezeasikan kepadamu, dan bertakwalah kepada Allah yang kamu beriman kepada-Nya.*”(QS Al-Maidah [5]: 88)⁷.

Firman di atas merupakan perintah Allah SWT kepada kita manusia agar makan makanan yang halal dan baik. Dapat diperluas lagi bahwasannya tidak hanya berkulat pada makanan,

⁷ Tim Penerjemah Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur'an Departemen Agama R.I., Alqur'an dan Terjemahnya (Semarang: Diponegoro, 2012) hal 89.

namun bisnis, perdagangan, transaksi dan rezeki yang kita cari dan kita peroleh wajib memenuhi aspek kehalalan.

Reksadana merupakan salah satu bentuk dari perusahaan investasi. Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27) Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.⁸

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 20/DSN-MUI/IX/2000, reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*Sahib al-mal/ rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *sahibul al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil dengan pengguna investasi. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariat Islam misalnya: pabrik minuman keras, industri perternakan babi,

⁸Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), hal 109

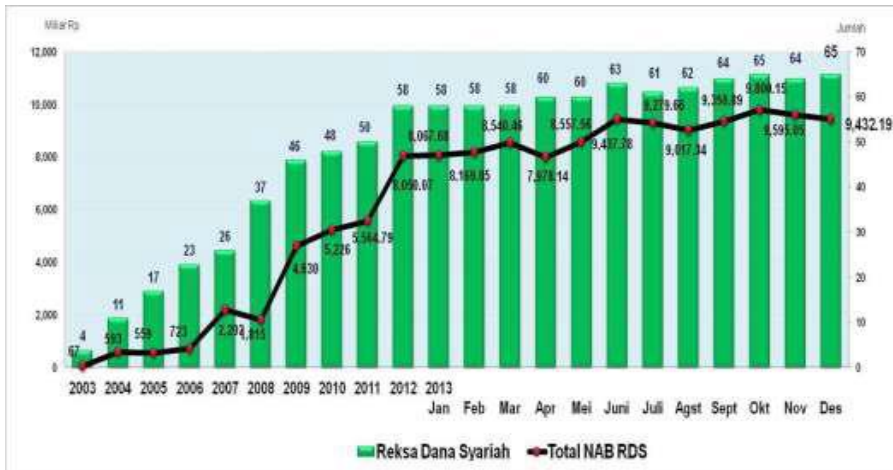
jasa keuangan yang melibatkan riba dalam operasionalnya dan bisnis yang mengandung maksiat.⁹

Reksadana syariah kian diminati oleh masyarakat Indonesia, dapat dibuktikan jumlah reksadana syariah dan total NAB nya dari tahun ke tahun semakin meningkat, Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan harga beli atau harga jual Unit Penyertaan Reksadana. NAB dihitung dengan menjumlahkan seluruh nilai masing-masing efek yang dimiliki (berdasarkan harga pasar penutupan Efek yang bersangkutan), kemudian dikurangi dengan kewajiban-kewajiban Reksadana, seperti biaya Manajer Investasi, Bank Kustodian, dan biaya lainnya.¹⁰ Penjelasan mengenai perkembangan reksadana syariah dapat ditunjukkan sebagai berikut:

⁹ Nurul Huda dan Mustofa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2007), hal 117

¹⁰Latifah Rangkuti dan Hotmal Jafar, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Dan Perkembangan reksadana Syariah (Islamic Mutual Fund) Di Indonesia Sampai Dengan Tahun 2012* (Jurnal Pada Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, 2012)

Gambar 1.1
Perkembangan Reksadana Syariah Tahun 2003-2013



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Pada gambar 1.1 menjelaskan tentang nilai aktiva bersih reksadana syariah terhitung dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2013. Nilai terendah NAB berada pada tahun 2003 dengan jumlah NAB sebesar 67 dan nilai tertinggi ada pada Oktober 2013 dengan jumlah NAB sebesar 9800,15.

Uraian penjelasan teori mengenai krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2008 di Indonesia.

Selama Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati menceritakan faktor yang menyebabkan Indonesia terkena krisis moneter pada 1998 dan dan krisis keuangan 2008. krisis yang terjadi di Indonesia masing-masing berbeda penyebabnya.

Terutama di Asia dengan nilai tukar yang tidak fleksibel, terus direkomendasikan dengan *capital flow (arus modal)* yang bebas, tidak ada sinkronisasi dari kurs dan *capital inflow (arus modal)*, dan ketidaksinkronan itu memunculkan spekulasi dan nilai tukar drastis, 1998 menjadi pembelajaran berharga. Banyak negara mengubah *kebijakan*. Krisis pada 1998, banyak direspons oleh negara dengan memberlakukan nilai tukar lebih fleksibel serta melakukan monitoring terhadap *capital inflow*, serta neraca keuangan korporasi, neraca keuangan pemerintah, hingga Bank Sentral. krisis keuangan pada 2008, lebih disebabkan oleh produk derivatif. Produk derivatif adalah sebuah kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran yang nilainya diturunkan atau berasal dari produk yang menjadi acuan pokok atau disebut produk turunan (*underlying product*), daripada memperdagangkan atau menukarkan secara fisik suatu aset, pelaku pasar membuat suatu perjanjian untuk saling mempertukarkan uang, aset atau suatu nilai disuatu masa yang akan datang dengan mengacu aset yang menjadi acuan pokok.¹¹

¹¹ Hendra Kusuma, *Cerita Sri Mulyani Soal Penyebab Krisis 1998 dan 2008*. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-3708681/cerita->

Direktur Eksekutif Departemen Komunikasi Bank Indonesia Difi Ahmad Johansyah memaparkan, ada perbedaan gejala ekonomi di tahun 1998, 2008 dan saat ini. Waktu 1998 itu pada waktu pembalikan dana uang asing BI dan pemerintah tidak punya statistik yang lengkap dari utang luar negeri. Ternyata banyak utang luar negeri dan itu mentrigger kita untuk semakin panik. Saat itu, Bank Indonesia harus melakukan intervensi besar-besaran. Sebab, nilai tukar Rupiah anjlok dari yang dipatok pemerintah di angka tertentu. Sedangkan saat krisis keuangan kembali menghantam di 2008, ini dikenal sebagai krisis subprime mortgage di Amerika Serikat. Di mana kredit perumahan di AS diberikan kepada debitur-debitur yang memiliki portofolio kredit yang buruk, 2008 itu subprime di Amerika. Tidak adil juga waktu itu karena masalahnya di negara lain tapi kita kena imbasnya. Jadi di kita disebutnya krisis sektor keuangan. Tapi, kondisi perbankan kita sudah kuat saat itu. 1998 itu PR yang besar peningkatan sektor perbankan. Secara umum di 2008 selamat.¹²

[sri-mulyani-soal-penyebab-krisis-1998-dan-2008](#) diakses pada tanggal 11 juli 2018 pada jam 10.30

¹² Sri Wiyanti, *ini perbedaan krisis 1998, 2008 dan 2013 versi BI*, <https://www.merdeka.com/uang/ini-perbedaan-krisis-1998-2008-dan-2013-versi-bi.html> diakses pada 11 juli 2018 pada jam 10.20.

B. Rumusan Masalah

Perumusan masalah merupakan langkah yang sangat penting karena langkah ini akan menentukan kemana suatu penelitian akan diarahkan. Perumusan masalah pada dasarnya adalah merumuskan pertanyaan yang jawabannya akan dicari melalui penelitian berdasarkan seputar kinerja reksadana syariah sebelum dan saat krisis keuangan di Indonesia. Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah;

- Adakah terdapat perbedaan kinerja reksadana syariah saat dan setelah krisis keuangan di Indonesia?

C. Pembatasan Masalah

Pembatasan ruang lingkup penelitian ditetapkan agar dalam penelitian nanti terfokus pada pokok permasalahan yang ada beserta pembahasannya, sehingga diharapkan tujuan penelitian tidak menyimpang dari sarannya. Pembatasan masalah ini bertujuan agar pembahasan tidak meluas, maka penulis membataskan penulisanya hanya pada saat dan setelah krisis keuangan pada kinerja reksadana syariah dari periode Januari 2008 - Desember 2009.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas, maka tujuan yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

- Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja reksadana syariah saat dan setelah krisis keuangan di Indonesia.

E. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat bagi pihak-pihak berikut :

a. Bagi peneliti

Melalui penelitian ini diharapkan bagi penulis mendapatkan pengetahuan tentang dinamika perekonomian Makro secara agregat di Indonesia khususnya dibidang reksadana syariah campuran dan mempelajari secara langsung ilmu teori yang didapat dikelas yang kemudian diterapkan yang dilakukan.

b. Bagi Investor

Sebagai sumbangan pemikiran kepada pihak yang beraktivitas di bidang pasar modal dan bursa efek untuk mengetahui bagaimana langkah yang tepat untuk

menginvestasikan asetnya di perusahaan Reksadana Syariah jika dalam kondisi ketiga indikator ekonomi mengalami pergolakan.

c. Bagi Akademik

Sebagai tambahan bagi pembaca untuk bahan acuan mengenai topik penelitian lain dan memberikan sumbangan pemikiran untuk konsentrasi Ekonomi Syariah Jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten.

F. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan. Kerangka pemikiran dapat berupa bagan, deskriptif kuantitatif, atau bahkan gabungan keduanya.

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana.

Investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama, yaitu: investasi dalam bentuk aktiva riil dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas.¹³

Mutual funds atau Reksadana merupakan suatu alternatif investasi dalam bidang *Financial Investment*. Adapaun definisi reksadana adalah sebuah lembaga investasi yang dipakai untuk mereka yang tertarik pada investasi saham dan obligasi namun memiliki kelemahan dalam bidang *financial investment* maka dana tersebut dapat dipercayakan kepada lembaga reksadana agar dikelola dan diberikan keuntungan sesuai dengan besarnya porsi dana yang disetorkan serta mengikuti dan menandatangani persyaratan administrasi sesuai dengan yang diperjanjikan.¹⁴

Penelitian ini mengenai kinerja reksadana syariah sebelum dan saat krisis keuangan di Indonesia. Pengukuran kinerja reksadana dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah, Yang menggunakan metode analisis regresi linier sederhana. Setelah diketahui hasilnya dari metode tersebut sehingga menghasilkan suatu hipotesis yaitu terdapat atau tidak terdapat

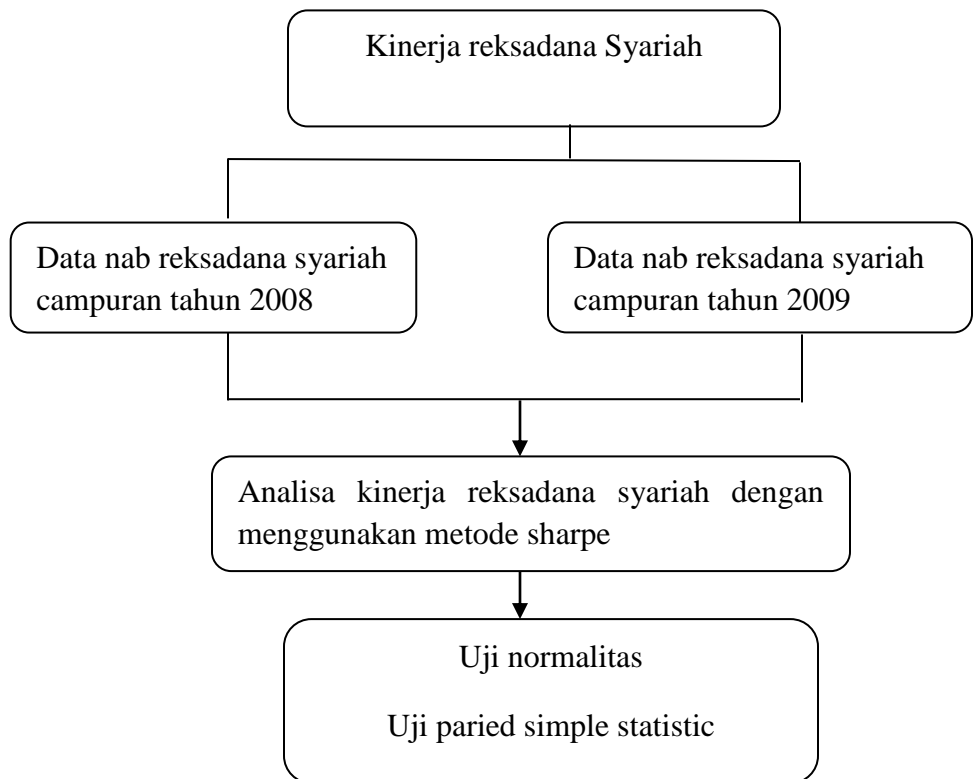
¹³Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP-AMP YKPN, 2011), hal 113

¹⁴ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Potofolio dan Analisis Investasi*, (Jakarta: Yayasan Pustaka Obor Indonesia), hal 232.

perbedaan kinerja reksadana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Berdasarkan uraian di atas kerangka pemikiran yang digunakan pada penelitian ini digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1.2

Kerangka Berpikir



G. Sistematika Penulisan

Maka di dalam penelitian ini jika diduga bahwa suatu variabel mempunyai korelasi dengan variabel lain baik secara parsial maupun simultan, pengujian secara parsial dilakukan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan. Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, identifikasi masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pemikiran dan sistematika pembahasan.

Bab II Landasan Teori. Bab ini menguraikan tentang pengertian reksadana, pengertian reksadana syariah, jenis-jenis reksadana, nilai aktiva bersih reksadana syariah, akad-akad dalam reksadana syariah, manfaat dan resiko reksadana syariah, pihak-pihak yang terlibat dalam reksadana,

Bab III Metode Penelitian. Bab ini menguraikan tentang tempat dan waktu penelitian, metode penelitian, populasi dan sampel, instrument penelitian, teknis analisis data dan hipotesis statistik.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan. Bab ini berisi tentang deskripsi data, uji persyaratan analisis, dan pembahasan hasil penelitian.

