

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Masalah

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.¹ Dengan penundaan konsumsi tersebut diharapkan investor akan mendapatkan keuntungan (*interest*), dan kemudian akan meningkatkan taraf hidupnya. Dengan berinvestasi manusia akan merasa sedikit aman karena mempunyai sesuatu yang dapat digunakan untuk kebutuhan yang diperlukan di saat ini atau waktu mendatang. Karena harta yang kita miliki harus diputar dalam perekonomian kepada hal yang produktif agar menghasilkan *return* bagi pemiliknya dan bermanfaat bagi orang lain.² Investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya yaitu dengan berinvestasi pada pasar modal.

Pasar modal merupakan salah satu instrument investasi penting dalam perekonomian dunia. Industri, dan perusahaan memanfaatkan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan memperkuat struktur modal.³ Di pasar modal ada beberapa jenis instrument yang bisa dijadikan alternatif dalam berinvestasi yakni saham, reksa dana, dan obligasi. Namun, dari ketiga instrument investasi tersebut reksa dana dianggap sebagai alternatif paling tepat saat ini. Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi

¹Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2007, hlm. 5.

²Agustianto, <http://www.iaei-pusat.org/articel/ekonomi-syariah/investasi-syariah-mengunungkan-dunia-dan-akhirat-?language=id.diakses10-02-2015> jam 12:00 WIB

³Adrian Sutaedi, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011, hlm. 75.

masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka, reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengertian yang terbatas. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 27 Reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dengan kata lain, reksa dana merupakan wadah berinvestasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio berdasarkan kebijakan investasi yang diterapkan oleh manajer investasi.

Sedangkan reksa dana syariah adalah reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam. Instrument investasi yang dipilih dalam portofolionya haruslah yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika yang menerbitkan instrument investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam, seperti tidak melakukan *riba*, *maysir*, dan *gharar*. Jadi saham, obligasi, dan sekuritas lainnya yang dikeluarkan perusahaan yang berhubungan dengan produksi atau penjualan minuman keras, rokok, produk mengandung babi, bisnis hiburan berbau maksiat, bisnis senjata, perjudian, pornografi, dan sebagainya tidak dimasukkan ke dalam portofolio reksa dana syariah.⁴

⁴ Heri Sudarsono, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005, hlm. 200-201.

Perbedaan yang paling nampak dari operasional reksadana syariah dengan reksadana konvensional adalah proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio. Proses *cleansing* atau filterasi terkadang juga menjadi ciri tersendiri, yaitu membersihkan pendapatan yang dianggap diperoleh dari kegiatan haram, dengan membersihkannya sebagai *charity*. Di Indonesia sekarang ini, proses *screening* terhadap produk saham yang berprinsip syariah sudah tidak terlalu sulit lagi, karena sudah ada indeks saham berbasis syariah yaitu Daftar Efek Syariah (DES), yang dapat mempermudah pemilihan saham dan pengukuran kinerja investasi berbasis syariah.⁵

Konsep syariah sebenarnya tak berkuat pada masalah larangan agama saja, tetapi juga membahas tentang untung rugi dan profesionalitas dari aktivitas ekonomi. Sebab pada prinsipnya, konsep syariah bertujuan membangun pola ekonomi yang lebih berkeadilan, termasuk dalam mencari keuntungan dan membangun risiko. Bahkan dalam Islam memperhitungkan unsur risiko sangat dianjurkan mengingat tidak ada yang bisa memastikan apa yang akan terjadi di masa yang akan datang. Dalam setiap investasi tidak hanya *return* atau keuntungan yang diharapkan, tetapi juga harus menyadari risiko yang akan dihadapi.⁶ Risiko merupakan hal yang dapat datang kapan saja dan sulit dihindari baik oleh organisasi maupun investor, meskipun risiko tidak bisa dihindari tapi seorang investor perlu melakukan diversifikasi pada investasi yang dilakukannya.

⁵Dariyus, *Apakah Kinerja Dan Risiko Reksadana Syariah Lebih Baik Dibandingkan Dengan Reksadana Konvensional?*. (Jurnal Orasi Bisnis Edisi ke-VIII, November 2012), hlm. 5.

