

JEMEN

**ANALISIS KINERJA INVESTASI REKSADANA PT. BNI SECURITIES
STUDI KOMPARATIF ANTARA KONVENSIONAL DAN SYARIAH
DENGAN METODE JENSEN**



Skripsi Oleh:

**SALIM NAJAMUDIN
NIM 01061001065**

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDRALAYA
Tahun 2010**

32.607

al

7

010

**ANALISIS KINERJA INVESTASI REKSADANA PT. BNI SECURITIES
STUDI KOMPARATIF ANTARA KONVENSIONAL DAN SYARIAH
DENGAN METODE JENSEN**



Skripsi Oleh:

**SALIM NAJAMUDIN
NIM 01061001065**

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDRALAYA
Tahun 2010**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

**NAMA : SALIM NAJAMUDIN
NIM : 01061001065
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS KINERJA INVESTASI REKSADANA PT.
BNI SECURITIES STUDI KOMPARATIF ANTARA
KONVENSIONAL DAN SYARIAH DENGAN
METODE JENSEN**


PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal 30 September 2010

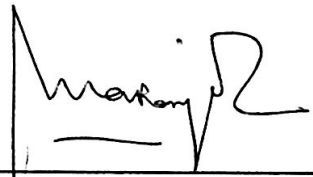
Ketua :



**Dra. Hj. Hartati Ali, MM
NIP. 19460223 198403 2 001**

Tanggal 30 September 2010

Anggota :



**Drs. H.M.A Rasyid Hs. Umrie, MBA
NIP. 19541102 197602 1 001**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA : SALIM NAJAMUDIN
NIM : 01061001065
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS KINERJA INVESTASI REKSADANA PT. BNI
SECURITIES STUDI KOMPARATIF ANTARA
KONVENSIONAL DAN SYARIAH DENGAN METODE
JENSEN

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal Oktober 2010 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

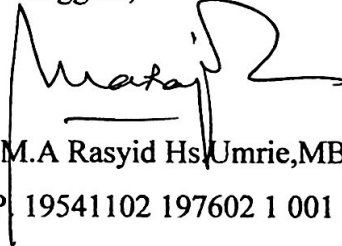
Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, Oktober 2010

Ketua,



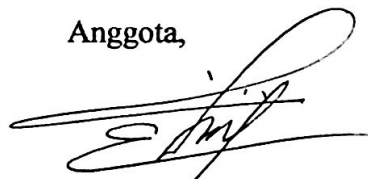
Dra.Hj. Hartati Ali, MM
NIP. 19460223 198403 2 001

Anggota,



Drs.H.M.A Rasyid HsUmrie, MBA
NIP. 19541102 197602 1 001

Anggota,



Drs.Abdul Gani Harun, SU
NIP. 19480616 198803 1 001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Yuliyansyah M. Diah, MM
NIP. 19560701 198503 1 003

MOTTO

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

“Man Jadda Wajada”

Siapa yang bersungguh-sungguh akan sukses.

(Unknow)

”Jika kita tidak melakukan yang terbaik untuk mendapatkan sesuatu yang kita inginkan, maka kita tidak berhak mendapatkannya”

(Penulis)

Kupersembahkan Untuk :

Dienku (Al Islam)

Bapak dan Ibunda tercinta

Adikku dan Seluruh Keluargaku

Rekan-rekan Seperjuangan

Almamaterku

Kata Pengantar

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalammu'alaikum Warahmatullahi Wabarokanuh

Puji dan syukur saya panjatkan atas kehadiran Allah SWT Karena berkat Rahmat dan Hidayah-Nya yang berupa nikmat kesehatan jasmani dan rohani, sehingga penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagaimana mestinya.

Penulisan skripsi ini mengambil judul "Analisis Kinerja Investasi Reksadana PT. BNI Securities Studi Komparatif antara Konvensional dan Syariah dengan Metode Jensen". Penulisan skripsi ini dibagi dalam enam bab, terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metodologi Penelitian, Bab IV Gambaran Umum Perusahaan, Bab V Analisis dan Pembahasan penelitian, dan Bab VI Kesimpulan dan Saran.

Data utama yang digunakan adalah data sekunder perusahaan investasi yaitu PT BNI Securities yang diakses melalui *website* www.bapepam.go.id.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Selama periode pengamatan, dari enam reksadana berbasis Syariah maupun Konvensional yang termasuk dalam kriteria penelitian hanya satu reksadana yang *Out Perform* (baik) dibandingkan dengan nilai pasar, atau layak untuk dibeli yaitu Reksadana BNI Dana Berkembang dengan besarnya nilai alpha 0,006685577. Sedangkan untuk jenis lainnya dapat dikategorikan *Under Perform* (dibawah nilai pasar) atau tidak layak untuk dibeli.

Akhirnya saya menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, untuk itu saya mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun agar dikemudian hari saya bisa menyajikan karya ilmiah yang lebih baik. Semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi pembaca umumnya dan penulis khususnya.