Bab V Kesimpulan dan Saran. Dalam bab ini disajikan kesimpulan dari hasil analisis data yang dilakukan oleh penulis.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Pengertian Reksadana Syariah

Reksadana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1995 oleh *National Bank* (bank nasional) di *Saudi Arabia* dengan nama Ekuitas Perdagangan Global (*Global Trade Equity*), kaptilasi modal US\$ 150 dolar. Sedangkan di Indonesia pertama kali diperkenalkan oleh PT danareksa menejemen investasi (*Investment Management*), dimana pada waktu itu PT dana reksa mengularkan produk berprinsip syariah berjenis reksadana campuran yang dinamakan dana reksa syariah berimbang. Sedangkan reksadana syariah mengandung pengertian sebagai reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariat Islam.¹ Reksadana syariah tidak menginvestasikan produknya yang bertentangan dengna syariat Islam, seperti

¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2014) hal 117.

membangun pabrik minuman yang mengandung alkohol, berternak babi, dan sebagainya.²

Reksadana syariah sebagaimana reksadana pada umumnya merupakan 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. Reksadana syariah pertama kali di Indonesia pada tahun 1995 ditandai dengan penerbitan reksadana syariah reksadana saham pada bulan Juli tahun 1997.³

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 20/DSN-MUI/IX/2000, reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*Sahib al-mal/ rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *sahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil dengan pengguna investasi. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariat Islam

² Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Dipasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009) hal 151.

³ Fordebi Adesy, *Ekonomi dan Bisnis Islam Seri Konsep Dan Aplikasi Ekonmi Dan Bisinis Islam*, (Jakarta, PT Raja Grafindo Persad, 2016) Hal 434.

misalnya pabrik minuman keras, industri perternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan riba dalam operasionalnya dan bisnis yang mengandung maksiat. Menurut Ghufron dkk yang dikutip dari Rachman dan Mawardi bahwa:

“Tujuan utama dari reksadana syariah bukan semata-mata mencari keuntungan, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial terhadap lingkungan, komitmen terhadap nilai-nilai yang diyakini tanpa harus mengabaikan keinginan investornya.”⁴

Dalam fatwa ini mengandung arti sebagai berikut:

- a) Dalam reksadana konvensional masih terdapat unsur- unsur yang bertentangan dengan syariah baik dari segi akad, pelaksanaan investasi maupun dari segi pembagian keuntungan.
- b) Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah, yang meliputi saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan pada tingkat laba usaha, penempatan pada deposito bank umum syariah dan surat utang yang sesuai dengan syariah.

⁴ Sofiyani Ghufron. *Investasi Halal di Reksadana Syariah*, (Jakarta : Renaisan, 2005), Hal 56.

- c) Jenis usaha emitmen harus sesuai dengan syariah antara lain tidak boleh melakukan usaha perjudian dan sejenisnya, usaha pada lembaga keuangan ribawi, usaha memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman haram serta barang- barang atau jasa yang merusak moral dan membawa mudarat.
- d) Emitem dinyatakan tidak layak berinvestasi dalam reksadana syariah jika struktur utang terhadap modal sangat bergantung pada pembiayaan dari utang, yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba, emitem memiliki nisbah utang terhadap modal lebih dari 82% (utang 45% modal 55%), manajemen emitem diketahui bertindak melanggar prinsip usaha Islam.
- e) Mekanisme operasional reksadana syariah terdiri dari wakalah antara manajer investasi dengan pengguna investasi.⁵

⁵ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009) hal 166

Adapun landasan hukum syariah dari Reksadana Syariah menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSNMUI/IV/2001 adalah:

1. Q.S Al-Baqarah (2): 279 yang berbunyi:

وَإِنْ ۖ وَرَسُولِهِ ٱللهِ مِنْ بَحْرَبٍ فَأُذِنُوا تَفْعَلُوا لَمْ فَإِنْ
تُظْلَمُونَ وَلَا تَظْلَمُونَ لَا أَمْوَالِكُمْ رُءُوسٌ فَلَكُمْ تُبْنُمْ

Artinya: “Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul- Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.”⁶

Dalam ayat ini Allah SWT memberi peringatan tentang seseorang yang enggan meninggalkan riba yang telah dilakukannya dengan mengumumkan perang terhadapnya, bukan hanya Allah yang Maha Pedih siksaannya, namun juga Rasul- Nya diajak Allah untuk memerangi orang seperti ini.

2. Hadits riwayat Tirmidzi dari ‘Amr bin ‘Auf yang artinya:

“Perjanjian itu dapat dilakukan diantara kaum Muslimin kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram: dan kaum Muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali

⁶ Tim Penerjemah Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur’an Departemen Agama R.I. *Al-Quran dan Terjemahannya*, (Semarang: Diponegoro, 2012) hal 59.

syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.”⁷

Penjelasan hadits diatas adalah dalil haram halal perdagangan diatas segalanya. Dalam artian ketika kita akan melaksanakan transaksi, baik barang maupun jasa, maka kejelasan hukum dan status halal adalah mutlak, karena tidak mungkin seorang muslim berani melakukan sesuatu yang dilarang agama.

Perkembangan reksadana syariah tidak terlepas dari berbagai macam faktor yang mempengaruhinya. Perubahan yang terjadi pada faktor–faktor tersebut dapat mempengaruhi perkembangan reksadana syariah baik secara positif maupun negatif. Pengelolaan reksadana syariah terhadap manajemen investasinya yaitu dengan cara mengelola dana-dana yang ditempatkan pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukukannya ke dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah tersebut. Keuntungan dari reksadana syariah yang dikelola oleh manajer investasi tersebut wajib untuk di disimpan pada bank kustodian yang tidak terafiliasi dengan manajer

⁷ Hadits Riwayat Tirmidzi Dari ‘Amr Bin ‘Auf

investasi, dimana bank kustodian inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator.⁸

2. Pengertian Reksadana

Secara bahasa reksadana tersusun dari dua konsep, yaitu reksa yang berarti jaga atau pelihara dan konsep dana yang berarti (himpunan) uang. Secara bahasa reksadana berarti kumpulan uang yang dipelihara.⁹ Secara istilah, menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27) tentang pasar modal menjelaskan bahwa kekayaan reksadana wajib disimpan pada bank kustodian sehingga pihak manajer investasi tidak memegang langsung kekayaan reksadana. Bank kustodian dilarang berafiliasi dengan manajer investasi dengan tujuan untuk menghindari benturan kepentingan dalam pengelolaan kekayaan reksadana.¹⁰

Perkembangan reksadana syariah tidak terlepas dari berbagai macam faktor yang mempengaruhinya. Perubahan yang

⁸Latifah Rangkuti. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksadana Syariah (Islamic Mutual Fund) Di Indonesia Sampai Dengan Tahun 2012". (Fakultas Ekonomi Univesitas Sumatera Utara, 2012)

⁹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), Hal 109

¹⁰ Abdul Hanan, *Aspek Hukum dan Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*. (Jakarta: Kencana, 2009) Hal 153.

terjadi pada faktor– faktor tersebut dapat mempengaruhi perkembangan reksadana syariah baik secara positif maupun negatif. Pengelolaan reksadana syariah terhadap manajemen investasinya yaitu dengan cara mengelola dana- dana yang ditempatkan pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukukannya ke dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah tersebut. Keuntungan dari reksadana syariah yang dikelola oleh manajer investasi tersebut wajib untuk di disimpan pada bank kustodian yang tidak terafiliasi dengan manajer investasi, dimana bank kustodian inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator.¹¹

Nilai Aktiva Bersih dapat juga menjadi sumber informasi utama dalam pengukuran kinerja berupa laporan- laporan harian yang selalu dipublikasikan di harian bisnis.¹² Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah merupakan indikator untuk menentukan harga beli maupun harga jual dari setiap unit

¹¹ Latifah Rangkuti. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksadana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia sampai dengan tahun 2012". (FE USU, 2012)

¹² Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001), hal 175

penyertaan reksadana. Perubahan Nilai Aktiva Bersih ini dapat dijadikan sebagai indikator kinerja suatu reksadana apakah nilainya positif (meningkat) atau negatif (menurun). Nilai Aktiva Bersih merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio. NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksadana Syariah merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksadana Syariah. NAB per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu Reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.¹³

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi dalam bidang investasi keuangan. Adapun definisi reksadana adalah sebuah lembaga investasi yang dipakai untuk mereka yang tertarik pada investasi saham dan obligasi namun memiliki kelemahan ilmu dalam bidang keuangan investasi maka dana tersebut dapat dipercayakan kepada lembaga reksadana untuk dikelola dan diberikan keuntungan sesuai dengan besarnya porsi

¹³ Eko P Pratomo, *Berwisata Ke Dunia Reksadana*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2007), hal 81

dana yang disetorkan serta mengikuti dan menandatangani persyaratan administrasi sesuai dengan yang diperjanjikan.¹⁴

Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan keinginan untuk melakukan investasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu, reksadana diharapkan dapat meningkatkan peran investor lokal untuk berinvestasi dipasar modal Indonesia. Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat investor, khususnya investor kecil dan investor yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka.¹⁵

Seorang manajer investasi cenderung sangat hati-hati ketika akan memutuskan saham mana yang akan ia beli dan juga saham mana yang akan ia jual. Karena dampak keuntungan serta kerugian keuntungan bukan hanya pada dirinya namun juga pada mereka yang telah menempatkan sejumlah dana di sana. Dana (*fund*) manajer yang bagus akan mengambil aksi jual ketika dia tahu penguatan bursa segera berakhir, mereka mencermati situasi

¹⁴ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisa Investasi*, (Bandung: Alfabeta, 2015) Hal 233.

¹⁵ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab Edisi 3*, (Jakarta, Salemba Empat, 2012) Hal 165

umum situasi umum bursa atau sektor tertentu, dan mampu menemukan saham bagus lainnya untuk dibeli.¹⁶

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 20/DSN-MUI/IX/2000, reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*Sahib al-mal/ rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *sahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil dengan pengguna investasi. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariat Islam misalnya: pabrik minuman keras, industri perternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan riba dalam operasionalnya dan bisnis yang mengandung maksiat.

Menurut Alder manurung karakteristik reksadana terdiri dari:

¹⁶ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisa Investasi*, (Bandung: Alfabeta, 2015) Hal 236.

- a. Kumpulan dana dan pemilik, dimana dana pemilik reksadana adalah berbagai pihak yang menginvestasikan atau memasukan dananya ke reksadana dengan berbagai variasi. Artinya, investor dari reksadana dapat perorangan dan lembaga dimana pihak tersebut melakukan investasi reksadana sesuai dengan tujuan investor tersebut.
- b. Diinvestasikan kepada efek yang dikenal dengan instrumen investasi. Dana yang dikumpulkan dari masyarakat tersebut diinvestasikan kedalam instrumen investasi seperti rekening koran, deposito, surat utang jangka pendek, surat utang jangka panjang dan lain sebagainya. Manajer investasi melakukan investasi pada masing- masing instrumen tersebut mempunyai besaran (yang disebut alokasi aset) yang berbeda-beda sesuai dengan perhitungan manajer investasi untuk mencapai tujuan investasi, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan.
- c. Reksadana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi ini dapat diperhatikan dari dua sisi,

yaitu sebagai lembaga dan sebagai perorangan. Sebagai lembaga harus mempunyai izin perusahaan untuk mengelola dana, dimana izin tersebut diperoleh dari Bapepam (badan pengawas pasar modal) bagi perusahaan yang bergerak dan berusaha di Indonesia. Perusahaan tersebut dapat mempunyai izin mengelola reksadana harus mempunyai orang yang mempunyai izin sebagai pengelola dana.¹⁷

B. Jenis- Jenis Reksadana

1. Reksadana Pasar Uang (RDPU)

Reksadana pasar uang didefinisikan sebagai reksadana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang. Efek pasar uang merupakan efek- efek utang yang berjangka kurang dari satu tahun, meliputi deposito, SBI (sertifikat bank Indonesia), obligasi serta efek utang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun.

Reksadana pasar uang merupakan reksadana dengan tingkat risiko paling rendah. Di lain pihak, potensi keuangan

¹⁷ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009) Hal 150.

reksadana ini juga terbatas. Hasil investasi reksadana pasar uang umumnya sangat mirip dengan tingkat suku bunga deposito, karena hampir sebagian besar portofolio investasi reksadana pasar uang terdiri dari deposito.

2. Reksadana Pendapatan Tetap (RDPT)

Reksadana Pendapatan Tetap (RDPT) adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang- kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek bersifat utang. Efek bersifat utang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga, seperti deposito, SBI, obligasi dan instrumen lainnya.

3. Reksadana Saham (RDS)

Reksadana Saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang- kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek bersifat ekuitas (saham). Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, dimana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* (keuntungan modal) melalui pertumbuhan harga- harga saham. Selain dari hasil *capital gain*. Efek saham

juga memberikan hasil berupa *dividen* (keuntungan yang dibagikan).

4. Reksadana Campuran (RDC)

Tidak seperti reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, dan reksadana saham yang mempunyai batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan, reksadana campuran dapat melakukan investasinya baik pada efek utang maupun ekuitas dan porsi alokasi yang lebih fleksibel. Reksadana campuran adalah reksadana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek utang yang perbandingannya (aloksinya) tidak termasuk dalam kategori reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham.¹⁸

C. Jenis- Jenis Reksadana di Indonesia

1. Reksadana Berbentuk Perseroan

Reksadana yang berbentuk perseroan menerbitkan saham yang dapat diperjual-belikan oleh masyarakat pemodal. Berarti masyarakat pemodal yang membeli saham adalah pemegang saham atas perseroan tersebut, dengan berarti demikian pemilik

¹⁸ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Unit Penerbit Dan Percetakan, 2011) Hal 240.

saham reksadana perseroan merupakan pemegang saham, berarti segala hak dan kewajiban pemegang saham sebagaimana yang tercantum dalam undang- undang perseroan terbatas No. 1/1995. Yaitu hak suara dari penerima *dividen*.