⁶ Encep Ilyan, <http://sevenquran.wordpress.com/2014/10/20/kinerja-reksadana-syariah/>, diakses 20-02-2015 jam 10.15 WIB.

Reksadana pendapatan tetap merupakan salah satu sekuritas yang yang memiliki *return* yang rendah dan tidak banyak memberikan manfaat penurunan risiko karena risiko dan *returnnya* berada di bawah risiko obligasi Pemerintah. Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang minimum 80% asetnya diinvestasikan pada obligasi baik korporasi maupun Pemerintah. Reksa dana pendapatan tetap cocok untuk investasi jangka waktu 1-3 tahun dengan keuntungan yang didapat sekitar 7%-12% per tahun tapi ada juga yang kinerjanya bisa memberikan *return* sampai di atas 20% per tahun. Namun *return* pada reksa dana tidak selamanya memberikan *return* sesuai harapan, karena *return* tergantung pasar.⁷

Beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai perbandingan kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional dapat disimpulkan bahwa terdapat hasil yang berbeda-beda yaitu kinerja reksa dana syariah maupun konvensional yang dapat mengungguli kinerja pasarnya maupun tidak dapat mengungguli kinerja pasarnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Iggi H Achsien tentang perbandingan antara reksa dana syariah dan reksa dana konvensional di Malaysia memberikan bahwa keterbatasan sarana investasi ternyata tidak menyebabkan kinerja reksa dana syariah (*Islamic Mutual Fund*) di Malaysia menjadi *underperform* dibandingkan reksa dana Konvensional.⁸ Dan penelitian Karim Business Consulting (KBC) yang dilakukan pada tahun 2003 rata-rata Reksa dana syariah untuk kategori pendapatan tetap (*fix income*) memberikan *return* 11,60%. Sedangkan reksa dana konvensional memberikan

⁷OneShildt, <http://ifpc.kontan.id/2013/04/18/memilih-reksadana-sesuai-tujuan-keuangam/>. Diakses 19-03-2015 Jam 12.00 WIB.

⁸ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.

return rata-rata 13,89. Dari hasil ini jelas reksa dana dengan fix income masih kompetitif jika dibandingkan dengan reksa dana konvensional.⁹

Sedangkan di Indonesia penelitian mengenai reksa dana telah dilakukan oleh Inayatul Hikmah Suciningtyas (2009) Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode *bullish* yaitu tahun 2004 dan 2006 kinerja reksa dana konvensional lebih baik dari pada kinerja reksa dana syariah, sedangkan tahun 2005 kinerja reksa dana syariah lebih baik dari pada kinerja reksa dana konvensional.¹⁰ Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Neuneung Ratna Hayati (2006) menunjukkan reksa dana pendapatan tetap konvensional dari keseluruhan RDPT selama tahun 2004-2005, secara rata-rata terdapat 93% RDPT memiliki rata-rata tingkat keuntungan di bawah tingkat keuntungan pasar. Tingkat keuntungan rata-rata tertinggi terjadi pada bulan Agustus dan Desember turun hampir 105% dalam jangka waktu 1 bulan, dan tingkat rata-rata risiko per bulan tercatat mulai bulan Juli-Desember memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan risiko pasar, dan juga berdasarkan perhitungan *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* terdapat hasil yang konsisten dengan jumlah penilaian yang hampir merata dari keseluruhan reksa dana. Sedangkan reksa dana pendapatan tetap syariah rata-rata *return* secara individual selama tahun 2004-2006 seluruh RDPT syariah menghasilkan rata-rata tingkat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan *return* pasar, rata-

⁹ Nurul Huda, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008.