Palembang, September 2010

Penulis

Salim Najamudin

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan Syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah S.W.T. karena atas rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Analisis Kinerja Investasi Reksadana PT. BNI Securities Studi Komparatif antara Konvensional dan Syariah dengan Metode Jensen"** sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan memberi dukungan baik moril maupun materil dalam penulisan skripsi ini, antara lain :

1. **Prof. Dr. Hj. Badia Perizade, MBA**, Rektor Universitas Sriwijaya.
2. **Dr. H. Syamsurijal, AK**, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. **Drs. Yuliyansyah M. Diah**, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. **Drs. M. Kosasih Zen, M. Si**, Sekretaris Jurusan Manajemen.
5. **Dra. Hj. Rosmiati Sofyan**, selaku pembimbing akademik.
6. **Dra. Hj. Hartati Ali, MM**, Pembimbing I Skripsi.
7. **Drs. H.M.A Rasyid Hs.Umrie, MBA**, Pembimbing II Skripsi.
8. **Drs. Abdul Gani Harun, SU**, Penguji Skripsi.
9. Semua Bapak/Ibu dosen dan seluruh Staff Tata Usaha serta Pegawai yang telah memberikan bantuan dan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
10. Orang Tua dan keluargaku tercinta yang selalu sabar menghadapiku dan menjagaku.
11. Sahabat-sahabat terbaikku [Mario Sensei, Dyt Sensei, Al-Hadi, Al-Dila, Feisol, FarAby, Fatur, Aditya, Adit Panda, Wakz, Bowok dan lainnya]
12. Rekan-rekan seperjuangan di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Indralaya.

Penulis

Salim Najamudin

DAFTAR ISI

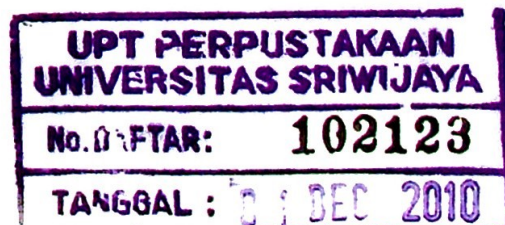
| | |
|--|------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI..... | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF | iii |
| HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN..... | iv |
| KATA PENGANTAR..... | v |
| UCAPAN TERIMA KASIH..... | vi |
| DAFTAR ISI..... | vii |
| DAFTAR TABEL..... | ix |
| DAFTAR GAMBAR..... | x |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xi |
| ABSTRAKSI..... | xii |
| ABSTRACT..... | xiii |

BAB I PENDAHULUAN

| | |
|-------------------------------|----|
| 1.1. Latar Belakang | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah | 12 |
| 1.3. Tujuan Penelitian..... | 13 |
| 1.4. Manfaat Penelitian..... | 13 |
| 1.5. Sasaran Penelitian | 14 |

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

| | |
|--|----|
| 2.1. Investasi | 15 |
| 2.1.1. Pengertian Investasi | 15 |
| 2.1.2. Pengembalian (<i>return</i>) | 17 |
| 2.2. Resiko (<i>Risk</i>) | 18 |
| 2.2.1. Pengertian Resiko (<i>Risk</i>) | 18 |
| 2.2.2. Difersivikasi Resiko..... | 20 |
| 2.3. Instrumen Investasi..... | 20 |
| 2.4. Konsep Fundamental Keuangan Islam | 24 |
| 2.4.1. Kepemilikan atau Harta Benda | 24 |
| 2.4.2. Pelarangan Riba (<i>Prohibition of Usury</i>) | 25 |
| 2.4.3. Perjudian (<i>Maysir</i>) dan Spekulasi (<i>Gharar</i>) | 25 |
| 2.4.4. Transaksi keuangan Islami..... | 26 |
| 2.4.5. Rukun syarat sahnya kontrak | 27 |
| 2.4.6. Bentuk-bentuk kontrak keuangan Islami | 27 |
| 2.5. Reksadana | 29 |
| 2.5.1. Definisi Reksadana | 29 |
| 2.5.2. Sifat dan Karakteristik Reksadana..... | 32 |
| 2.5.3. Tipe Reksadana | 34 |
| 2.5.4. Manfaat Investasi Reksadana | 36 |
| 2.5.5. Resiko Investasi Reksadana | 37 |
| 2.5.6. Evaluasi Kinerja Reksadana..... | 40 |
| 2.6. Metode Jensen (<i>Differential Return Measure</i> atau α)..... | 42 |



| | |
|--|----|
| 2.6.1. Pengertian Jensen α | 42 |
| 2.6.2. Perbandingan Kinerja Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen | 43 |
| 2.7. Indeks Harga Saham | 44 |
| 2.8. Penelitian Terdahulu | 45 |
| 2.9. Kerangka Konseptual | 47 |
| | |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN | |
| 3.1. Ruang Lingkup Penelitian | 50 |
| 3.2. Rancangan Penelitian | 50 |
| 3.3. Populasi dan Sampel | 50 |
| 3.4. Definisi Operasional Variabel Penelitian | 52 |
| 3.5. Data dan Sumber Data | 53 |
| 3.6. Teknik Analisis Data | 53 |
| | |
| BAB IV DATA PENELITIAN | |
| 4.1. Gambaran Umum Perusahaan | 59 |
| 4.1.1. Sejarah Singkat Perusahaan | 59 |
| 4.1.2. Struktur Organisasi | 61 |
| 4.1.3. Visi, Misi dan Budaya Kerja PT BNI Securities | 64 |
| 4.1.4. Gambaran Umum Produk | 64 |
| 4.1.4.1. BNI Dana Syariah | 64 |
| 4.1.4.2. BNI Dana Plus Syariah | 65 |
| 4.1.4.3. BNIS Saham Syariah | 67 |
| 4.1.4.4. BNI Dana Merah Putih | 68 |
| 4.1.4.5. BNI Dana Fleksibel Dua | 69 |
| 4.1.4.6. BNI Dana Berkembang | 70 |
| 4.1.5. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Unit Penyertaan Reksadana | 71 |
| | |
| BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN PENELITIAN | |
| 5.1. Perhitungan Tingkat Keuntungan (<i>Rate of Return</i>) Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional | 87 |
| 5.2. Perhitungan Tingkat Risiko Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional | 89 |
| 5.2.1. Beta (β) Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional pada Tahun 2009 | 90 |
| 5.3. Perhitungan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional berdasarkan Jensen Model | 92 |
| | |
| BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN | |
| 6.1. Kesimpulan | 96 |
| 6.2. Saran | 97 |
| | |
| DAFTAR PUSTAKA | 99 |
| | |
| LAMPIRAN | |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 1.1 Daftar Reksadana | 2 |
| Tabel 1.2 Daftar Reksadana Syariah | 8 |
| Tabel 2.1 Karakteristik masing-masing Reksadana | 33 |
| Tabel 2.2 Hasil Penelitian Reksadana yang <i>Out Perform</i> dengan pasar | 46 |
| Tabel 3.1 Variabel Penelitian Definisi Operasional | 52 |
| Tabel 4.1 Nilai Aktiva Bersih Unit Penyertaan Reksadana 2009 | 72 |
| Tabel 5.1 Nama dan Jenis Reksadana..... | 86 |
| Tabel 5.2 Analisis Tingkat Keuntungan Reksadana | 87 |
| Tabel 5.3 Beta Reksadana Tahun 2009 | 90 |
| Tabel 5.4 Kinerja Reksadana Berdasarkan Jensen Model..... | 93 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 2.1 Mekanisme Kinerja Reksadana..... | 31 |
| Gambar 4.1 Mekanisme Kinerja PT BNI Securities | 63 |