Berdasarkan proses jual- beli saham, reksadana dalam bentuk perseroan ini dapat dibedakan menjadi dua yaitu: 1. Reksadana terbuka. Reksadana terbuka yaitu reksadana yang dapat menawarkan dan membeli kembali saham- sahamnya dari pemodal sampai dengan sejumlah yang telah dikeluarkan. 2. Reksadana tertutup. Reksadana tertutup yaitu reksadana yang dapat menawarkan saham- saham kepada masyarakat pemodal tetapi tidak dapat membeli kembali saham- saham tersebut.

2. Reksadana kontrak investasi kolektif (RD KIK)

Reksadana kontrak invesatsi kolektif berdasarkan sifatnya merupakan reksadana terbuka, yaitu reksadana yang dapat menawarkan kembali saham- sahamnya dari pemodal sampai dengan sejumlah yang telah dikeluarkan. Pemegang saham penyertaan saham penyertaan reksadana yang sifatnya terbuka ini

dapat menjual kembali saham penyertaan setiap saat apabila diinginkan.¹⁹

Menurut Bapepam (badan pengawas pasar modal) reksadana masih dapat dibedakan atas dasar jenis investasinya menjadi: 1. Reksadana pasar uang yang hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun, 2. Reksadana pendapatan tetap yaitu reksadana yang melakukan investasi sekurang- kurangnya 80% dari aktivitya dalam obligasi dengan bunga tetap, dan bukan pada obligasi yang berbunga mengembang, 3. Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi yang sekurang- kurangnya 80% dari aktiva dalam efek berbentuk ekuitas, 4. Reksadana campuran yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan bersifat utang atau obligasi dengan perbandingan tidak seperti diatas.²⁰

D. Manfaat Dan Risiko Reksadana

1. Manfaat reksadana

Reksadana memberikan keuntungan bagi investor. Para pemodal/ pemegang reksadana tanpa harus memonitor aktivitas

¹⁹ Gunawan Wijaya, *EFT Exchange Trade Fund Di Indonesia* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008) hal 86.

²⁰ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Bandung: Alfabeta, 2015) Hal 233.

perdagangan saham, investasi pemodal diurus oleh pengelolaan reksadana (manajer investasi). Ada beberapa manfaat yang diperoleh yang dapat diambil oleh investor apabila berinvestasi pada reksadana antara lain:

1. Mendapat dividen dan bunga, investasi pada saham kemungkinan memberikan pendapatan bunga *dividen*, sedangkan bunga hasil investasi seperti deposito dan obligasi.
2. Distribusi laba kapital, merupakan keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang reksadana pemegang reksadana untuk tiap lembar saham reksadana yang dimiliki.
3. Diversifikasi investasi dan penyebaran risiko, diversifikasi portofolio suatu reksadana akan mengurangi risiko karena kekayaan reksadana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya pun juga tersebar.
4. Biaya rendah, karena reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak pemodal dan dikelola secara profesional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula

efisiensi biaya transaksi. Biaya transaksi akan menjadi rendah dibandingkan apabila investor individu melakukan transaksi sendiri pada suatu bursa.

5. Harga reksadana tidak begitu tergantung dengan harga saham dibursa. Apabila harga saham dibursa mengalami penurunan secara umum maka pengelolaan dana akan mengalihkan ke instrumen investasi lain, misalnya pasar uang, untuk menjaga agar investasi pemodal senantiasa menguntungkan.
6. Pengelolaan portofolio yang profesional. Pengelolaan portofolio suatu reksadana dilaksanakan oleh manajer investasi yang memang mengkhususkan keahliannya dalam hal pengelolaan dana. Peran manajer investasi sangat penting mengingat pemodal individu pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga mungkin tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisis harga efek serta mengakses informasi dipasar modal.²¹

²¹ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Unit Penerbit Dan Percetakan, 2011) hal 244.

2. Resiko Reksadana

Selain manfaat dan keuntungan yang dapat diberikan kepada investor dalam investasi pada reksadana, juga ada beberapa resiko yang akan mendatangkan kerugian bagi para investor tersebut. Karena, dalam melakukan setiap investasi akan selalu timbul risiko kerugian. Walaupun sudah melakukan strategi diversifikasi portofolio investasi dengan cara menyebarkan resiko secara seimbang, investasi di reksadana tetap menimbulkan potensi resiko kerugian.

Resiko-resiko tersebut diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Berkurangnya nilai unit penyertaan. Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek yang menjadi bagian portofolio reksadana yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.
2. Risiko likuiditas. Penjualan kembali sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan manajer investasi dalam menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.
3. Risiko politik dan ekonomi. Perubahan kebijakan di bidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja

perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang telah listing di bursa efek. Hal tersebut jelas akan mempengaruhi harga efek yang termasuk dalam portofolio reksadana.

4. Aset perusahaan tidak dilindungi. Aset perusahaan reksadana sebagian besar adalah sekuritas yang terdiri dari hak dan klaim hukum terhadap perusahaan yang menerbitkan. Hak yang bersifat *intangible* (tidak berwujud), tidak memiliki wujud fisik sekalipun pemilikan bisa dibuktikan oleh surat-surat berharga yang disimpan pada bank kustodian. Perlindungan aset reksadana dari risiko pencurian, kehilangan, penyalahgunaan adalah sangat penting.
5. Nilai aset perusahaan tidak bisa ditetapkan secara tepat sehingga NAV dari suatu saham reksadana tidak bisa dihitung akurat.
6. Manajemen perusahaan melibatkan orang-orang yang tidak jujur. Kejujuran dalam pengelolaan perusahaan reksadana, terutama kejujuran dalam hal informasi yang diberikan perusahaan investasi kepada masyarakat. Para

calon pemodal reksadana harus diberikan informasi yang sejujurnya tentang kebijakan- kebijakan dan risiko- risiko investasi reksadana.

7. Perusahaan reksadana dikelola menurut kepentingan dari pemegang saham tertentu/ kelompok. Tujuan utama didirikannya perusahaan reksadana adalah untuk kepentingan para pemodal reksadana, bukan untuk kepentingan pemegang saham tertentu/ kelompok. Dalam rangka menghilangkan adanya risiko tersebut maka dibuat peraturan reksadana untuk memberikan sepenuhnya kepada para investor.²²

Untuk menghindari resiko ini, pihak manajer investasi biasanya melakukan seleksi peringkat (*rating*) obligasi yang layak dijadikan portofolio investasi reksadana mereka. Seleksi ini akan menghasilkan daftar jenis obligasi yang masuk dalam peringkat “*investment grade*” dan layak dijadikan portofolio reksadana.²³

²² Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Moda*, (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan, 2011) Hal 246.

²³ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), Hal 153-154

E. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Ukuran dari nilai portofolio efek suatu reksadana adalah nilai aktiva bersih atau *Net Asset Value* (NAV) dengan demikian kinerja suatu produk reksadana dapat dilihat dari NAB masing-masing reksadana yang menjadi satuan dari nilai aset suatu reksadana. Nilai aktiva bersih suatu reksadana dapat berfluktuasi walaupun fluktuasi reksadana tersebut tidak sesering dan sebesar fluktuasi dari saham.²⁴

Rumus menghitung NAB adalah sebagai berikut:

$$NAB = \frac{(\text{jumlah aset} - \text{total kewajiban})}{\text{jumlah unit penyertaan}}$$

Naik turunnya NAB/unit reksadana dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang dimiliki oleh reksadana tersebut. NAB reksadana dihitung dengan menjumlah seluruh nilai masing-masing efek yang dimilikinya, berdasarkan harga pasar penutupan efek yang bersangkutan, kemudian mengurangi dengan kewajiban-kewajiban reksadana seperti biaya manajer investasi, biaya bank kustodian dan biaya lainnya. Bank

²⁴ Manggasa Simatupang, *Pengetahuan Praktis Investasi dan ReksaDana* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010) hal 158

kustodian berkewajiban menghitung NAB reksadana, yang kemudian dikirimkan ke surat kabar harian tertentu.²⁵

Secara umum NAB suatu reksadana sangat tergantung kepada kinerja sekuritas yang menjadi portofolio reksadana yang bersangkutan yaitu apabila harga pasar aset-aset yang menjadi portofolio reksadana mengalami kenaikan, maka secara otomatis NAB reksadana yang bersangkutan maka akan mengalami kenaikan dan sebaliknya apabila aset-aset portofolio mengalami penurunan dipasar maka otomatis total NAB reksadana yang bersangkutan juga mengalami penurunan.²⁶

F. Pengukuran Kinerja Reksadana

Kinerja reksadana dapat diukur dengan beberapa metode yaitu metode *Sharpe*, metode *Treynor* dan metode *Jensen*. Pengukuran kinerja reksadana hanya didasarkan atas perubahan NAB/ unit dan tidak adanya pembagian keuntungan.

Metode Treynor merupakan metode untuk mengukur kinerja potofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor. Pengukuran

²⁵ Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001), hal 53

²⁶ Manggasa Simatupang, *Pengetahuan Praktis Investasi dan Reksadana* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010) hal 159.

kinerja reksadana dengan didasarkan pada perbedaan (selisih) antara return rata-rata reksadana dengan return rata-rata investasi yang bebas risiko, kemudian dibagi dengan risiko pasar yang dinotasikan dengan beta. Semakin besar pengukuran Treynor maka semakin baik kinerja reksadana tersebut. Metode Sharpe adalah metode pengukuran portofolio yang ditemukan oleh William F. Sharpe. Pengukuran dengan metode sharpe juga didasarkan pada *excess return* atau *risk premium* namun dibagi dengan standar deviasi yang mencerminkan total risiko. Semakin besar pengukuran sharpe semakin baik kinerja reksadana. Metode Jensen didasarkan atas *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), yang diberikan lambang Alpha (α). Pengukuran metode Jensen digunakan untuk menilai kinerja manajer investasi yang didasarkan atas seberapa besar manajer investasi mampu memberikan return di atas return pasar, semakin tinggi nilai α positif, maka semakin baik kinerjanya.²⁷

G. Pengertian Krisis Keuangan

Krisis yang terjadi merupakan konsekuensi logis dari berkerjanya mekanisme pasar. Krisis merupakan penalti yang

²⁷Fordebi dan Adesy (*Ekonomi Dan Bisnis Islam* (Jakarta, PT Raja Grafindo Persada) Hal 436.

dibutuhkan untuk mengoreksi akses berlebih yang terjadi sebelumnya. Ini sebabnya dalam pandangan penganut doktrin pasar murni, segala bentuk intervensi pemerintah tidak diperlukan. Mekanisme pasar akan mencapai titik kesetimbangan baru. Keuntungan dan kerugian besar sebagai akibat gejolak harga dipasar adalah wajar.²⁸

Krisis keuangan secara umum didefinisikan sebagai jauhnya nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing utama dalam hal ini adalah US dolar. Namun demikian, setiap peneliti memiliki batasan yang berbeda dalam menentukan suatu negara dapat dikatakan krisis.²⁹

H. Tinjauan Terhadap Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai alat bantu dalam memberikan gambaran terkait penelitian yang akan dilakukan. Bantuan yang bisa didapat ialah berupa gambaran tentang bagaimana menyusun kerangka berpikir, bagaimana mengelola data dan memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui hasil yang telah dijabarkan dalam penelitian terdahulu.

²⁸ Hendrawan Supratikno, *Ekonomi Nurani Vs Ekonomi Naluri*, (Jakarta: Yayasan Pustaka Obor Indonesia, 2011) Hal 57

²⁹ M. andry imansyah; *Krisis Keuangan di Indonesia*, (Jakarta: PT Elex Media Kumpotindo, 2009), Hal 60.

Ada beberapa istilah lain yang biasa digunakan untuk maksud yang sama dengan penelitian pendahuluan ini, yaitu studi pendahuluan atau penciuman lapangan (*preliminary research*). Penelitian pendahuluan adalah penyelidikan awalan yang dilakukan untuk memperoleh informasi pendahuluan (sementara dan sekilas) tentang objek penelitian yang menjadi ketertarikan peneliti. Jadi, penelitian ini dilakukan setelah penulis memiliki sebuah ketertarikan tentang suatu masalah penelitian tertentu. Untuk itu, penulis ingin melihat kebenaran permasalahan dilapangannya, apakah memang permasalahan yang penulis pikirkan tersebut benar-benar ada ataukah hanya sekedar pemikiran dan imajinasi dalam pikiran saja.³⁰

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis tidak menemukan penelitian dengan judul yang sama seperti judul penelitian penulis. Namun penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian penulis. Berikut

³⁰ Andi Prastowo, *Metode Penelitian Kualitatif Dalam Perspektif Rancangan Penelitian* (Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2012), Hal 34.

merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis:

Menurut Magdalena Santoso dan Amelina Apricia Sjam dengan jurnal yang berjudul Penilaian Kinerja Reksadana Dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M^2 , dan Information Ratio. Dengan hasil penelitian produk reksadana yang dinilai berkinerja dengan baik adalah ISP, karena return reksadana ISP lebih kecil dari IHSG selama periode waktu penelitian, namun memiliki daily return yang hampir setiap bulannya positif, selain risiko yang nilainya stabil atau mengalami peningkatan namun tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh reksadana ISP terdiri dari 80% instrumen saham, sehingga reksadana terdiversifikasi diberbagai jenis saham dan maksimum 20% pada instrumen pasar uang. Berdasarkan hasil perhitungan dengan kelima metode yang digunakan, ISP menunjukkan rata-rata hasil diatas pasar atau positif, sehingga dapat dinyatakan ISP merupakan reksadana yang berkinerja dengan baik.