¹⁰ Inayatul Hikmah Suciningtyas, "Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Dengan Reksa Dana Konvensional (Studi Danareksa Syariah Berimbang Dan Dana Reksa Anggrek PT Danareksa Investmen Managemen Periode 2005-2007)", <http://perpustakaan.uns.ac.id> diakses 12/03/2015 jam 12.00 WIB.

rata risiko RDPT syariah memiliki risiko lebih tinggi dari pasar. Sedangkan secara individual, rata-rata risiko yang dimiliki lebih kecil daripada risiko pasar, dan juga dengan pengukuran menggunakan *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* terdapat 4 dari 6 RDPT syariah yang memiliki kinerja baik meskipun ranking dari tiap-tiap pengukurannya berbeda.¹¹

Berdasarkan data yang bersumber dari investa.kontan.co.id Industri reksadana syariah sulit merangkak naik. Per 10 September 2014, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat, dana kelolaan reksadana syariah senilai Rp 9,37 triliun. Jumlah ini turun 0,64% daripada posisi akhir tahun 2013 sebesar Rp 9,43 triliun. Padahal total dana kelolaan reksadana justru menanjak. Per 10 September 2014, total dana kelolaan industri reksadana Rp 214,49 triliun, atau tumbuh 11% ketimbang posisi Desember 2013 yang senilai Rp 192,54 triliun. Hal ini kemungkinan disebabkan karena penurunan dana kelolaan reksadana syariah adalah menyusutnya unit penyertaan (UP) pada beberapa jenis reksadana, khususnya terproteksi dan reksadana indeks. UP reksadana terproteksi turun lantaran ada beberapa reksadana yang jatuh tempo. Sementara dana yang diperoleh dari penerbitan reksadana terproteksi baru di tahun 2014 belum mampu menyamai nilai reksadana yang jatuh tempo. Melambatnya pertumbuhan industri reksa dana syariah lantaran jumlah produk masih terbatas sehingga pilihan investor terbatas pada reksa dana konvensional. Dan hal ini membuat berkurangnya dana kelola yang berasal dari penurunan nilai portofolio yang menjadi asset

¹¹ Neuneung Ratna Hayati, “*Perbandingan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap (Konvensional Dan Syariah) Sebagai Salah Satu Evaluasi Portfolio Investor Dipasar Modal*”, Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Ekonomi. Vol 7 No.4.P 954-968.

reksa dana syariah. Penurunan dana kelola disebabkan juga adanya pembubaran reksa dana syariah, sehingga secara agregat dana kelola menurun. Selain itu juga berkurangnya dana kelola reksa dana syariah karena investor *profit taking* sehingga pertumbuhan reksa dana tak seagresif konvensional.¹²

Perkembangan reksa dana pendapatan tetap di Indonesia tahun 2013 memiliki kinerja yang kurang bagus berdasarkan data PT Infovesta Utama, per 31 Mei 2013-25 Juni 2013, indeks reksa dana pendapatan tetap minus rata-rata 3,69%. Di reksa dana pendapatan tetap, salah satu reksadana syariah yang tidak terkoreksi dalam adalah Mandiri Investa Dana Syariah milik PT Mandiri Manajemen Investasi, dengan *return* minus rata-rata 0,84%.¹³ Rata-rata *return* reksa dana pendapatan tetap syariah hingga bulan November 2013 memiliki *return* minus sekitar -1,6% dengan rata-rata imbal hasil reksa dana pendapatan tetap, termasuk konvensional dan syariah -5,46%. Sedangkan pada tahun 2014 kinerja reksa dana pendapatan tetap berdampak positif. Data dari PT Infovesta Utama menunjukkan, dari 121 produk reksa dana pendapatan tetap, hanya empat produk yang menoreh kinerja minus selama bulan april 2014. Dimana rata-rata imbal hasil reksa dana pendapatan tetap di bulan april sekitar 0,79%. Dua produk yang mencatat kinerja tertinggi selama April 2014, yaitu Syailendra Fixed Income Fund milik PT Syailendra Capital, dengan *return* 2,15%. Lalu, Mandiri Investa Dana Syariah kelolaan PT Mandiri

¹² Wahyu Satriani, <http://investasi.kontan.co.id/news/dana-kelola-reksadana-syariah-sulit-mnanjak>, diakses 20-02-2015 jam 10.00 WIB

¹³ Dina Faisah, <http://investasi.kontan.co.id/2014/06/01/news/reksadana-syariah-lebih-tahan-koreksi>, diakses 24-02-2015 jam 15.00 WIB.