DAFTAR LAMPIRAN

- LAMPIRAN 1 : NAB Reksadana BNI Dana Syariah
- LAMPIRAN 2 : NAB Reksadana BNI Dana Plus Syariah
- LAMPIRAN 3 : NAB Reksadana BNIS Saham Syariah
- LAMPIRAN 4 : NAB Reksadana BNI Dana Merah Putih
- LAMPIRAN 5 : NAB Reksadana BNI Dana Fleksibel Dua
- LAMPIRAN 6 : NAB Reksadana BNI Dana Berkembang
- LAMPIRAN 7 : Beta Reksadana BNI Dana Syariah
- LAMPIRAN 8 : Beta Reksadana BNI Dana Plus Syariah
- LAMPIRAN 9 : Beta Reksadana BNIS Saham Syariah
- LAMPIRAN 10 : Beta Reksadana BNI Dana Merah Putih
- LAMPIRAN 11 : Beta Reksadana BNI Dana Fleksibel Dua
- LAMPIRAN 12 : Beta Reksadana BNI Dana Berkembang
- LAMPIRAN 13 : Sertifikat Bank Indonesia dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah
- LAMPIRAN 14 : Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2009
- LAMPIRAN 15 : Jakarta Islamic Index Tahun 2009

**Analisis Kinerja Investasi Reksadana PT. BNI Securities Studi Komparatif
antara Konvensional dan Syariah dengan Metode Jensen**

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar Nilai *Jensen Alpha* sebagai pengukur kinerja investasi reksadana pada perusahaan PT BNI Securities yang berupa reksadana syariah dan konvensional periode 2009.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Selama periode pengamatan, dari enam reksadana berbasis Syariah maupun Konvensional yang termasuk dalam kriteria penelitian hanya satu reksadana yang *Out Perform* (baik) dibandingkan dengan nilai pasar, atau layak untuk dibeli yaitu Reksadana BNI Dana Berkembang dengan besarnya nilai alpha 0,006685577. Sedangkan untuk jenis lainnya dapat dikategorikan *Under Perform* (dibawah nilai pasar) atau tidak layak untuk dibeli.

Untuk dapat menilai dan membandingkan kinerja reksadana dengan lebih baik maka diperlukan data bulanan sebanyak 60 data bulanan (5 tahun) penelitian. Tetapi ada cara lain untuk mengukur kinerja dengan jangka waktu yang relative pendek dan kendala perbedaan waktu penelitian yaitu dengan menggunakan tolak ukur (*benchmark*) yang sesuai dengan jenis portofolio investasi reksadana.

Kata Kunci : Metode Jensen, *Jensen Alpha*, Kinerja Reksadana, Reksadana Syariah, Reksadana BNI Securities.

The Performance of Mutual Funds at PT. BNI Securities Comparative Study between Conventional and Islamic with Jensen's Method

ABSTRACT

This study aims to measure how much the value of Jensen's Alpha as a measure of investment performance of mutual funds in the company of PT BNI Securities, a form of Islamic mutual funds and conventional period of 2009.

The results showed that the observation period, from six or Conventional Syariah-based mutual funds that are included in only one mutual fund research criteria that Out Perform than the market value, or eligible to be purchased BNI Mutual Funds Grow with the value of alpha 0.006685577 . As for other types can be categorized Under Perform or not eligible to be purchased.

For better performance of mutual funds with monthly data is required by 60 monthly data research. But there are other ways to measure performance with a relatively short period of time constraints and differences in study time by using benchmarks that matches the type of mutual fund investment portfolios.

Key Words: *Jensen's Method, Jensen Alpha, Performance of Mutual Funds, Mutual Funds, Return of Mutual Funds.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Persaingan dalam dunia investasi merupakan suatu kondisi yang harus dihadapi oleh setiap pemilik modal. Untuk melihat peluang yang ada maka ada baiknya para investor mengetahui secara mendetail mengenai berbagai informasi di pasar modal. Seperti kita ketahui bersama pasar modal merupakan salah satu tonggak penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya.