Kemudian penelitian kedua, dilakukan oleh Winda Waridah dan Elis Mediawati dengan judul jurnal penelitian yaitu Analisis

Kinerja Reksadana Syariah dengan hasil penelitian pada tahun 2012 menjadi tahun yang memiliki nilai sharpe tertinggi sebesar 12,743% serta satu-satunya tahun yang memiliki sharpe ratio bernilai positif dikarenakan empat dari enam sampel bernilai sharpe positif sementara dua sampel yang lainnya bernilai negatif. Hal tersebut menunjukkan pencapaian tertinggi kinerja reksadana saham syariah terbaik pada tahun 2012. Sejalan dengan return, pada sharpe ratio pula kinerja reksadana saham syariah terendah terjadi pada tahun 2011 dimana nilai sharpe ratio yang dihasilkan sebesar -104,95%.

Kemudian Penelitian ketiga, dilakukan oleh Gratia Atanka Barus dan Mohammad Kholiq Mahfud, dengan judul penelitian Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana Dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor dengan hasil penelitian berdasarkan analisis metode sharpe yang dilakukan terhadap 10 reksadana saham pada maret 2011 sampai maret 2012 menyatakan bahwa ada 5 reksadana yang mempunyai kinerja baik dan 5 reksadana memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG.

Perbedaan penelitian penulis dengan penelitian terdahulu yakni dilihat dari banyaknya metode perhitungan yang digunakan

oleh peneliti terdahulu, banyaknya tahun yang diteliti, sedangkan pada penelitian ini penulis hanya menggunakan satu metode perhitungan yakni metode Sharpe dan tahun penelitian yang terbilang singkat yakni dari tahun 2008 sampai tahun 2009 saja.

I. Hipotesis penelitian

Hipotesis berasal dari bahas Yunani yang mempunyai dua kata "*hypo*" (sementara) dan "*thesis*" (pernyataan atau teori). hipotesis merupakan pernyataan sementara yang masih lemah kebenarannya, maka perlu diuji kebenarannya. Kemudian para ahli menafsirkan arti hipotesis adalah adalah dugaan terhadap hubungan antara antara dua variabel atau lebih. Atas dasar definisi diatas dapat diartikan bahwa hipotesis adalah jawaban atau dugaan dengan sementara yang harus diuji kebenarannya.³¹ Hipotesis dapat didefinisikan sebagai rangkuman kesimpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka. Hipotesis juga merupakan proposisi yang akan diuji keberlakuannya atau merupakan suatu jawaban sementara atas pertanyaan Maka di dalam penelitian ini jika diduga bahwa suatu variabel mempunyai

³¹ Syofian Siregar, *Statistik Deskriptif Untuk Penelitian* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), Hal 151.

korelasi dengan variabel lain baik secara parsial maupun simultan, pengujian secara parsial dilakukan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut

H_1 = Tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan metode Sharpe.

H_2 = Terdapat perbedaan kinerja reksadana syariah sebelum dan saat krisis keuangan dengan metode Sharpe.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tempat dan Waktu Penelitian

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Cara ilmiah mempunyai karakteristik rasional, empiris, dan sistematis. Metodologi penelitian adalah ilmu yang mengkaji ketentuan atau aturan mengenai metode yang digunakan dalam penelitian

1. Tempat Penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan di kontan reksadana dengan mengakses *website* resmi www.konatan.co.id.

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini peneliti memulai penelitian pada bulan Februari 2018 sampai dengan November 2018.

B. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data yang berwujud angka-

angka.¹ Sedangkan, jika data hasil serangkaian observasi atau pengukuran dinyatakan atau dapat dinyatakan dalam angka, kumpulan data tersebut dinamakan data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang diperoleh dari hasil pengukuran variabel kuantitatif. Variabel kuantitatif ialah variabel yang nilainya dapat dinyatakan secara kuantitatif atau angka. Data kuantitatif disebut sebagai data yang mengacu atau diekspresikan oleh variabel rasio dan interval.²

C. Populasi dan Sampel

Populasi menurut Sugiono adalah “Wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”.³ Populasi adalah keseluruhan subyek penelitian. Data yang diambil adalah dari sampel yang mewakili seluruh populasi. Menurut Saifuddin Azwar sampel adalah bagian dari populasi atau bagian dari

¹ Ridwan, *Skala Pengukuran Variabel-Variabel Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2003), hal 32

² Ulber Silalahi, *Metode Penelitian Sosial*, (Bandung: Alfabeta, 2012), hal 282

³ Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung: CV Alfabeta, 2004), Cetakan keenam, hal 73

jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut⁴. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh Reksadana Syariah yang terdaftar pada *website* resmi kontan reksadana www.konatan.co.id. Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti.⁵ Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksadana yang *listing* selama periode penelitian 2008-2009. Populasi reksadana yang aktif sampai tahun 2014 sebanyak 894 reksadana, dari 984 reksadana maka peneliti mengambil 53 reksadana kategori reksadana syariah campuran. Dari populasi tersebut tidak semua populasi dijadikan sampel pada penelitian ini namun hanya ada 5 reksadana yang dijadikan sampel yakni pemilihan sampel berdasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai hubungan dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui. Adapun kriteria penentuan sampel yang dipertimbangkan adalah sebagai berikut: 1). Reksadana campuran adalah reksadana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan bersifat utang atau obligasi yang perbandingannya tidak termasuk dalam kategori reksadana pendapatan tetap dan

⁴Saifudin Azwar, *Metode Penelitian*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2011) hal 79

⁵ Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2006) hal 131

reksadana saham. 2). Reksadana syariah campuran yang dipilih adalah yang sudah dan tetap aktif selama periode penelitian tahun 2008-2009. 3). Kriteria untuk reksadana syariah campuran yaitu, reksadana yang tidak termasuk dalam sektor-sektor yang berbasis suku bunga seperti perusahaan rokok, bank dan hotel.

Berdasarkan kriteris tersebut, maka diambil 5 sampel sebagai berikut:

Tabel 3.1
Sampel Reksadana Syariah Campuran

No.	Manajer Investasi	Reksadana Syariah Campuran
1	PT. AAA ASSET MANAGEMENT	AAA Amanah Syariah Fund
2	PT. DANA REKSA INVESMENT MANAGEMENT	Danareksa Syariah Berimbang
3	PT. MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Syariah Berimbang
4	PT. PNM INVESMENT MANAGEMENT	PNM Syariah
5	PT. SAMUEL ASET MANAJEMEN	SAM Syariah Berimbang

Sumber: data yang telah diolah

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi *Non Probability Sampling* atau pemilihan sampel tidak acak. Dokumentasi dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan perusahaan, ringkasan laporan

keuangan perusahaan yang terdapat pada *website* kontan reksadana atau buku-buku dan jurnal-jurnal ilmiah yang berhubungan dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.

D. Instrument Penelitian

1. Data dan Sumber Data

Sumber data penelitian adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dikumpulkan dari tangan kedua atau dari sumber-sumber lain yang telah tersedia sebelum penelitian dilakukan.⁶ Sumber data sekunder penelitian ini data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit bulanan periode Januari 2008 sampai dengan Desember 2009 yang diperoleh melalui *website* kontan reksadana yaitu www.kontan.co.id.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat *time series*, yaitu data yang diamati selama periode tertentu terhadap objek penelitian.

⁶ Ulber Silalahi, *Metode Penelitian Sosial*, (Bandung: PT Rafika Aditama, 2009) hal 29

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah teknik atau cara-cara yang dapat digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan data. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Dokumentasi penulis mencatat atau menyalin data yang tercantum pada website www.kontan.co.id untuk data Nilai Aktiva Bersih (NAB) bulanan periode 2008-2009, Data yang diperoleh kemudian diolah kembali dan disesuaikan dengan kebutuhan penelitian ini. Sedangkan dengan studi kepustakaan, penulis membaca buku-buku, literatur-literatur jurnal- jurnal ilmiah dan referensi-referensi yang berkaitan dengan penelitian yang berhubungan dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.

E. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan analisa kuantitatif dari data yang tersedia, penelitian reksadana syariah kategori pendapatan tetap dan campuran ini menggunakan metode Sharpe dan treynor. Untuk mencapai tujuan dalam melakukan penelitian ini maka metode analisis yang digunakan melalui beberapa tahap yaitu :

Analisis Penilaian Kinerja Reksadana dengan Metode Sharpe

Langkah-langkah analisisnya yaitu :

- a. Menentukan *return* masing-masing reksadana

$$R_{RD} = \frac{(NAB_t - NAB_{t-1})}{NAB_{t-1}}$$

R_{RD} = Actual Return Dari Reksadana.

NAB_t = NAB Bulan Sekarang.

NAB_{t-1} = NAB Bulan Sebelumnya.

- b. Menentukan standar deviasi return reksadana

$$S = \sqrt{\frac{\sum (X - \bar{X})^2}{n-1}}$$

S = standar deviasi

X = return reksadana

\bar{X} = Rata-Rata Tingkat Pengembalian (Return)

Reksadana

n = jumlah periode

- c. Menentukan kinerja dengan metode sharpe

$$Spi = \frac{kinerjaRD - kinerjaRF}{S}$$

F. Analisis dan Pengujian Hipotesis

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.⁷ Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya.

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang perlu dilakukann adalah menguji normalitas data yang akan diteliti. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa Uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil.⁸

Alat uji yang digunakan untuk menguji normalitas data adalah uji *Kolmogrov-Smirnow*. Dalam penelitian ini

⁷ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* (Semarang: BP UNDIP, 2011),hal 160.

⁸ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, (Semarang : Badan Penerbitan Unipersitas Diponegoro, 2011) hal 160.

menggunakan α 5% ($\alpha = 0,05$). Uji ini dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

(jika nilai signifikansi $> \alpha$)

H_A : Data residual tidak berdistribusi normal

(jika nilai signifikansi $< \alpha$)

2. Uji Beda T-test

Uji beda T-test digunakan untuk menentukan apakah dua sample yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda T-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan rata-rata dua sample. Standar error perbedaan dalam nilai rata-rata terdistribusi secara normal.⁹

Dalam penelitian ini uji beda t-test yang digunakan adalah uji *pareid simple statistic*.

Kriteria pengujian :

H_0 diterima jika $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$

H_0 ditolak jika $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$

Berdasarkan probabilitas :

⁹ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, (Semarang : Badan Penerbitan Unipersitas Diponegoro, 2011) hal 64.

Ho diterima jika $P \text{ value} > 0,05$

Ho ditolak jika $P \text{ value} < 0,05$

3. Definisi Operasional Variabel

Variable-variable operasional penelitian yang sudah ditetapkan memiliki definisi sebagai berikut :

Tabel 3.2
Definisi Operasional Variabel

No	Jenis Variabel	Definisi Operasional	Skala	Metode Pengukuran
1	<i>Return Reksadana</i>	Suatu ukuran kinerja yang telah dicapai perusahaan yang diperhitungkan dari data NAB per unit	<i>Ratio</i>	$R_{RD} = \frac{(NAB_t - NAB_{t-1})}{NAB_{t-1}}$ Dimana : R_{RD} = <i>Return Reksadana</i> NAB_t = Nilai Aktiva Bersih bulan sekarang NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih bulan sebelumnya
2	Standar Deviasi <i>Return Reksadana</i>	Penyimpangan yang terjadi dari rata-rata return yang dihasilkan pada reksadana dan pasar pada sub periode tertentu	<i>Ratio</i>	$S = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n-1}}$ Dimana : S = Standar deviasi sampel X = Nilai setiap data dalam sample

				\bar{x} = Nilai rata-rata hitung dalam sampel n = Jumlah data dalam sampel
3	<i>Risk free</i> reksadana	Investasi dengan bebas risiko yang diasumsikan dengan tingkat rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada suatu periode tertentu.	<i>Ratio</i>	$R_{RF} = \frac{SBI}{periode}$ Dimana: R_{RF} = SBI = sertifikat bank indonesia
4	Metode Sharpe	Pengukuran dengan metode sharpe didasarkan atas apa yang disebut dengan premium atas risiko atau <i>risk premium</i> . <i>Risk premium</i> adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dan rata-rata kinerja bebas risiko (<i>Risk free asset</i>).	<i>Ratio</i>	$S_{RD} = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}}{S}$ Dimana : S_{RD} = Nilai Rasio Sharpe $Kinerja_{RD}$ = Rata-rata kinerja reksadana subperiode tertentu $Kinerja_{RF}$ = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko subperiode tertentu S = Standar deviasi reksadana untuk subperiode tertentu

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Penelitian dan Data Deskriptif

1. Perkembangan reksadana Di Indonesia

Kemajuan yang sangat pesat di bidang teknologi informasi dalam dekade terakhir (sejak 1990-an) telah melahirkan bentuk pasar *financial* yang terintegrasi secara global. Perpindahan dana dari satu Negara ke Negara lain menjadi demikian mudah dan cepat yang berlangsung dalam hitungan detik. Demikian pula halnya dengan perpindahan efek, sejalan dengan berlakunya “*international securities lending system*” yang sangat efektif dalam mendukung aktivitas transaksi arbitrase, pinjam meminjam efek, transaksi marjin dan aktivitas pembentuk pasar (*market maker*).¹

Aktivitas pasar modal di Indonesia dimulai sejak tahun 1912 di Jakarta. Efek yang diperdagangkan saat itu adalah saham milik perusahaan orang Belanda dan obligasi yang diperdagangkan adalah obligasi milik pemerintah Hindia

¹Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, (Bandung: P.T Alumni, 2007), 175

Belanda. Pengaktifan pasar modal di Jakarta ini ditandai dengan diterbitkannya Undang-Undang Darurat tentang Bursa Nomor 13 Tahun 1951 yang kemudian ditetapkan dengan Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 yang berkaitan dengan pasar modal.²

Pasar modal di Indonesia itu salah satu tempat untuk melakukan investasi yang menguntungkan selain di pasar uang. Investasi merupakan salah satu komponen yang penting dalam GNP. Biasanya pengeluaran investasi lebih tidak stabil apabila dibandingkan dengan pengeluaran konsumsi sehingga fluktuasi investasi ini dapat menyebabkan terjadinya resesi dan boom.³

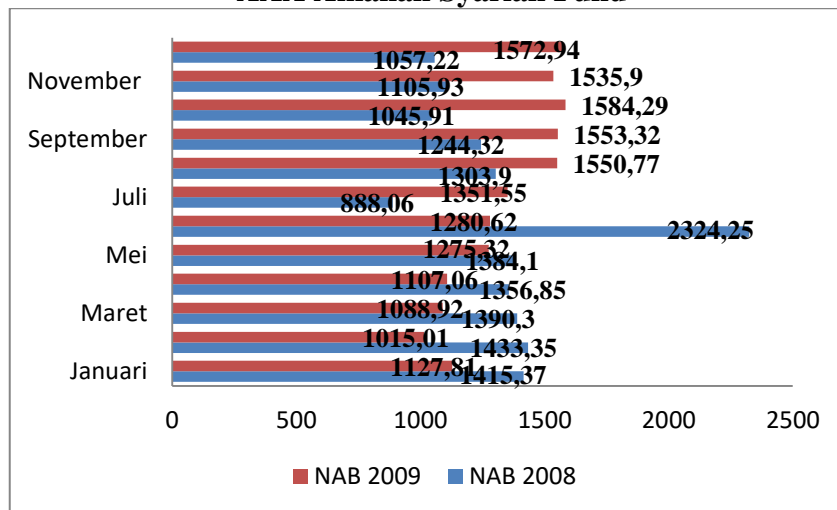
B. Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan periode penelitian januari 2008 sampai desember 2009 dengan menggunakan NAB per-bulan. Berikut kinerja dari ke 5 reksadana syariah campuran.

²Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009), 13

³Nopirin, *Ekonomi Moneter*, Edisi ke-1 (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 1987), 133

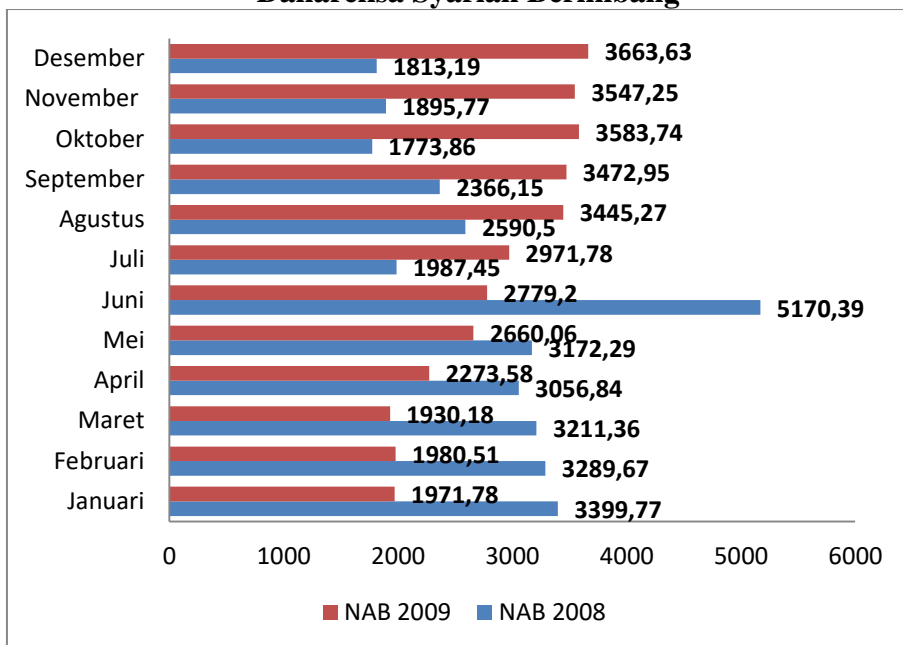
Gambar 4.1
Rata-Rata NAB Reksadana Syariah Campuran
AAA Amanah Syariah Fund



Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa NAB reksadana syariah campuran AAA Amanah Syariah Fund tahun 2008 dan tahun 2009 memiliki nilai yang naik turun setiap bulannya, penghasil NAB tertinggi reksadana syariah AAA Amanah Syariah Fund tahun 2008 yaitu pada bulan juni sebesar 2324,25 dan hasil NAB terendah pada bulan Juli dengan nilai NAB sebesar 888,06. Pada tahun 2009 hasil NAB tertinggi reksadana campuran AAA Amanah Syariah Fund yaitu pada bulan Oktober sebesar 1584,29 dan hasil NAB terendah pada bulan Februari dengan nilai NAB sebesar 1015,01.

Gambar 4.2
Rata-Rata NAB Reksadana Syariah Campuran
Danareksa Syariah Berimbang

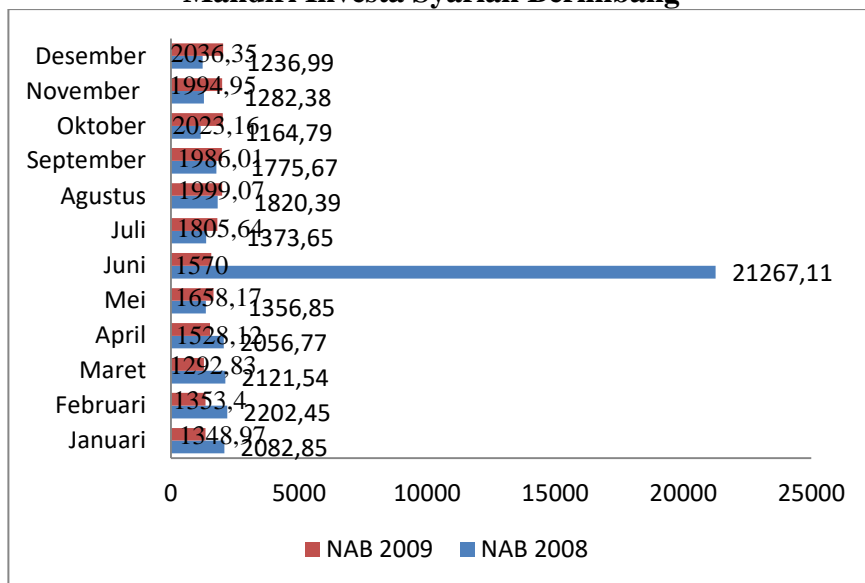


Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa NAB reksadana syariah campuran Danareksa Syariah Berimbang tahun 2008 dan tahun 2009 memiliki nilai yang naik turun setiap bulannya, penghasil NAB tertinggi reksadana syariah campuran Danareksa Syariah Berimbang tahun 2008 yaitu pada bulan Februari sebesar 3289,67 dan hasil NAB terendah pada bulan Oktober dengan nilai NAB sebesar 1773,85. Pada tahun 2009 hasil NAB tertinggi reksadana campuran Danareksa Syariah Berimbang yaitu pada bulan

Desember sebesar 3663,63, dan hasil NAB terendah pada bulan Maret dengan nilai NAB sebesar 1930,15.

Gambar 4.3
Rata-Rata NAB Reksadana Syariah Campuran
Mandiri Investa Syariah Berimbang

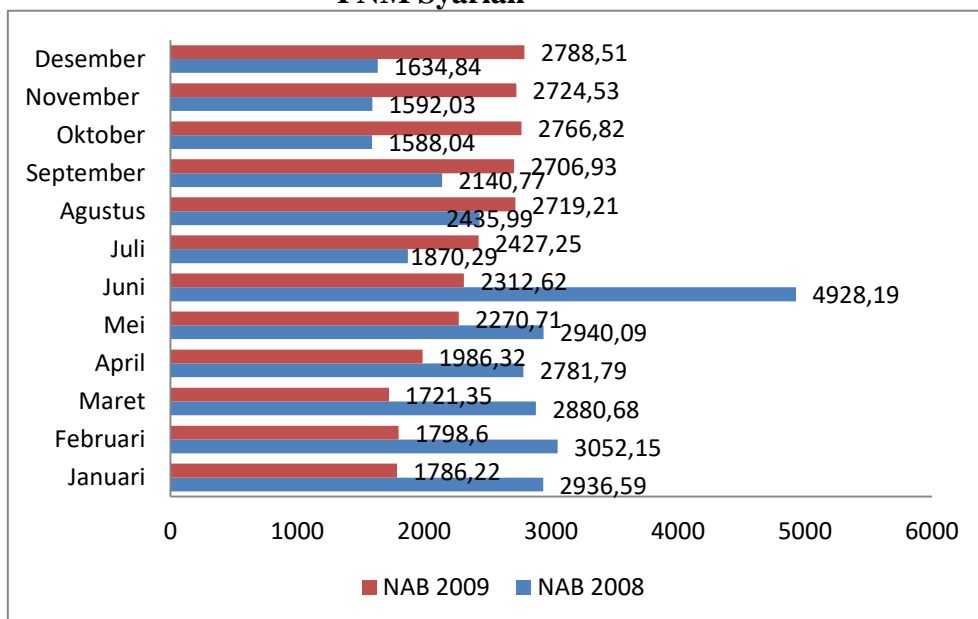


Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa NAB reksadana syariah campuran Mandiri Investa Syariah Berimbang tahun 2008 dan tahun 2009 memiliki nilai yang naik turun setiap bulannya, penghasil NAB tertinggi reksadana syariah campuran Mandiri Ivesta Syariah Berimbang tahun 2008 yaitu pada bulan Februari sebesar 2202,45 dan hasil NAB terendah pada bulan Oktober dengan nilai NAB sebesar 1164,79. Pada tahun 2009 hasil NAB

tertinggi reksadana campuran Mandiri Ivesta Syariah Berimbang yaitu pada bulan Desember sebesar 2036,35 dan hasil NAB terendah pada bulan Maret dengan nilai NAB sebesar 1292,82.

Gambar 4.4
Rata-Rata NAB Reksadana Syariah Campuran
PNM Syariah

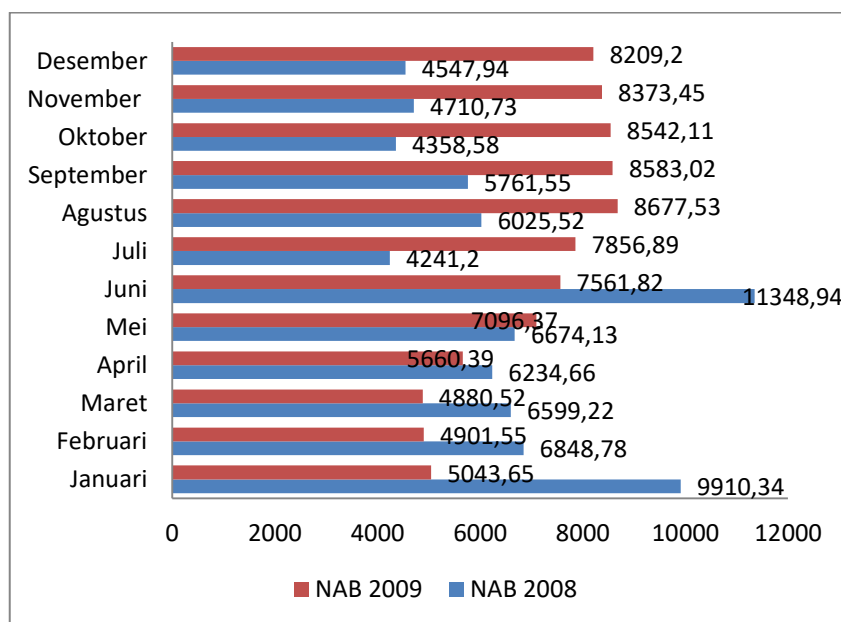


Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa NAB reksadana syariah campuran PNM Syariah tahun 2008 dan tahun 2009 memiliki nilai yang naik turun setiap bulannya, penghasil NAB tertinggi reksadana syariah campuran PNM Syariah tahun 2008 yaitu pada bulan Juni sebesar 4928,12 dan hasil NAB terendah pada bulan Oktober dengan nilai NAB sebesar 1588,04. Pada tahun 2009

hasil NAB tertinggi reksadana campuran PNM Syariah yaitu pada bulan Desember sebesar 2788,51 dan hasil NAB terendah pada bulan Maret dengan nilai NAB sebesar 1721,35.

Gambar 4.5
Rata-Rata NAB Reksadana Syariah Campuran
SAM Syariah Berimbang

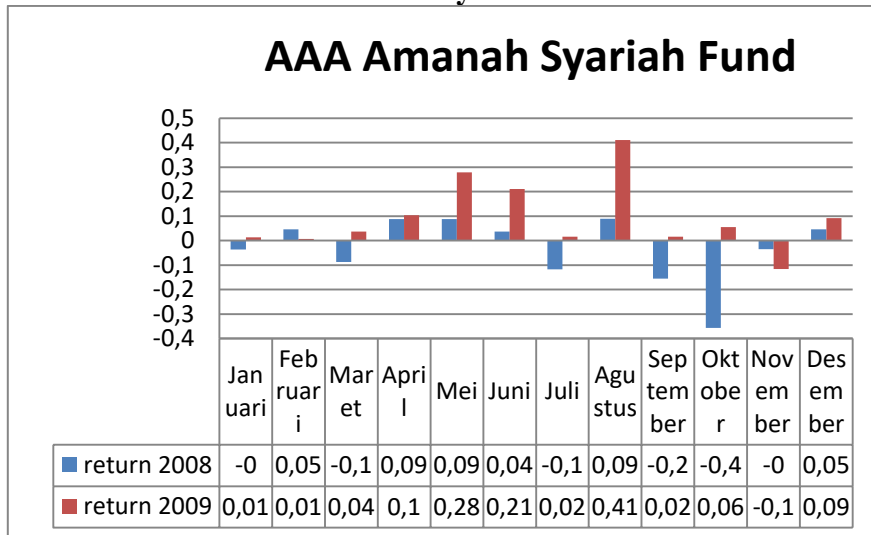


Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa NAB reksadana syariah campuran SAM Syariah Berimbang tahun 2008 dan tahun 2009 memiliki nilai yang naik turun setiap bulannya, penghasil NAB tertinggi reksadana syariah campuran SAM Syariah Berimbang tahun 2008 yaitu pada bulan juni sebesar 11348,94 dan hasil

NAB terendah pada bulan Juli dengan nilai NAB sebesar 4241,2. Pada tahun 2009 hasil NAB tertinggi reksadana campuran SAM Syariah Berimbang yaitu pada bulan Agustus sebesar 8677,52 dan hasil NAB terendah pada bulan Maret dengan nilai NAB sebesar 4880,52.