Manajemen Investasi dengan return 1,95%. Sedangkan produk racikan PT Mega Capital, yaitu Mega Rico Dua mencatatkan kinerja terendah, yaitu minus 1,76%. Analisis PT Infovesta Utama, kinerja bulanan reksadana pendapatan tetap sudah sejalan dengan kinerja aset dasarnya.¹⁴

Berdasarkan data yang bersumber dari kontan, pada tahun 2013 *return* reksa dana Mandiri Investa Dana Syariah berada di atas Mandiri Investa Dana Utama. Namun, hal ini masih menjadi keraguan tentunya bagi kaum awam atas *return* yang diterima dari reksa dana syariah tidak besar atau menguntungkan dibanding dengan reksa dana konvensional apalagi pada tahun 2014 kenaikan *return* Mandiri Investa Dana Utama yang naik sekitar 1,98% di tambah lagi pada tahun 2013 banyak reksa dana syariah yang dibubarkan dan hal ini menyebabkan berkurangnya dana kelola sehingga menyebabkan kurang optimalnya pengalokasian produk atau portofolio investasi, selain akibat dari adanya proses *screening* yang membatasi investasi portofolio hanya pada produk yang sesuai dengan syariat Islam dan juga hal ini menjadi kendala bagi reksa dana syariah untuk mendapatkan *return* yang optimal.

¹⁴ Noor Muhammad Falih, <http://investasi.kontan.co.id/2014/05/07news/kinerja-reksadana-pendapatan-tetap-positif-1>, diakses 25-02-2014 jam 14.45 WIB.

Berdasarkan uraian masalah diatas, maka dalam penelitian ini merumuskan judul “ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA PENDAPATAN TETAP REKSA DANA MANDIRI INVESTA DANA SYARIAH (MidSya) DAN REKSA DANA PENDAPATAN TETAP MANDIRI INVESTA DANA UTAMA (MIDU)”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka penulis membatasi perumusan masalah pada :

1. Bagaimana kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Mandiri Investa Dana Syariah?
2. Bagaimana kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Mandiri Investa Dana Utama?
3. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Mandiri Investa Dana Syariah dengan kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Mandiri Investa Dana Utama?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang penulis kemukakan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui bagaimana kinerja reksa dana pendapatan tetap Mandiri Investa Dana Syariah.
- b. Untuk mengetahui bagaimana perbandingan kinerja reksa dana Mandiri Investa Dana Utama.

- c. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara kinerja reksa dana pendapatan tetap Mandiri Investa Dana Syariah dengan kinerja reksa dana pendapatan tetap Mandiri Investa Dana Utama.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, diantaranya :

- a. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memperkaya khasanah ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang investasi dan menjadikan masukan yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.
- b. Secara praktis, bagi Manajer Invesatsi penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kinerja yang telah mereka capai, sehingga para manajer investasi akan berusaha meningkatkan kinerjanya. Bagi Akademis, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi sejauh mana kinerja reksa dana pendaptan tetap syariah dan konvensional yang lebih baik.

1.5. Kerangka Pemikiran

UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 2, menyatakan bahwa reksa dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Sementara, Manurung mendefinisikan reksa dana sebagai kumpulan dana dari masyarakat yang di investsikan pada saham, obligasi, deposito berjangka, pasar uang, dan sebagainya. Selain itu, dapat juga dinyatakan reksa dana merupakan kumpulan dari sejumlah investor yang

dikelola oleh Manajer Investasi (*fund manager*) untuk di investasikan ke dalam portofolio Efek. Sedangkan reksa dana syariah adalah reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam, seperti tidak mengandung unsur riba dan spekulasi.

Kinerja historis dari suatu reksa dana bukan merupakan kepastian kinerja di masa yang akan datang, tetapi paling tidak konsistensi jangka panjang atas kinerja masa lalu merupakan salah satu petunjuk potensi reksa dana tersebut di masa yang akan datang. Kinerja historis reksa dana berkaitan dengan profil risiko dan *return* yang dihasilkan. Profil risiko dan kinerja perlu mendapat perhatian agar investor tidak terjebak dengan hanya melihat *return* yang dihasilkan.