Bahkan, perekonomian modern tidak akan mungkin eksis tanpa adanya pasar modal yang terorganisir dengan baik. Setiap hari terjadi transaksi triliunan rupiah melalui institusi ini. Sebagaimana institusi modern, pasar modal tidak terlepas dari berbagai kelemahan dan kesalahan. Salah satunya adalah tindakan spekulasi. Pada umumnya proses-proses transaksi bisnis yang terjadi dikendalikan oleh para spekulan. Mereka selalu memperhatikan perubahan pasar, membuat berbagai analisis dan perhitungan, serta mengambil tindakan spekulasi di dalam pembelian maupun penjualan saham. Aktivitas inilah yang membuat pasar tetap aktif. Tetapi, aktivitas ini tidak selamanya menguntungkan, terutama ketika menimbulkan depresi yang luar biasa.

Berdasarkan mekanisme diatas maka ada suatu alternatif baru yang ditawarkan oleh masyarakat pemilik modal khususnya pemodal kecil dan menengah, alternatif tersebut dikenal dengan nama reksadana. Reksadana adalah sebuah wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya dan oleh



pengelolanya (manajer investasi) dana itu diinvestasikan ke portfolio efek. Reksadana merupakan jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin ikut serta dalam pasar modal.

Pemodal akan mendapati 'telor' investasinya tersebar dalam beberapa 'keranjang' yang berbeda, sehingga risikonya tersebar. Reksadana diyakini memiliki andil yang amat besar dalam perekonomian nasional karena dapat memobilisasi dana. Disisi lain, reksadana memberikan keuntungan kepada masyarakat berupa keamanan dan keuntungan peningkatan kesejahteraan material. Untuk saat ini terdapat 99 reksadana konvensional yang dapat dipilih oleh para investor. Berikut daftar lengkap reksadana konvensional.

Tabel 1.1

Daftar Reksadana

| NO | PRODUK |
|----|---|
| 1 | REKSADANA SURYA |
| 2 | REKSADANA SI DANA OBLIGASI ULTIMA |
| 3 | REKSADANA SI DANA OBLIGASI MAXIMA |
| 4 | REKSADANA NISP DANA IDOLA |
| 5 | DANAREKSA MELATI PREMIUM DOLLAR |
| 6 | REKSADANA NISP DANA TETAP II |
| 7 | REKSADANA MEGA DANA OBLIGASI DUA |
| 8 | TRIMEGAH DANA STABIL |
| 9 | REKSADANA ITB-NIAGA |
| 10 | DANA OBLIGASI STABIL |
| 11 | REKSADANA GKGOH PENDAPATAN TETAP DOLLAR |
| 12 | REKSADANA DANA PASTI |
| 13 | OFTIMA FUND |
| 14 | REKSADANA GANESHA ABADI |
| 15 | REKSADANA PENDAPATAN TETAP ABADI 2 |
| 16 | REKSADANA BUNDA PLUS |
| 17 | REKSADANA KEHATI LESTARI |
| 18 | REKSADANA MAESTRO PUNDI |
| 19 | REKSADANA BIG DANA LIKUID SATU |
| 20 | REKSADANA DANA SEJAHTERA OPTIMA |

| | |
|----|--|
| 21 | REKSADANA AA-MAN PENDAPATAN TETAP |
| 22 | SCHRODER USD BOND FUND |
| 23 | REKSADANA PROSPERA OBLIGASI |
| 24 | MANDIRI INVESTA DANA OBLIGASI |
| 25 | REKSADANA PENDAPATAN TETAP SENTOSA |
| 26 | MANDIRI DANA PENDAPATAN TETAP |
| 27 | MANULIFE OBLIGASI UNGGULAN |
| 28 | FORTIS RUPIAH PLUS |
| 29 | REKSADANA BERLIAN |
| 30 | FORTIS PRIMA |
| 31 | SCHRODER DANA MANTAP PLUS II |
| 32 | SCHRODER DANA OBLIGASI EKSTRA |
| 33 | BUNDA BUNDA BUNDA |
| 34 | REKSADANA SI DANA OBLIGASI OPTIMAL |
| 35 | PRESTASI GEBYAR INDONESIA |
| 36 | REKSADANA NIKKO CEMERLANG NUSANTARA |
| 37 | DANAREKSA MELATI DOLLAR AS |
| 38 | REKSADANA PRESTASI ALOKASI PORTFOLIO INVESTASI |
| 39 | REKSADANA OPTIMA DOLLAR |
| 40 | PUNDI REKSA DOLLAR |
| 41 | REKSADANA NIKKO KALBAR FUND |
| 42 | NIAGA PENDAPATAN TETAP C |
| 43 | RD JATIM TREASURY FUND |
| 44 | REKSADANA EKOFIX |
| 45 | REKSADANA DANA PREMIER |
| 46 | REKSADANA DANAMAS DOLAR |
| 47 | REKSADANA CIMB-GK SMART DOLLAR I |
| 48 | REKSADANA BAHANA MAKARA ABADI |
| 49 | REKSADANA PENDAPATAN TETAP UTAMA |
| 50 | REKSADANA BUNDA BUNDA BUNDA |
| 51 | REKSADANA BUNDA BUNDA BUNDA |
| 52 | REKSADANA INVESTASI REKSA PREMIUM |
| 53 | REKSADANA BIG DANA MUAMALAH |
| 54 | REKSADANA DANA HASIL BERTAHAP |
| 55 | REKSADANA AA-MAN OPTIMA |
| 56 | REKSADANA MR DOLLAR |
| 57 | REKSADANA DANA TETAP HARAPAN |
| 58 | REKSADANA PNM DANA SEJAHTERA II |
| 59 | MANDIRI INVESTA DANA OBLIGASI SERI II |
| 60 | REKSADANA NISP DANA MANTAB |
| 61 | FIRST STATE INDONESIAN BOND FUND |
| 62 | SAMUEL DANA PASTI |
| 63 | NIAGA PENDAPATAN TETAP B |
| 64 | SCHRODER DANA ANDALAN |
| 65 | SCHRODER DANA MANTAP PLUS |
| 66 | MANDIRI INVESTA DANA UTAMA |