Gambar 4.6
Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran
AAA Amanah Syariah Fund

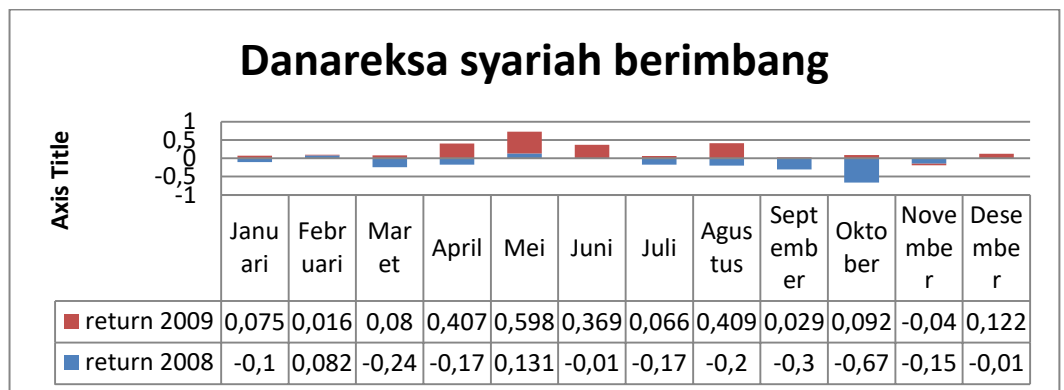


Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa rata-rata return reksadana syariah campuran memiliki nilai yang naik turun setiap bulannya. Hasil return tertinggi reksadana campuran AAA Amanah Syariah Fund tahun 2008 pada bulan Mei dengan nilai return sebesar 0,08716667 dan hasil return terendah ada pada bulan Oktober

dengan nilai return sebesar $-0,3572$. Hasil return tertinggi reksadana campuran AAA Amanah Syariah Fund tahun 2009 pada bulan Agustus dengan nilai return sebesar $0,41108888$ dan hasil return terendah ada pada bulan November dengan nilai return sebesar $-0,11596$.

Gambar 4.7
Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran
Dana Reksa Syariah Berimbang

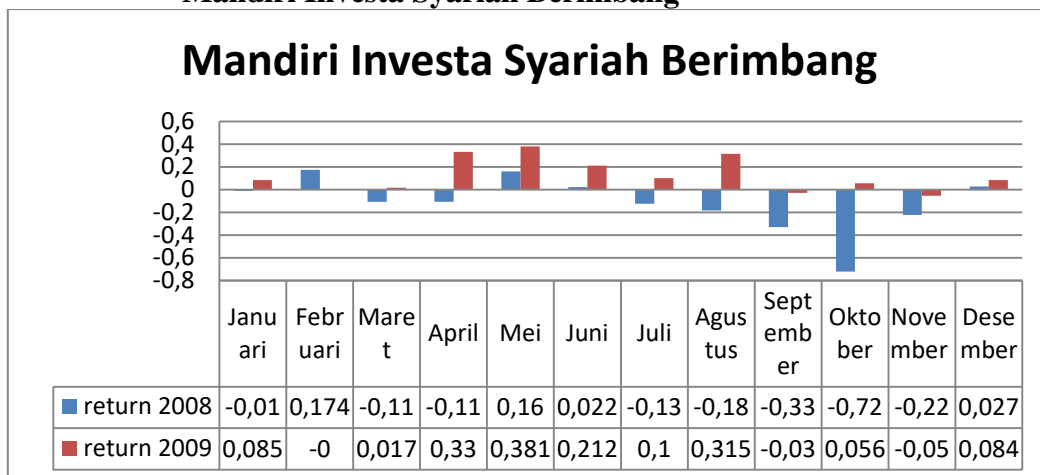


Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa rata-rata return reksadana syariah campuran memiliki nilai yang naik turun setiap bulannya. Hasil return tertinggi reksadana syariah campuran Dana Reksa Syariah Berimbang tahun 2008 pada bulan Mei dengan nilai return sebesar $0,130944444$ dan hasil return terendah ada pada bulan Desember dengan nilai return sebesar $-0,00668$. Dan hasil return tertinggi reksadana campuran Dana Reksa Syariah

Berimbang tahun 2009 pada bulan Mei dengan nilai return sebesar 0,59815 dan hasil return terendah ada pada bulan November dengan nilai return sebesar -0,04398.

Gambar 4.8
Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran
Mandiri Investa Syariah Berimbang

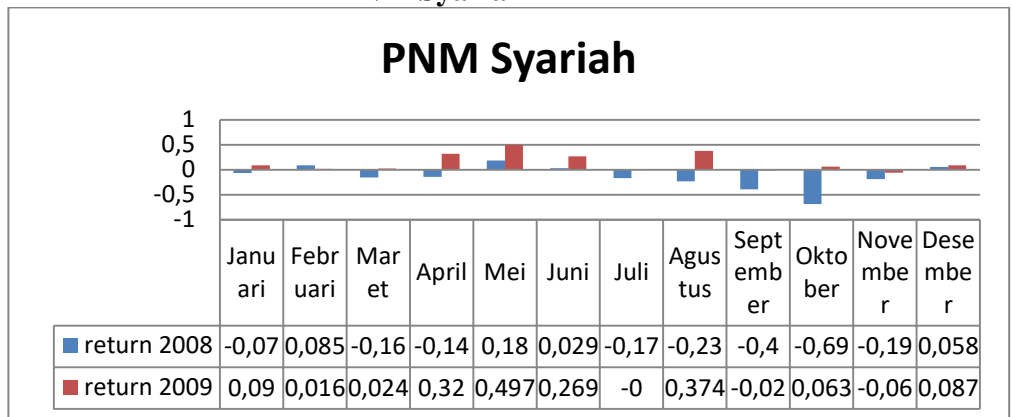


Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa rata-rata return reksadana syariah campuran memiliki nilai yang naik turun setiap bulannya. Hasil return tertinggi reksadana campuran Mandiri Investa Syariah Berimbang tahun 2008 pada bulan Februari dengan nilai return sebesar 0,17445617 dan hasil return terendah ada pada bulan Oktober dengan nilai return sebesar -0,7213. Dan hasil return tertinggi reksadana campuran Mandiri Investa Syariah Berimbang tahun 2009 pada bulan Mei dengan nilai return

sebesar 0,3805833 dan hasil return terendah ada pada bulan November dengan nilai return sebesar -0,054483.

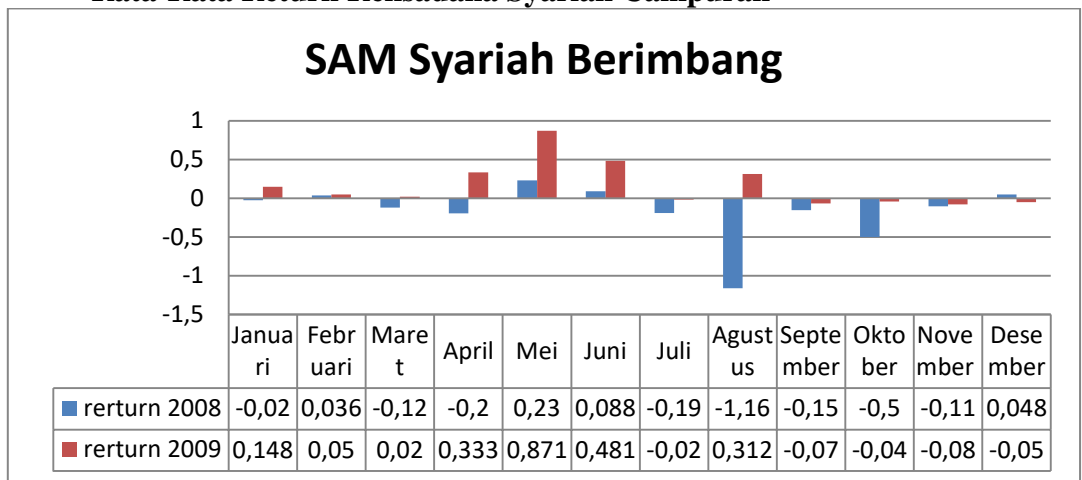
Gambar 4.9
Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran
PNM Syariah



sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa rata-rata return reksadana syariah campuran memiliki nilai yang naik turun setiap bulannya. Hasil return tertinggi reksadana campuran PNM Syariah tahun 2008 pada bulan Mei dengan nilai return sebesar 0,1804444 dan hasil return terendah ada pada bulan Oktober dengan nilai return sebesar -0,690217. Dan hasil return tertinggi reksadana campuran PNM Syariah tahun 2009 pada bulan Agustus dengan nilai return sebesar 0,41108888 dan hasil return terendah ada pada bulan November dengan nilai return sebesar -0,0582.

Gambar 4.10
Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran



SAM Syariah Berimbang

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa rata-rata return reksadana syariah campuran memiliki nilai yang naik turun setiap bulannya. Hasil return tertinggi reksadana campuran SAM Syariah Berimbang tahun 2008 pada bulan Mei dengan nilai return sebesar 0,23041666 dan hasil return terendah ada pada bulan Agustus dengan nilai return sebesar -1,162648. Dan hasil return tertinggi reksadana campuran SAM Syariah Berimbang tahun 2009 pada bulan Agustus dengan nilai return sebesar 0,41108888 dan hasil return terendah ada pada bulan November dengan nilai return sebesar -0,080083.

Tabel 4.1
Tingkat Suku Bunga SBI 2008 - 2009 (%)

Bulan	tahun	
	2008	2009
Januari	8	9,77
Februari	7,93	8,74
Maret	7,96	8,21
April	7,99	7,64
Mei	8,31	7,25
Juni	8,73	6,95
Juli	9,23	6,71
Agustus	9,28	6,58
September	9,71	6,48
Oktober	10,98	6,49
November	11,24	6,47
Desember	10,83	6,46

Sumber: data yang telah diolah

Pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa suku bunga tertinggi tahun 2008 terjadi pada bulan november yaitu sebesar 11,24 %

dan pada tahun 2009 terjadi pada bulan Januari yaitu sebesar 9,77%. Tingginya suku bunga pada bulan-bulan tersebut merupakan respon dari tingginya tingkat inflasi. Suku bunga yang tinggi dikarenakan tingginya tingkat inflasi saat itu.

C. Hasil Analisis Data dan Uji Hipotesis

Hasil data dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang perbandingan antara kinerja reksadana syariah campuran periode tahun 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran periode 2009 melalui metode sharpe dan treynor.

1. Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang perlu dilakukan adalah menguji normalitas data yang akan diteliti agar tidak melanggar asumsi dasar dari alat statistik yang digunakan. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mendekati normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov.

Hasil uji normalitas menggunakan uji kolmogorov-smirnov adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (AAA Amanah Syariah Fund) Tahun 2008 Dengan Reksadana Syariah Campuran (AAA Amanah Syariah Fund) Tahun 2009

		sOne-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		AAA_AMANAH_ SYARIAH_FUND _2008	AAA_AMANAH_ SYARIAH_2009
N		12	12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1225.3225	1336.9592
	Std. Deviation	496.15926	216.98808
	Absolute	.254	.237
Most Extreme Differences	Positive	.254	.166
	Negative	-.192	-.237
Kolmogorov-Smirnov Z		.880	.821
Asymp. Sig. (2-tailed)		.420	.510

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output Ibm Spss 20 (Npar Test).

Dari tabel 4.3 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variabel Aaa Amanah Syariah Fund 2008 yaitu sebesar 0.880 dan Aaa Amanah Syariah Fund 2009 yaitu sebesar 0.821. Ini menunjukkan bahwa nilai-nilai Aaa Amanah Syariah Fund 2008 dengan Aaa Amanah Syariah Fund 2009 diatas $\alpha=0.05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak atau variabel AAA Amanah Syariah Fund 2008

dengan AAA Amanah Syariah Fund 2009 berdistribusi secara normal.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (Danareksa Syariah Berimbang) Tahun 2008 Dengan Reksadana Syariah Campuran (Danareksa Syariah Berimbang) Tahun 2009.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		DANAREKSA_S YARIAH_BERIM BANG_2008	DANAREKSA_SYA RIAH_BERIMBAN G_2009
N		12	12
Normal	Mean	2810.6033	2856.6608
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	968.94632	686.88617
Most Extreme	Absolute	.188	.221
Differences	Positive	.188	.149
	Negative	-.142	-.221
Kolmogorov-Smirnov Z		.652	.765
Asymp. Sig. (2-tailed)		.789	.601

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output Ibm Spss 20 (Npar Test).

Dari tabel 4.4 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variabel Danareksa Syariah Berimbang2008 yaitu sebesar 0.652 dan Danareksa Syariah Berimbang 2009 yaitu sebesar 0.765. Ini menunjukkan bahwa nilai-nilai Danareksa Syariah Berimbang 2008 dengan Danareksa Syariah Berimbang 2009 diatas $\alpha=0.05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan

hipotesis alternatif ditolak atau variabel Danareksa Syariah Berimbang 2008 dengan Danareksa Syariah Berimbang 2009 berdistribusi secara normal.