Return (Tingkat Pengembalian), adalah suatu hasil pengembalian yang diperoleh dari suatu dana atau modal yang ditanamkan pada suatu investasi. Definisi *return* menurut Gitman adalah sebagai berikut “ *The return is the total gain or loss experienced on an investemen a given period of time, calculated by dividing the asset’s change in value plus any cash distribution the period by its beginning of period investemen value*”.¹⁵ *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi atau *return* ekspetasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi diharapkan dimasa mendatang.¹⁶

¹⁵ Gitman, at all, *Principles Of Managerial Finance*, 10th Edition. New Jersey; John Wiley and Sons, 2003.

¹⁶ Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, edisi 2007 ,Yogyakarta: BPFE, 2007, hlm. 109.

Pada dasarnya tidak ada suatu bentuk investasi yang tidak berisiko, menurut Gitman definisi risiko adalah sebagai berikut: “ *The change of financial loss pr formally, the variability of retrun associated with a guven assets*”. Risiko adalah perbedaan antara tingkat pengembalian aktual (*actual return*) dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Pengukuran kinerja reksa dana yang melibatkan faktor risiko akan memberikan informasi yang mendalam bagi investor tentang sejauh mana kinerja yang diberikan oleh manajer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut. Sebenarnya, informasi mengenai risiko dari sebuah reksa dana sudah tercantum pada prospektus masing-masing reksa dana. Namun, tidak bagi investor untuk menerjemahkan risiko tersebut. Dan juga dalam setiap jenis investasi mengandung ketidakpastias atas risiko. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang ditanamkan. Hasil yang diharapkan diterjemahkan dalam tingkat keuntungan yang diharapkan atau *expected return*, sedangkan risiko berarti probabilitas tidak tercapainya tingkat keuntungan yang diharapkan, semakin besar penyimpangan tingkat keuntungan yang diharapkan, maka semakin besar pula tingkat risikonya “ *high risk high return*”. Ada tiga tipe investor dalam kaitan dengan preferensi terhadap risiko,yaitu individu yang menyukai risiko (*risk seeker*), individu yang tidak menyukai risiko (*risk averse*), dan individu yang netral terhadap risiko (*risk neutrality*).

Dalam mengevaluasi kinerja reksa dana investor harus memperhatikan apakah tingkat *return* portofolio yang diperoleh sudah cukup memadai untuk

menutup risiko yang harus ditanggung. Dengan kata lain, penilaian kinerja portofolio harus didasarkan pada ukuran yang bersifat *risk adjusted*. Ukuran kinerja portofolio yang bersifat *risk adjusted* berarti bahwa pengukuran kinerja portofolio tidak hanya dilihat dari besarnya *return* portofolio, tetapi juga harus memperhatikan besarnya risiko yang akan ditanggung untuk memperoleh besarnya *return* tersebut.

Guna mendapatkan keputusan investasi yang optimal dalam memilih reksa dana, investor harus melakukan pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio. Hasil pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio dapat mengidentifikasi apakah portofolio yang dipilih mampu memberikan *return* yang diharapkan dan apakah *return* tersebut juga sudah sesuai dengan risiko yang ditanggung. Pengukuran kinerja reksa dana dapat diukur dengan tiga metode diantaranya adalah:

a. Metode *Sharpe*

Sharpe index merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh William Sharpe. Pengukuran dengan metode *Sharpe* pada “Risk Premium”. *Risk Premium* adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksa dana dan rata-rata kinerja investasi yang berbeda yang bebas risiko (*Risk Free Asset*).

Dengan membagi risk premium dengan standar deviasi, *Sharpe* mengukur *risk premium* yang dihasilkan per unit risiko yang diambil. *Sharpe* mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang

diperoleh (*risk premium*) untuk tiap risiko yang diambil. Semakin tinggi nilai rasio *Sharpe* semakin baik kinerja reksa dana.