| | |
|----|--|
| 67 | GMT DANA OBLIGASI PLUS |
| 68 | SYNERGY STABIL |
| 69 | REKSADANA MAHANUSA DANA LESTARI |
| 70 | REKSADANA BIG DANA LIKUID |
| 71 | REKSADANA CIMB INCOME FUND |
| 72 | DANAREKSA GEBYAR INDONESIA II |
| 73 | REKSADANA DANAREKSA JS OPTIMA |
| 74 | REKSADANA DANAREKSA UNIVERSITAS INDONESIA |
| 75 | REKSADANA MRS BOND KRESNA |
| 76 | REKSADANA SI DANA BATAVIA OBLIGASI PRIMA |
| 77 | REKSADANA BATAVIA OBLIGASI |
| 78 | REKSADANA FORTIS PRIMA II |
| 79 | GMT DANA PASTI 2 |
| 80 | PREMIER PENDAPATAN TETAP |
| 81 | PREMIER FIXED |
| 82 | MAHANUSA DANA PRESTASI |
| 83 | MANULIFE DANA TETAP PEMERINTAH |
| 84 | REKSA DANA MEGA DANA PENDAPATAN TETAP |
| 85 | NISP DANA MANTAB 3 |
| 86 | REKSADANA BNI FUND SUBIL DUA |
| 87 | NIKKO GEBYAR INDONESIA DUA |
| 88 | NIKKO TRON DUA |
| 89 | NIKKO INDAH NUSANTARA DUA |
| 90 | REKSADANA BNI TERPROTEKSI II |
| 91 | REKSADANA PANIN DANA UTAMA PLUS 2 |
| 92 | SCHRODER PRESTASI GEBYAR INDONESIA II |
| 93 | REKSADANA TERPROTEKSI BAHANA OPTIMA PROTECTED FUND 12 |
| 94 | REKSADANA BATAVIA OBLIGASI USD |
| 95 | REKSADANA TERPROTEKSI DANAREKSA PROTEKSI MELATI OPTIMA |
| 96 | REKSADANA INVESTA DANA DOLLAR MANDIRI |
| 97 | REKSADANA PANIN TETAP MENGHASILKAN |
| 98 | REKSADANA FORTIS OBLIGASI PLUS |
| 99 | MEGA DANA RIDO TIGA |

Sumber: Badan Pengawas Pasar Modal Indonesia

Namun bagi umat Islam, produk-produk tersebut perlu dicermati, karena dikembangkan dari jasa keuangan konvensional yang menafikan ajaran agama, selain juga masih mengandung hal-hal yang tidak sejalan dengan ajaran Islam, misalnya investasi reksadana pada produk-produk yang diharamkan dalam Islam.

Reksadana syariah pada dasarnya adalah Islamisasi reksadana konvensional. Reksadana syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dana (*shahibul mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahibul mal* menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam. Sebenarnya panduan bagi masyarakat muslim untuk berinvestasi pada produk ini sudah diberikan melalui fatwa DSN-MUI No.20 tahun 2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. Sayangnya produk investasi syariah yang lebih menguntungkan dari produk tabungan atau deposito perbankan syariah ini kurang tersosialisasi. Pemilik dana (investor) yang menginginkan investasi halal akan mengamankan dananya dengan akad *wakalah* kepada Manajer Investasi. Reksadana syariah akan bertindak dalam *aqad mudharabah* sebagai *Mudharib* yang mengelola dana milik bersama dari para investor. Sebagai bukti penyertaan investor akan mendapat Unit Penyertaan dari reksadana syariah. Dana kumpulan reksadana syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan Emiten (perusahaan lain) melalui pembelian Efek Syariah. Dalam hal ini reksadana syariah berperan sebagai *Mudharib* dan Emiten berperan sebagai *Mudharib*. Oleh karena itu hubungan seperti ini biasa disebut sebagai ikatan *Mudharabah* bertingkat.

Pembeda reksadana syariah dan reksadana konvensional adalah reksadana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrumen investasi pada portfolio yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Tidak melakukan riba atau membungakan uang. Saham, obligasi dan sekuritas lainnya yang dikeluarkan bukan perusahaan yang usahanya berhubungan dengan produksi atau penjualan minuman keras, produk mengandung babi, bisnis hiburan berbau maksiat, perjudian, pornografi, dan sebagainya.

Disamping itu, dalam pengelolaan dana reksadana ini tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi. Selanjutnya, hasil keuntungan investasi tersebut dibagikan di antara para investor dan manajer investasi sesuai dengan proporsi modal yang dimiliki. Produk investasi ini bisa menjadi alternatif yang baik untuk menggantikan produk perbankan yang pada saat ini dirasakan memberikan hasil yang relatif kecil. Reksadana syariah memang sangat sesuai untuk investasi jangka panjang seperti persiapan menunaikan ibadah haji atau biaya sekolah anak di masa depan. Saat ini pilihannya pun semakin banyak. Saat ini secara kumulatif terdapat 41 reksadana syariah telah ditawarkan kepada masyarakat. Jumlah itu meningkat lebih dari 200 persen jika dibandingkan dengan tahun 2003 yang hanya terdapat tiga reksadana syariah.