Tabel 4.4
Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (Mandiri investa syariah berimbang) Tahun 2008 Dengan Reksadana Syariah Campuran (Mandiri investa syariah berimbang) Tahun 2009.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		MANDIRI_INVESTA _SYARIAH_BERIMB ANG_2008	MANDIRI_INVESTA _SYARIAH_ BERIMBANG_2009
N		12	12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3378.6775	1716.3892
	Std. Deviation	5646.98989	292.49302
Most Extreme Differences	Absolute	.499	.238
	Positive	.499	.143
	Negative	-.348	-.238
Kolmogorov-Smirnov Z		1.729	.826
Asymp. Sig. (2-tailed)		.005	.503

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output Ibm Spss 20 (Npar Test).

Dari tabel 4.5 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variabel Mandiri investa syariah berimbang 2008 yaitu sebesar 1.729 dan Mandiri investa syariah berimbang 2009 yaitu sebesar 0.826. Ini menunjukkan bahwa nilai-nilai

Mandiri investa syariah berimbang 2008 dengan Mandiri investa syariah berimbang 2009 diatas $\alpha=0.05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak atau variabel Mandiri investa syariah berimbang 2008 dengan Mandiri investa syariah berimbang 2009 berdistribusi secara normal.

Tabel 4.5
Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (PNM Syariah) Tahun 2008 Dengan Reksadana Syariah Campuran (PNM Syariah) Tahun 2009.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		PNM_SYARIAH_2008	PNM_SYARIAH_2009
N		12	12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2565.1208	2334.0892
	Std. Deviation	938.71097	418.87136
Most Extreme Differences	Absolute	.219	.230
	Positive	.219	.149
	Negative	-.149	-.230
Kolmogorov-Smirnov Z		.757	.797
Asymp. Sig. (2-tailed)		.615	.550

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output Ibm Spss 20 (Npar Test).

Dari tabel 4.6 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z untuk variabel PNM Syariah 2008 yaitu sebesar 0.757 dan PNM Syariah 2009 yaitu sebesar 0.795. Ini menunjukkan

bahwa nilai-nilai dan PNM Syariah 2008 dengan dan PNM Syariah 2009 diatas $\alpha=0.05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak atau variabel dan PNM Syariah 2008 dengan dan PNM Syariah 2008 berdistribusi secara normal.

Tabel 4.6
Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (SAM Syariah Berimbang) Tahun 2008 Dengan Reksadana Syariah Campuran (SAM Syariah Berimbang) Tahun 2009.

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		SAM_2008	SAM_2009
N		12	12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	6438.4658	7115.5417
	Std. Deviation	2190.88486	1551.04748
	Absolute	.259	.197
Most Extreme Differences	Positive	.259	.159
	Negative	-.158	-.197
Kolmogorov-Smirnov Z		.897	.681
Asymp. Sig. (2-tailed)		.396	.743

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output Ibm Spss 20 (Npar Test).

Dari tabel 4.7 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variabel SAM Syariah Berimbang 2008 yaitu sebesar 0.897 dan SAM Syariah Berimbang 2009 yaitu sebesar 0.743. Ini menunjukkan bahwa nilai-nilai dan SAM Syariah

Berimbang 2008 dengan dan SAM Syariah Berimbang 2009 diatas $\alpha=0.05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak atau variabel dan SAM Syariah Berimbang 2008 dengan dan SAM Syariah Berimbang 2009 berdistribusi secara normal.

2. Uji Hipotesis

Standar deviasi merupakan pengukur pada risiko total dari sebuah asset portofolio, standar deviasi dinotasikan dengan sigma (s), standar deviasi dirumuskan sebagai berikut:⁴

$$s = \frac{\sqrt{\sum(X - \bar{x})^2}}{n}$$

S= standar deviasi

X= return reksadana

\bar{x} =Rata-Rata Tingkat Pengembalian (Return) Reksadana

n= jumlah periode.

Reksadana Riske free investasi dengan bebas risiko yang diasumsikan dengan rata- rata suku bunga setifikat bank Indonesia (SBI) pada suatu periode reksadana risk free dapat dirumuskan sebagai berikut:

⁴ Suhardi. Purwanto. Statistik Ekonomi Dan Keuangan Modern (Jakarta; Salemba Empat, 2000) Hal 99.

$$R_{RF} = \frac{SBI}{periode}$$

R_{RF} : Reksadana Risk Free

SBI: Sertifikat Bank Indonesia.

D. Kinerja Reksadana Syariah Campuran Dengan Menggunakan Metode Sharpe

Pengukuran kinerja reksadana dengan memasukan beberapa unsur risiko terhadap 5 reksadana syariah campuran selama periode Januari 2008 sampai Desember 2009 dilakukan berdasarkan nilai Sharpe Ratio.

Sampel perhitungan $R(rd)$ reksadana return dengan rumus perhitungan

$$R_{RD} = \frac{(NAB_t - NAB_{t-1})}{NAB_{t-1}}$$

$$\begin{aligned} R_{RD} &= \frac{(1415,37 - 0-1)}{0-1} \\ &= 0 \end{aligned}$$

Sampel perhitungan $R(rf)$ reksadana return dengan rumus perhitungan

$$\begin{aligned} R_{RF} &= \frac{SBI}{periode} \\ &= \frac{8}{12} \\ &= 0.33333 \end{aligned}$$

Tabel 4.7
Kinerja Reksadana Syariah Campuran Dengan
Metode Sharpe

AAA AMANAH SYARIAH FUND						
NO	TAHUN	BULAN	R(rd)	R(rf)	st. Deviasi	sharpe
1	2008	Januari	0	0,33333	0,0298381	0
		Februari	0,0127034	0,66083	0,036633	-18,02649623
		Maret	-0,0300345	0,663	0,025522	-26,00762246
		April	-0,0240596	0,66583	0,040186	-16,59276512
		Mei	0,0200833	0,6925	0,040088	-17,25441281
		Juni	0,67925	0,7275	0,035908	-19,58085917
		Juli	-0,617915	0,76916	0,023093	-33,92497775
		Agustus	0,468257	0,773	0,040287	-18,7190739
		September	-0,0456937	0,80916	0,0198907	-40,72601164
		Oktober	-0,159453	0,915	0,003055	-299,6684546
		November	0,0573854	0,9396	0,029949	-31,31594927
		Desember	-0,0440444	0,9025	0,0366207	-24,68857604
2	2009	Januari	0	0,33333	0,092497	0
		Februari	-0,100017	0,7283333	0,09300375	-7,931242085
		Maret	0,072817	0,6766666	0,0905746	-7,398003738
		April	0,0166587	0,636666	0,084941	-7,478732218
		Mei	0,151988	0,6041666	0,0703677	-8,433863179
		Juni	0,00415582	0,5791666	0,0759877	-7,617690874
		Juli	0,0553872	0,5591666	0,0922094	-6,008708218
		Agustus	0,147401	0,548333	0,0593312	-9,094498709
		September	0,00164434	0,54	0,0923154	-5,847867226
		Oktober	0,0199379	0,5408333	0,0890052	-6,056485725
		November	-0,0305437	0,5391666	0,103252	-5,252395093
		Desember	0,0241162	0,538333	0,08598825	-6,236425211

Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa kinerja Reksadana Syariah campuran pada AAA Amanah Syariah Fund memiliki nilai sharpe yang positif dan negatif yaitu pada tahun 2008 nilai sharpe tertinggi pada bulan Januari sebesar 0 dan nilai sharpe terendah pada bulan Oktober sebesar -299,6684546, lalu untuk tahun 2009 nilai sharpe tertinggi pada bulan Januari sebesar 0 dan nilai sharpe terendah pada bulan Agustus sebesar -9,094498709.

Tabel 4.8
Kinerja Reksadana Syariah Campuran Dengan Metode Sharpe

DANAREKSA SYARIAH BERIMBANG						
NO	TAHUN	BULAN	R(rd)	Rf	st. Deviasi	sharpe
1	2008	Januari	0	0,33333	0,14269225	0
		Februari	-0,0323845	0,66083	0,15790125	-4,217468532
		Maret	-0,0238048	0,663	0,130914	-5,088198219
		April	-0,0481167	0,66583	0,136526	-4,925063216
		Mei	0,0377678	0,6925	0,161943	-4,238428145
		Juni	0,62986	0,7275	0,149848	-4,225059652
		Juli	-0,615609	0,76916	0,136523	-6,249531489
		Agustus	0,303429	0,773	0,134519	-5,442971137
		September	-0,0866049	0,80916	0,125736	-6,521993333
		Oktober	-0,250318	0,915	0,0954453	-9,836960821
		November	0,06872558	0,9396	0,138822	-6,699654072
2	2009	Januari	0	0,33333	0,178548	0
		Februari	0,00442747	0,7283333	0,183536	-3,963912801

Maret	-0,0254126	0,6766666	0,17823625	-3,821871513
April	0,177911	0,636666	0,150942	-4,040040266
Mei	0,169987	0,6041666	0,135032	-4,304260586
Juni	0,0447885	0,5791666	0,1541645	-3,712020623
Juli	0,0692933	0,5591666	0,179389	-3,047768504
Agustus	0,159531	0,548333	0,150808	-3,476436588
September	0,0080342	0,54	0,182456	-2,951583461
Oktober	0,0319008	0,5408333	0,177205	-3,020119741
November	-0,0101821	0,5391666	0,188543	-2,869830032
Desember	0,0328085	0,538333	0,174151	-3,058376736

Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa kinerja Reksadana Syariah campuran pada Danareksa Syariah Berimbang memiliki nilai sharpe yang positif dan negatif yaitu pada tahun 2008 nilai sharpe tertinggi pada bulan Januari sebesar 0 dan nilai sharpe terendah pada bulan Oktober sebesar -9,836960821, lalu untuk tahun 2009 nilai sharpe tertinggi pada bulan Januari sebesar 0 dan nilai sharpe terendah pada bulan Mei sebesar -4,304260586.

Tabel 4.9
Kinerja Reksadana Syariah Campuran Dengan
Metode Sharpe

Mandiri Investa Syariah Berimbang						
NO	TAHUN	BULAN	R(rd)	Rf	st. Deviasi	sharpe
1	2008	Januari	0	0,33333	0,010614	0
		Februari	0,0574213	0,66083	0,133307	-4,899782748
		Maret	-0,0367364	0,663	0,1098555	-6,071937186
		April	-0,0305297	0,66583	0,109712	-6,099419156
		Mei	-0,340301	0,6925	0,132061	-5,584089855
		Juni	14,67388	0,7275	0,12058	8,640541138
		Juli	-0,93541	0,76916	0,12058	-7,314245628
		Agustus	0,325221	0,773	0,108313	-6,811503124
		September	-0,903499	0,80916	0,103411	-8,7281985
		Oktober	-0,344028	0,915	0,0586607	-15,94220531
		November	0,100954	0,9396	0,100272	-9,269558207
		Desember	-0,0353951	0,9025	0,121024	-7,492593672
2	2009	Januari	0	0,33333	0,1173	0
		Februari	0,0255232	0,7283333	0,124628	-5,818535118
		Maret	-0,044754	0,6766666	0,122928	-5,549330663
		April	0,181996	0,6366666	0,0968339	-6,392829552
		Mei	0,0851046	0,6041666	0,0926586	-6,435246452
		Juni	-	0,5791666	0,10672625	-5,479828679
		Juli	0,150089	0,5591666	0,116029	-4,669107925
		Agustus	0,107125	0,548333	0,0981609	-5,47893829
		September	-0,006533	0,54	0,126863	-4,263093266
		Oktober	0,0187058	0,5408333	0,119728	-4,498477315
		November	-	0,5391666	0,128914	-4,196317796
		Desember	0,0207524	0,538333	0,1173415	-4,566993623

Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa kinerja Reksadana Syariah campuran pada Mandiri Investa Syariah Berimbang memiliki nilai sharpe yang positif dan negatif yaitu pada tahun 2008 nilai sharpe tertinggi pada bulan Juni sebesar 8,640541138 dan nilai sharpe terendah pada bulan Oktober sebesar -15,94220531, lalu untuk tahun 2009 nilai sharpe tertinggi pada bulan Januari sebesar 0 dan nilai sharpe terendah pada bulan Mei sebesar -6,435246452.

Tabel 4.10
Kinerja Reksadana Syariah Campuran
Dengan Metode Sharpe

PNM SYARIAH						
NO	TAHUN	BULAN	R(rd)	Rf	st. Deviasi	Sharpe
1	2008	Januari	0	0,33333	0,069789	0
		Februari	0,00693084	0,66083	0,148403	-4,446011486
		Maret	-0,0429501	0,663	0,12809325	-5,218866864
		April	0,153932	0,66583	0,12935025	-4,993564816
		Mei	0,143174	0,6925	0,156337	-4,286359636
		Juni	-0,3241363	0,7275	0,14369325	-5,387004634
		Juli	-1,6206944	0,76916	0,127379	-7,659052384
		Agustus	-0,6980682	0,773	0,12194375	-7,037056477
		September	-1,1216015	0,80916	0,10830175	-8,5929489
		Oktober	-1,2586593	0,915	0,0837822	-12,17983345
		November	-0,9981172	0,9396	0,125404	-8,490701144
		Desember	-0,9974573	0,9025	0,14613025	-7,173454418
2	2009	Januari	0	0,33333	0,13144175	0
		Februari	0,00693084	0,7283333	0,137597	-5,286304478

Maret	-0,0429501	0,6766666	0,13692175	-4,984945072
April	0,153932	0,636666	0,112288	-5,516006017
Mei	0,143174	0,6041666	0,097512	-6,052643951
Juni	0,0184568	0,5791666	0,11655	-4,950797597
Juli	0,0495672	0,5591666	0,138974	-3,973966698
Agustus	0,120284	0,548333	0,1078305	-4,964854249
September	-0,004516	0,54	0,14023	-3,855332536
Oktober	0,0221247	0,5408333	0,1337	-4,023000954
November	-0,0152847	0,5391666	0,143806	-3,764548291
Desember	0,0234829	0,538333	0,131669	-4,065049708

Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa kinerja Reksadana Syariah campuran pada PNM Syariah memiliki nilai sharpe yang positif dan negatif yaitu pada tahun 2008 nilai sharpe tertinggi pada bulan Januari sebesar 0 dan nilai sharpe terendah pada bulan Oktober sebesar -12,17983345, lalu untuk tahun 2009 nilai sharpe tertinggi pada bulan Januari sebesar 0 dan nilai sharpe terendah pada bulan Mei sebesar -6,052643951.