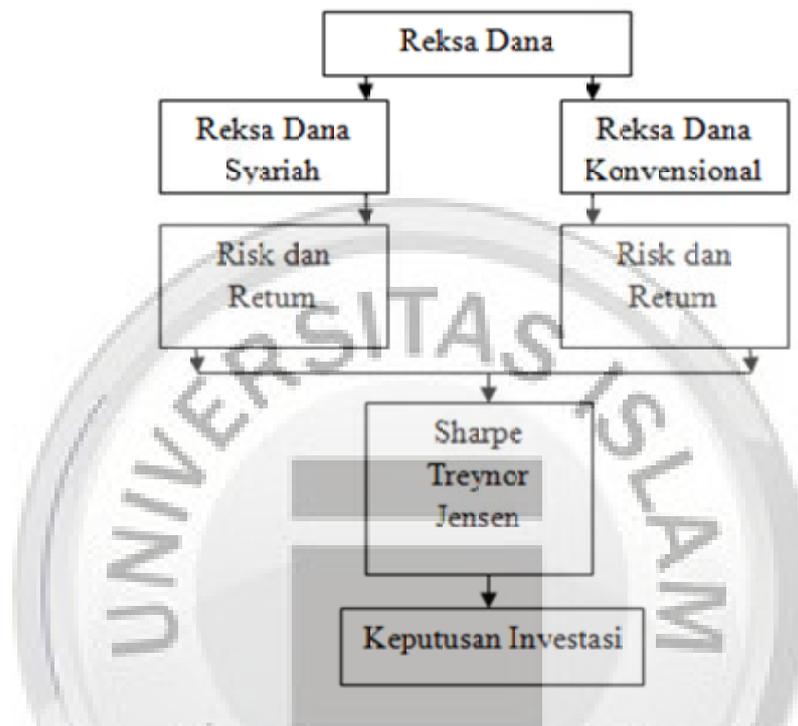
b. Metode *Treynor*

Treynor index merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor (1965). Pengukuran *Treynor* pada dasarnya tidak berbeda dengan pengukuran *Sharpe*, hanya saja yang bertindak sebagai pembaginya adalah beta (β) yang merupakan risiko sistematis atau risiko pasar.

c. Metode *Jensen*

Model ini dibuat oleh Michael C. Jensen. Jensen mengemukakan hasil penelitian terhadap 115 reksa dana dalam kurun waktu 1945-1964. Pengukuran dengan metode *Jensen* menilai kinerja Manajer Investasi didasarkan atas seberapa besar manajer investasi tersebut mampu memberikan kinerja diatas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai *alpha* positif, semakin baik.

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran Teoritis



1.6. Metode Penelitian dan Teknik Penulisan

1.6.1. Metode Penelitian

Metode yang dilakukan penulis yaitu metode komparatif. Metode komparatif adalah penelitian yang bersifat membandingkan. Dalam penelitian ini penulis memasukan dua unsur dalam mengukur kinerja reksa dana, unsur tersebut adalah tingkat pengembalian (*return*) dan *risk adjusted performance*. Untuk membuktikan antara kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah dan konvensional, maka akan digunakan Uji Beda, uji beda ini akan memberikan gambaran mengenai perbedaan dari kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah dan konvensional.

1.6.2. Populasi dan Sampel

Data adalah sekumpulan nilai dari suatu fakta atau objek yang diyakini kebenarannya, sedangkan populasi adalah sekumpulan data yang melibatkan objek.¹⁷ Populasi yang diambil dari penelitian ini adalah reksa dana syariah dan reksa dana konvensional yang ada di PT Mandiri Manajemen Investasi dan masih dalam status aktif dari tahun 2011-2014. Sedangkan sampel terbatas pada Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah (Mandiri Investa Dana Syariah) dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Konvensional (Mandiri Investa Dana Utama) selama periode pengamatan yaitu dari tahun 2011-2014. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan terbatas (*purpose sampling*) yaitu pengambilan sampel terbatas karena populasi reksa dana memiliki jenis dan alokasi yang berbeda-beda. Data yang digunakan adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) dalam rentang waktu Januari 2011 - Desember 2014.