Semua reksadana syariah telah ditawarkan kepada masyarakat terkategori pada reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran. Reksadana pendapatan tetap adalah reksadana yang sebagian besar komposisi portofolionya di efek berpendapatan relatif tetap seperti; Obligasi Syariah, SWBI, CD Mudharabah,

Sertifikat Investasi Mudharabah antar bank serta efek-efek sejenis, beberapa yang termasuk reksadana syariah jenis ini antara lain; BNI Dana Syariah (sejak tahun 2004), Dompot Dhuafa-BTS Syariah (2004), PNM Amanah Syariah (2004), Big Dana Syariah (2004) dan I-Hajj Syariah Fund (2005). Tahun lalu reksadana pendapatan tetap bisa memberikan keuntungan sekitar 13-14 persen.

Sedangkan reksadana campuran merupakan reksadana yang sebagian besar komposisi portofolio ditempatkan di efek yang bersifat ekuitas seperti saham syariah (JII) yang memberikan keuntungan relatif lebih tinggi. Beberapa yang termasuk dalam reksadana ini adalah: Reksadana PNM Syariah (sejak tahun 2000), Danareksa Syariah Berimbang (2000), Batasa Syariah (2003), BNI Dana Plus Syariah (2004), AAA Syariah Fund (2004) dan BSM Investa Berimbang (2004). Rata-rata keuntungan yang bisa dibukakan investor pada reksadana ini tahun lalu sekitar 23 persen. Dari pengamatan rutin yang dilakukan terlihat Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit-nya seluruh reksadana syariah terus merangkak naik, pertanda kinerjanya baik. Setidaknya ada beberapa keuntungan yang bisa didapatkan dengan berinvestasi pada reksadana syariah, antara lain; investasi sesuai kesanggupan (terjangkau), bukan objek pajak (bebas pajak), perkembangan dapat dipantau secara harian melalui media (termasuk beberapa koran), hasil relatif lebih tinggi (dibanding deposito), mudah dijangkau (ada yang bisa dengan ATM dan Phoneplus), yang terpenting juga diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan akan diaudit secara rutin. Berikut daftar lengkap reksadana syariah.

Tabel 1.2

Daftar Reksadana Syariah

| No | Nama Reksadana | Jenis Reksadana | Manajer Investasi |
|-----|--|------------------|----------------------------------|
| 1. | BNI Dana Syariah | Pendapatan Tetap | BNI Securities |
| 2. | I-Hajj | Pendapatan Tetap | Insight Investments Management |
| 3. | Mandiri Investa Dana Syariah | Pendapatan Tetap | Mandiri Manajemen Investasi |
| 4. | Medali Syariah | Pendapatan Tetap | Mega Capital Indonesia |
| 5. | PNM Amanah Syariah | Pendapatan Tetap | PNM Investment Management |
| 6. | Reksadana Syariah Batasa Sukuk | Pendapatan Tetap | Batasa Capital |
| 7. | TRIM Syariah Sukuk | Pendapatan Tetap | Trimegah Securities |
| 8. | BNI Dana Plus Syariah | Campuran | BNI Securities |
| 9. | Capital Syariah Fleksi | Campuran | Recapital Asset Management |
| 10. | CIMB-Principal Islamic Balanced Growth Syariah | Campuran | CIMB-GK Securities |
| 11. | Cipta Syariah Balance | Campuran | |
| 12. | Danareksa Syariah Berimbang | Campuran | Danareksa Investment Management |
| 13. | Euro Peregrine Syariah Balance Plus | Campuran | Eurocapital Peregrine Securities |
| 14. | IPB Syariah | Campuran | Kresna Graha Securindo |
| 15. | Mandiri Investa Syariah Berimbang | Campuran | Mandiri Manajemen Investasi |
| 16. | PNM Syariah | Campuran | PNM Investment Management |
| 17. | Syariah Batasa Kombinasi | Campuran | Batasa |
| 18. | Mega Dana Syariah | Campuran | Mega Capital Indonesia |
| 19. | Schroder Syariah Balanced Fund | Campuran | Schroder Investment Management |

| | | | |
|-----|--|-------------|---------------------------------|
| 20. | TRIM Syariah Berimbang | Campuran | Trimegah Securities |
| 21. | Batasa Equity Syariah | Saham | Batasa |
| 22. | CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah | Saham | CIMB-GK Securities |
| 23. | Cipta Syariah Equity | Saham | |
| 24. | Fortis Pesona Amanah | Saham | Fortis Investments |
| 25. | Mandiri Investa Aktraktif Syariah | Saham | Mandiri Manajemen Investasi |
| 26. | Manulife Syariah Sektoral Amanah | Saham | Manulife Asset Management |
| 27. | Mega Dana Saham Syariah | Saham | |
| 28. | PNM Ekuitas Syariah | Saham | PNM Investment Management |
| 29. | BNIS Dana Saham Syariah | Saham | BNI Securities |
| 30. | Si Dana Saham Syariah | Saham | |
| 31. | TRIM Syariah Saham | Saham | Trimegah Securities |
| 32. | Batavia Proteksi Syariah Mataram | Terproteksi | |
| 33. | CIMB Islamic Sukuk I Syariah | Terproteksi | CIMB-GK Securities |
| 34. | Lautandhana Proteksi Syariah 1 | Terproteksi | Lautandhana |
| 35. | Mandiri Syariah Terproteksi Pendapatan Prima 1 | Terproteksi | Mandiri Manajemen Investasi |
| 36. | Mandiri Syariah Terproteksi Pendapatan Prima 2 | Terproteksi | Mandiri Manajemen Investasi |
| 37. | Mandiri Syariah Terproteksi Pendapatan Prima 3 | Terproteksi | Mandiri Manajemen Investasi |
| 38. | RDT Mandiri Amanah Syariah Protected Dollar Fund | Terproteksi | Mandiri Manajemen Investasi |
| 39. | TRIM Syariah Terproteksi Prima 1 | Terproteksi | Trimegah Securities |
| 40. | TRIM Syariah Terproteksi Prima 2 | Terproteksi | Trimegah Securities |
| 41. | Danareksa Indeks Syariah | Indeks | Danareksa Investment Management |