Tabel 4.11
Kinerja Reksadana Syariah Campuran Dengan Metode
Sharpe

SAM Syariah Berimbang						
NO	TAHUN	BULAN	R(rd)	Rf	st. Deviasi	sharpe
1	2008	Januari	0	0,33333	0,168902	0
		Februari	-0,308926	0,66083	0,17387975	-4,109426058
		Maret	-0,0364386	0,663	0,160968	-4,155269672
		April	-0,0552429	0,66583	0,15453	-4,363985539
		Mei	0,0704882	0,6925	0,190128	-3,571794893
		Juni	0,700437	0,7275	0,178259	-3,380703363
		Juli	-0,626291	0,76916	0,155168	-5,583240887
		Agustus	0,420711	0,773	0,15737275	-4,491194015
		September	-0,0438087	0,80916	0,158222	-5,157888916
		Oktober	-0,243506	0,915	0,1290245	-7,335182387
		November	0,0807947	0,9396	0,162074	-5,716557127
		Desember	-0,0345573	0,9025	0,174953	-5,193085590
2	2009	Januari	0	0,33333	0,15063275	0
		Februari	-0,028174	0,7283333	0,158804	-4,614540212
		Maret	-0,0042905	0,6766666	0,1612755	-4,200008987
		April	0,159792	0,636666	0,13519425	-4,549476331
		Mei	0,253689	0,6041666	0,0904213	-6,427995515
		Juni	0,0655899	0,5791666	0,122936	-4,645532961
		Juli	0,039021	0,5591666	0,16454775	-3,359181649
		Agustus	0,104448	0,548333	0,137014	-3,897573691
		September	-0,0108913	0,54	0,168492	-3,215791236
		Oktober	-0,0047664	0,5408333	0,166612	-3,250830899
		November	-0,0197445	0,5391666	0,169656	-3,197743510
		Desember	-0,0196156	0,538333	0,167222	-3,238886988

Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa kinerja Reksadana Syariah campuran pada SAM Syariah Berimbang memiliki nilai sharpe yang positif dan negatif yaitu pada tahun 2008 nilai sharpe tertinggi pada bulan Januari sebesar 0 dan nilai sharpe terendah pada bulan Oktober sebesar -7,335182387, lalu untuk tahun 2009 nilai sharpe tertinggi pada bulan Januari sebesar 0 dan nilai sharpe terendah pada bulan Mei sebesar -6,427995515.

E. Penggunaan Metode Sharpe Untuk Melihat Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Campuran Tahun 2008 Dengan Kinerja Reksadana Syariah Campuran Tahun 2009

Hipotesis ini akan menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 dengan menggunakan metode sharpe selama periode januari 2008 sampai dengan desember 2009. Dengan menggunakan uji beda *Paried Samples Test* ini akan diketahui ada tidaknya perbedaan antara kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 dengan menggunakan metode sharpe.

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah:

Ho Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 dengan menggunakan metode sharpe.

Ha Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 dengan menggunakan metode sharpe.

Kriteria pengujian yaitu:

Bila $t_{Hitung} \geq t_{tabel}$, maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Bila $t_{Hitung} \leq t_{tabel}$, maka Ho diterima dan Ha ditolak

Berdasarkan probabilitas:

Ho diterima jika $P \text{ value} \geq 0,05$ dan Ho ditolak jika $P \text{ value} \leq 0,05$

Dari hasil perhitungan dengan bantuan IBM SPSS 20.0 diperoleh hasil seperti berikut:

Tabel 4.12

Hasil Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	saat	-12.709298169	12	18.2214403536	5.2600767466
	setelah	-4.483430722	12	1.6128146588	.4655794887

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Saat & setelah	12	.023	.944

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 saat – setelah	- 8.22586 74468	18.25625 34509	5.27012 64221	- 19.8253 374937	3.373602 6001	- 1.561	11	.147

Sumber: Output Ibm Spss 20 (Npar Test).

Berdasarkan tabel 4.22 menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan *Paired Samples Test*, kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan menggunakan metode sharpe menunjukkan nilai *mean* adalah sebesar -12.709298169 sedangkan

reksadana syariah campuran tahun 2009 dengan menggunakan metode sharpe menunjukkan nilai mean adalah sebesar -4.483430722. sedangkan standar deviasi reksadana syariah campuran tahun 2008 sebesar 18.2214403536, dan standar deviasi reksadana syariah campuran tahun 2009 sebesar 1.6128146588. Secara jelas bahwa mean kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan menggunakan metode sharpe dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 dengan menggunakan metode sharpe adalah tidak terdapat perbedaan. Berdasarkan hasil *Paried Samples Test* diperoleh t-tabel sebesar -1.561 dengan signifikasi sebesar 0.147. nilai signifikasi ($0.147 > 0,05$) berarti H_a ditolak.

F. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian mengenai perbandingan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 saat dan setelah krisis keuangan di Indonesia dengan menggunakan metode sharpe, mengungkapkan hasil-hasil sebagai berikut:

1. Kinerja Reksadana Syariah Campuran Berdasarkan Metode Sharpe

Berdasarkan hasil perhitungan, dapat diketahui bahwa kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dan tahun 2009 memiliki nilai sharpe positif dan negatif, yang menduduki peringkat pertama yaitu reksadana Mandiri Investa Syariah Berimbang. Bagi para investor dalam menghadapi data penilaian kinerja reksadana syariah tersebut tentunya harus memperhatikan besar kecilnya risiko yang dimiliki reksadana syariah selain tingkat return yang dimiliki. Dan dari hasil ini investor dapat mempertimbangkan hasil yang ingin diperoleh dengan tingkat risiko yang ditanggung. Karena tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana syariah campuran saat dan setelah krisis keuangan tahun 2008-2009 itu disebabkan karena pada tahun 2009 masih terkena dampak krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2008.

Tabel 4.13
Hasil Perhitungan Nilai Terendah dan Tertinggi
Indeks Sharpe

		AAA Amanah Syariah Fund	Danareksa Syariah Berimbang	Mandiri Investa Syariah Berimbang	PNM Syariah	SAM Syariah Berimbang
2008	Terendah	-299,6684546	-9,83696082	-15,9422053	-12,1798	-7,3351824
	Tertinggi	0	0	8,640541138	0	0
2009	Terendah	-9,094498709	-4,30426059	-6,43524645	-6,05264	-6,4279955
	Tertinggi	0	0	0	0	0

Sumber: data yang telah diolah

2. Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Campuran Tahun 2008 Dengan Kinerja Reksadana Syariah Campuran Tahun 2009 Dengan Menggunakan Metoden Sharpe

Nilai *Mean Difference* Kinerja Reksadana Syariah campuran tahun 2008 sebesar -12.709298169, sedangkan Uji t kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan menggunakan metode sharpe sebesar -1.561 dengan signifikasi sebesar 0.147. nilai sig. Uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Begitu juga dengan Reksadana Syariah campuran tahun 2009 terlihat bahwa nilai Uji

t sebesar -1.561 dan nilai signifikansi sebesar 0.147 nilai sig. Uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 dengan menggunakan metode sharpe.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Ada beberapa hal yang ingin penulis capai dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 ditinjau dengan menggunakan metode Sharpe. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa:

Kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan menggunakan metode Sharpe memiliki kinerja yang positif dan negatif. Kinerja tertinggi terjadi pada kinerja reksadana Mandiri Investa Syariah Berimbang pada bulan Juni dan kinerja terendah terjadi pada kinerja reksadana AAA Amanah Syariah Fund pada bulan Juli. Kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 dengan menggunakan metode Sharpe memiliki kinerja yang positif dan negatif. Kinerja tertinggi terjadi pada kinerja reksadana SAM Syariah Berimbang pada bulan Agustus dan kinerja terendah terjadi pada kinerja reksadana AAA Amanah Syariah Fund pada bulan Februari. Hasil uji statistik dengan

Paried Samples Test menunjukkan bahwa hasil probabilitas antara kinerja reksadana syariah campuran tahun 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009 menggunakan metode sharpe sebesar 0.147 dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti tidak perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah campuran 2008 dengan kinerja reksadana syariah campuran tahun 2009.

B. Saran

Dari penelitian yang telah dilakukan, penulis ingin memberikan saran untuk penelitian yang akan datang agar penelitiannya jauh lebih baik:

1. Bagi Investor

Sebagai sumbangan pemikiran kepada pihak yang beraktivitas di bidang pasar modal dan bursa efek untuk mengetahui bagaimana langkah yang tepat untuk menginvestasikan asetnya di perusahaan Reksadana Syariah jika dalam kondisi ketiga indikator ekonomi mengalami pergolakan.

2. Bagi Peneliti

Sebagai pengalaman yang cukup berharga bagi peneliti untuk mengimplementasikan berbagai teori yang berkaitan dengan penelitian sekaligus sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana (S1) Jurusan Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas periode penelitian dan menggunakan kinerja reksadana lainnya seperti Treynor dan Jansen.

4. Bagi Lembaga Pendidikan

Sebagai tambahan bagi pembaca untuk bahan acuan mengenai topik penelitian lain dan memberikan sumbangan pemikiran untuk konsentrasi Ekonomi Syariah Jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten.

DAFTAR PUSTAKA

- Adesy Fordebi, *Ekonomi dan Bisnis Islam Seri Konsep dan Aplikasi Ekonmi dan Bisinis Islam*, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada
- Anwar Jusuf, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Bandung, PT Alumni, 2005
- Arikunto Suharsimi, *Prosedur Penelitian*, Jakarta: Rineka Cipta, 2006
- Aziz Abdul, *Manajemen Investasi Syariah*, Bandung: Alfabeta, 2010
- Azwar Saifudin, *Metode Penelitian*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2011
- Cahyono Jaka Eko, *Bangun Jatuhnya Reksa Dana Opini Kedua Bagi Pemodal*, Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2010
- Darmadji Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab Edisi 3*, Jakarta, Salemba Empat, 2012
- Ghozali Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang : Badan Penerbitan Unipersitas Diponegoro, 2011
- Ghufron Sofiyani. *Investasi Halal di Reksa dana Syariah*, Jakarta : Renaisan, 2005
- Hadits Riwayat Tirmidzi Dari ‘Amr Bin ‘Auf

- Huda Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2014
- Imansyah M. andry; *Krisis Keuangan di Indonesia*, Jakarta: PT Elex Media Kumpotindo, 2009
- Irham Fahmi, *Pengantar Teori Potofolio Dan Analisis Investasi*, (Jakarta: Yayasan Pustaka Obor Indonesia
- Malya Nurna, “*Pengaruh Inflasi dan BI Rate Terhadap Portofolio Reksadana Syariah Diindonesia Periode 2011-2015*”, Skripsi Program Sarjana UIN “Raden Intan” Lampung, 2017
- Manan Abdul, *Aspek Hukum Dalam Penyenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia* Jakarta: Kencana, 2009
- Mursyidin, Ahmad “*Analisis Variabel Makro Ekonomi dan Indeks Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah*”, Skripsi, Program Sarjana, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2010
- Nopirin, *Ekonomi Moneter*, Edisi ke-1 (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 1987)
- Paridah Sitti, “*Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Net Asset Value (NAV) Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2013- 2015*”, Skripsi, Program Sarjana, IAIN Tulung Agung, 2016
- Prastowo, Andi *Metode Penelitian Kualitatif Dalam Perspektif Rancangan Penelitian* Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2012
- Pratomo Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001

- Purwanto Suhardi.. Statistik Ekonomi Dan Keuangan Modern
Jakarta; Salemba Empat, 2000
- Rangkuti Latifah."Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi
Pertumbuhan Dan Perkembangan Reksa Dana Syariah
(Islamic Mutual Fund) Di Indonesia Sampai Dengan
Tahun 2012". Fakultas Ekonomi Univesitas Sumatera
Utara, 2012
- Ridwan, *Skala Pengukuran Variabel-Variabel Penelitian*,
Bandung: Alfabeta, 2003
- rizqollah Amsi, "Analisis Pengaruh Variabel Inflasi dan
Kapitalisasi Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Nilai
Aktiva Bersih (Nab) Reksa Dana Syariah Di Indonesia
Periode 2011 - 2014", skripsi, program sarjana, UIN
"Raden Fatah," Palembang, 2016
- Sawidji Widiatmodjo, *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks
Indonesia*, Jakarta, Kompas Grammedia
- Silalahi Ulber, *Metode Penelitian Sosial*, Bandung: PT Rafika
Aditama, 2009
- Simatupang Manggasa, *Pengetahuan Praktis Investasi dan
Reksa Dana Jakarta*: Mitra Wacana Media, 2010
- Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: CV Alfabeta, 2004,
Cetakan keenam,
- Sunariyah, *Pengantar Pengetatahuan Pasar Moda*, Yogyakarta:
Unit Penerbit Dan Percetakan, 2011
- Supratikno Hendrawan, *Ekonomi Nurani Vs Ekonomi Naluri*,
Jakarta: Yayasan Pustaka Obor Indonesia, 2011

Tim Penerjemah Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur'an
Departemen Agama R.I. *Al-Quran dan
Terjemahannya*, Semarang: Diponegoro, 2012

Wijaya Gunawan, *EFT Exchange Trade Fund Di Indonesia*
(Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008

Wiradiyasa Imam “*Analisis Pengaruh Inflasi Suku Bunga SBI
dan Kurs Terhadap Kinerja Reksadana Syariah di
Indonesia (2010- 2014)*”, Universitas Brawijaya:
Skripsi tidak diterbitkan, 2015