1.6.3. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapat bukan berasal dari sumber data yang bersangkutan melainkan dari instansi lain yang telah mengumpulkan data tersebut. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan Nilai Aktiva Bersih (NAB) harian dan bulanan reksa dana PT Mandiri Manajemen Investasi tahun 2011-2014, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) data IHSG diperoleh dari www.yahoofinance.com , www.idx.co.id

¹⁷ MC Maryati, *Statistik Ekonomi Dan Bisnis Plus Konsep Dasar Aplikasi Bisnis dan Ekonomi Kasus-Kasus*, Yogyakarta: UMP YKPN, 2001, hlm. 7.

selama periode pengamatan, dan Suku bunga bebas risiko data tingkat suku bunga bebas risiko diperoleh dari tingkat suku bunga bebas risiko digunakan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) diperoleh dari website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

1.6.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data pada penelitian ini adalah :

- a. Dokumentasi, yaitu cara pengumpulan data dengan mengumpulkan dokumen-dokumen yang berkaitan dengan penelitian.
- a. Studi Kepustakaan, atau studi literatur merupakan sebuah proses mencari berbagai literatur, hasil kajian atau studi yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan.¹⁸ yaitu penulis melakukan studi pustaka berdasarkan sumber-sumber bacaan dengan mengutip teori-teori, buku-buku, artikel dan dokumen-dokumen lainnya yang ada hubungannya dengan permasalahan yang dikaji.

1.6.5. Operasional Variabel

Operasionalisasi variabel adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan cara memberikan arti atau menspesifikasikan kegiatan atau mengukur variabel tersebut.¹⁹ Dalam melakukan kinerja suatu portofolio variabel yang dioperasikan adalah variabel tingkat keuntungan dan risiko.

¹⁸ Nanang Martono, *Metode Penelitian kuantitatif*, Jakarta : PT. Raja GrafindoPersada,2010, hlm .42.

¹⁹ *ibid*

Tabel 1.1
Operasional variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah (X1)	Kemampuan portofolio mengkomparansi tingkat risiko yang harus di tanggung	1. $NAB/UP = \frac{Total\ NAB}{Total\ UP}$ 2. $Kinerja_{Subperiode} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$ 3. $R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$ 4. $R_{RF} = \frac{\sum SBI}{\sum Periode}$ 5. $\sigma = \sqrt{\sigma^2}$ 6. $S_i = \frac{(R_{it} - R_{ft})}{\sigma_{it}}$ 7. $T_i = \frac{(R_{it} - R_{ft})}{\beta_{it}}$ 8. $R_{it} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p (R_{mt} - R_{ft}) + \mu_t$	Rasio
Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Konvensional (X2)	Kemampuan portofolio mengkomparansi tingkat risiko yang harus di tanggung	1. $NAB/UP = \frac{Total\ NAB}{Total\ UP}$ 2. $Kinerja_{Subperiode} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$ 3. $R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$ 4. $R_{RF} = \frac{\sum SBI}{\sum Periode}$ 5. $\sigma = \sqrt{\sigma^2}$ 6. $S_i = \frac{(R_{it} - R_{rf})}{\sigma_{it}}$ 7. $T_i = \frac{(R_{it} - R_{ft})}{\beta_{it}}$ 8. $R_{it} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p (R_{mt} - R_{ft}) + \mu_t$	Rasio

1.6.6. Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Data yang digunakan bersifat kuantitatif sehingga pengolahan data dilakukan dengan menggunakan microsoft excel dan SPSS. Adapun tahun pengolahan data diawali dengan penentuan periode yaitu penelitian dilakukan secara bulanan dan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penelitian ini dihitung secara bulanan terkecuali untuk menghitung risiko digunakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit harian. Kemudian dilanjutkan dengan melakukan analisis data berupa perhitungan return RPDT Syariah dan RDPT Konvensional. Selanjutnya dilakukan perhitungan terhadap risiko dari masing-masing Reksa Dana. Setelah diketahui return dan risiko dari tiap-tiap Reksa Dana, maka dilakukan evaluasi kinerja masing-masing Reksa Dana, kemudian melakukan pengujian beda rata-rata dari kedua Reksa Dana tersebut. Adapun tahap-tahap tersebut diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

a. Menentukan periode

Periode penelitian ini dilakukan secara bulanan dan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penelitian ini dihitung secara bulanan terkecuali untuk menghitung risiko digunakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit harian.