Sumber : Badan Pengawas Pasar Modal Indonesia

Modal untuk memulai investasi pada produk ini bisa bervariasi ada yang minimal Rp 5 juta seperti BSM Investa Berimbang, atau Rp 1 juta untuk BNI Dana Syariah, bahkan ada yang hanya Rp 250 ribu. Untuk pemesanannya pun relatif mudah tinggal mendatangi kantornya masing-masing. Untuk BNI Dana Syariah dan BSM Investa Berimbang tinggal mendatangi Kantor Cabang BNI Syariah dan BSM yang sudah relatif tersebar.

Khusus untuk beberapa tahun terakhir pilihan investasi masyarakat biasanya tertuju pada reksadana BNI Dana Syariah yang dikelola oleh manajer investasi PT BNI Securities. Reksadana BNI dapat memberikan hasil yang cukup baik yaitu sekitar 11-13% per tahunnya. Selain itu produk yang ditawarkan oleh PT BNI Securities cukup banyak dan beragam. Reksadana ini dikelola pada berbagai macam efek yang didominasi oleh instrument pasar uang serta instrument hutang seperti sukuk subordinasi mudharabah bank Muamalat tahun 2008, sukuk mudharabah I Adhi tahun 2007, obligasi syariah ijarah berlina I tahun 2004, sukuk ijarah PLN II tahun 2007, sukuk ijarah metrodata electronics I tahun 2008, obligasi syariah ijarah I Matahari Putra Prima tahun 2004, obligasi syariah ijarah Indosat tahun 2005, obligasi syariah ijarah I Hits tahun 2004, sukuk ijarah Indosat II tahun 2007 serta sukuk ijarah aneka gas industri I tahun 2008.

Secara kinerja, reksadana ini menghasilkan persentase yang cukup tinggi. Sepanjang satu tahun kinerja, reksadana ini membukukan persentase sebesar 11.03% dengan Sharpe ratio sebagai satuan kinerja juga positif sebesar 0.63%. Kinerja reksadana ini selama tiga tahun membukukan persentase sebesar 31.1% dengan Sharpe ratio sebesar 0.1%. Kinerja reksadana ini sepanjang diterbitkan pada tahun 2004 telah mencapai persentase sebesar 50.72% dengan Sharpe ratio

yang juga positif sebesar 0.1%. Kinerja terbaik berada pada kinerja selama 1 bulan yang ditunjukkan oleh nilai Sharpe ratio tertinggi sebesar 1.43% dengan imbal hasil yang diberikan sebesar 1.27%.

Tetapi untuk menjatuhkan pilihan pemodal harus tetap berhati-hati. Meneliti produk sebelum membeli. Jangan sampai membeli produk tanpa terlebih dahulu membaca prospektus. Atau lebih parah lagi, membeli reksadana yang sama sekali tidak memiliki prospektus. Sebagai produk investasi reksadana syariah bukanlah sesuatu yang imun dan kebal dari kerugian. Investasi syariah tetap saja mengandung resiko kerugian ketika dikelola sang manajer investasi. Hal ini bisa kita buktikan dengan pembubaran reksadana Rifan Syariah oleh Bapepam akhir tahun 2004 karena NAB-nya telah menjadi Rp 0,- akibat ketidakberhasilan mengelola dana investasi.

Beberapa yang penting untuk dipertimbangkan lagi adalah kapasitas dan kemampuan Manajer Investasi untuk mengelola dana, hal ini bisa dilihat dari kinerja yang berjalan selama ini. Perlu pula dipertimbangkan biaya-biaya yang dibebankan seperti; biaya pembelian dan biaya penjualan kembali, imbalan jasa Manajer Investasi dan imbalan jasa Kustodian.

Dengan demikian, untuk berinvestasi di reksadana syariah kita tetap harus memperhitungkan kinerja yang merupakan ukuran efektivitas dan efisiensi manajer investasi dalam mengelola produk tersebut. Melalui kinerja reksadana juga dapat menjadi bahan pertimbangan bagi masyarakat pemilik modal dalam menentukan investasinya di dalam instrument reksadana syariah.

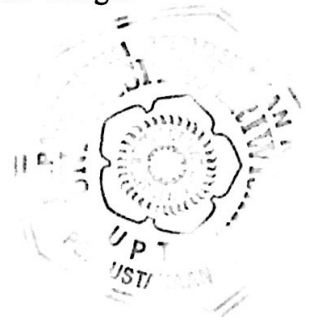
Berdasarkan uraian diatas, maka untuk mengukur kinerja reksadana syariah terdapat tiga macam metode yaitu metode Sharpe, metode Treynor dan metode

Jensen. Metode Sharpe mengukur kinerja reksadana dengan menggunakan standar deviasi (resiko total) sebagai ukuran resiko. Sedangkan metode Treynor dan Jensen keduanya menggunakan beta (resiko sistematis) sebagai ukuran resiko. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode Jensen dimana metode ini memiliki keunggulan tersendiri yaitu menggunakan resiko sistematis atau resiko pasar untuk menentukan besarnya tingkat *return* yang diharapkan. Sedangkan metode lainnya hanya menggunakan kinerja reksadana. Mengingat manfaat yang dapat diperoleh dari informasi kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai perbandingan kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional yang merupakan hal baru di Indonesia. Sehubungan dengan hal diatas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul

“ANALISIS KINERJA INVESTASI REKSADANA PT. BNI SECURITIES STUDI KOMPARATIF ANTARA KONVENSIONAL DAN SYARIAH DENGAN METODE JENSEN”

1.2. Rumusan Masalah

Pengelolaan reksadana syariah dan konvensional dilakukan dengan pengumpulan dana para pemilik modal dan disatukan kedalam portofolio oleh para ahli dengan pengawasan dan izin dari Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), dengan mekanisme penyetoran langsung kepada para Manajer investasi selaku pengelola dari reksadana tentunya. Tujuan dari para investor yang paling utama adalah untuk mencari keuntungan, namun keuntungan yang diinginkan pada reksadana syariah adalah keuntungan yang halal dengan



ketentuan yang ditetapkan oleh agama tentunya. Namun sesuai dengan prinsip investasi yaitu *high risk and high return* maka tentunya para investor harus pintar-pintar memilih reksadana yang memiliki kinerja yang baik, untuk itulah penelitian ini dilakukan.

Adapun masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kinerja investasi reksadana syariah dengan reksadana konvensional pada PT. BNI Sekuritas?
2. Reksadana apa saja yang memiliki kinerja investasi yang terbaik diantara produk-produk reksadana syariah dan reksadana konvensional yang dimiliki PT. BNI Sekuritas?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menilai kinerja investasi dari PT. BNI Sekuritas pada periode yang ditetapkan.
2. Untuk menilai reksadana apa saja yang memiliki kinerja investasi terbaik dalam periode yang ditetapkan.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Menambah wawasan keilmuan dan pemahaman tentang investasi, khususnya pada instrumen reksadana syariah dan konvensional.
2. Dapat dipakai sebagai informasi bagi lembaga dan individu yang memerlukan dalam rangka penentuan pilihan investasinya.
3. Untuk diteliti lebih lanjut oleh pihak lain yang memiliki perhatian di bidang investasi reksadana baik syariah maupun konvensional.

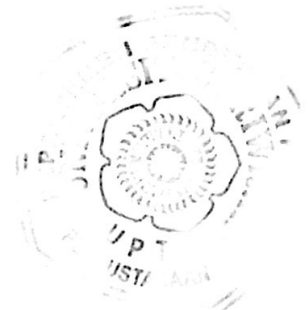
4. Sebagai wadah untuk mengaplikasikan teori yang telah didapat selama mengenyam bangku perkuliahan.

1.5. Sasaran Penelitian

1. Menghitung NAB/Unit (Nilai Aktiva Bersih per Unit) dengan mengetahui nilai dari Jensen alpha terhadap reksadana syariah dan konvensional pada PT. BNI Sekuritas.
2. Menghitung tingkat risiko yang didapatkan oleh reksadana syariah dan reksadana konvensional pada PT. BNI Sekuritas.
3. Membuat kesimpulan dari perhitungan kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional pada PT. BNI Sekuritas.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi, H. 2003. *Investasi Syariah di Pasar Modal, Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Jakarta: Cetakan Kedua, PT Gramedia Pustaka Utama.
- Ahmad, Kamaruddin. 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Palembang : Penerbit Rineka Cipta.
- Anonimous, 1995, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Departemen Keuangan, Lembaran Negara Republik Indonesia.
- Anonimous, 2001, Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 20 Tahun 2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah.
- Brigham, Eugene F dan Louis C. Gapenski. 1993. *Intermediate Financial Management*, Boston: Dryden Press.
- Eko Priyo Pratomo. dan Ubaidillah Nugraha. 2005. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Fabozzi, FJ. 2004. *Manajemen Investasi*. Edisi Indonesia. Jakarta: Buku I, Salemba Empat, Simon & Schuster (Asia) Pte, Ltd Prentice Hall.
- Gozali, Ahmad. 2004. *Halal, Berkah, Bertambah "Mengenal dan Memilih Produk Investasi Syariah"*, Jakarta: Perebit PT Elex Media Komputindo.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Jilid 1, Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.



Hirt, Geoffrey A dan Stanley B. Block. 1993. *Financial Of Investment Management*. Boston: Richard D. Irwin Inc.

<http://www.reksadanasyariah.net/2008/08/investasi-dalam-perspektif-syariah.html>

<http://www.reksadanasyariah.net/2008/08/investasi-halal-melalui-reksadana.html>

<http://www.reksadanasyariah.net/2008/08/pasar-modal-syariah-bag-1.html>

<http://www.reksadanasyariah.net/2008/08/pengertian-reksadana-syariah.html>

http://www.reksadanasyariah.net/2008/08/reksa-dana-syariah-kian-menawan_22.html

Jaka E, Cahyono. 2000. *Cara Jitu Meraih Untung dari Reksadana*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF.

Jones, Charles P. 2000. *Investment: Analysis and Management*. New York: John Wiley & Son, Inc.

Puspowarsito. 2008. *Metode Penelitian Organisasi (Dengan Aplikasi Program SPSS)*. Bandung: Penerbit Humaniora.

Rally, Frank K dan Edgar A. Norton. 1995. *Investment*. Orlando: Dryden Press.

Rudiyanto, 2007. "Evaluasi Reksadana versi Jensen Alpha". *Investor*. Edisi IX/171/2007. hal. 94.

Salam, M Ade. 2008. *Penilaian Kinerja Reksadana Terbuka pada PTTrimega Sekuritas Tahun 2006 dengan Metode Jensen*. Skripsi. Universitas Sriwijaya, Palembang.

Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.