b. Menghitung *return* porotofolio

- 1) Formulasi perhitungan kinerja (*return*) Reksa Dana, adalah sebagai berikut :²⁰

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

Dimana :

R_i = Tingkat pengembalian investasi

NAB_t = NAB bulan sekarang

NAB_{t-1} = NAB bulan lalu

- 2) *Return* IHSG adalah indeks pasar yang digunakan sebagai ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingnya adalah IHSG, karena IHSG merupakan suatu indikator untuk memantau pergerakan harga seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Return*-nya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

R_m = *Return* harga pasar

$IHSG_t$ = *Return* harga saham IHSG pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = *Return* harga saham IHSG pada waktu $t-1$

- 3) *Return risk free* merupakan investasi dengan bebas risiko yang disumsikan dengan tingkat rata-rata Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada suatu periode tertentu. *Risk free* dapat diketahui dengan cara sebagai berikut :

²⁰ Yoga Saltin, "Analisis Perbandingan Risiko dan Tingkat Pengembalian Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional, Skripsi UII (2006), hlm 8.

$$R_{RF} = \frac{\sum SBI}{\sum \text{Periode}}$$

Dimana :

R_{RF} = Return investasi bebas resiko

$\sum SBI$ = Jumlah Suku Bunga SBI periode t

$\sum \text{Periode}$ = Jumlah periode pengamatan

c. Menghitung standar deviasi dari reksa dana

Perhitungan standar deviasi bulanan didasarkan pada NAB/UP harian.

Untuk mendapatkan nilai standar deviasi terlebih dahulu harus mencari besarnya varians dari data, yang dapat dicari dengan rumus :

$$\sigma^2 = \frac{\sum (R_i - \bar{R})^2}{n-1}$$

Dimana :

R_i = Return periode

\bar{R} = Rata-rata return

n = Jumlah periode

setelah itu dicari standar deviasinya dengan rumus $\sigma = \sqrt{\sigma^2}$

d. Mengevaluasi kinerja Reksa Dana berdasarkan metode pengukuran

diantaranya :

1) *Sharpe Measure* :

$$S_i = \frac{R_{it} - R_{ft}}{\sigma_{it}}$$

Dimana :

S_i = Sharpe Index Reksa Dana I pada waktu t

R_{it} = *Return* Reksa Dana I pada waktu t

R_{rf} = *Return Risk Free* pada waktu t

2) *Treynor*

$$T_i = \frac{(R_{it} - R_{rf})}{\beta_i}$$

Dimana :

T_i = *Treynor indeks* reksa dana i pada waktu t

R_{it} = *Return* reksa dana i pada waktu t

R_{rf} = *Return risk free rate* pada waktu t

β_i = Beta reksa dana i pada waktu t

3) *Jensen Alpha*

$$R_{it} - R_{rf} = \alpha_p + \beta_p (R_{mt} - R_{rf}) + \mu_t$$

Dimana :

R_{it} = *Return* reksa dana i pada waktu t

R_{rf} = *Return risk free rate* pada waktu t

α_p = *Jensen's Alpha*

β_p = Risiko sistematis dari potofolio p

R_{mt} = *Return* pasar portofolio pada waktu t

μ_t = *The error term* pada waktu t

- e. Melakukan analisis statistik dan uji hipotesis dengan menggunakan metode beda rata-rata *independent sample t test*.

Sebelum melakukan analisis statistik terlebih dahulu membuat hipotesis.

1) Hipotesis

Hipotesis adalah merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pernyataan. Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui suatu pengujian atau test hipotesis. Adapun rumusan hipotesisnya yaitu :

Hipotesis 1 :

- a. H_0 = tidak ada perbedaan yang signifikan antara Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah (Mandiri Investa Dana Syariah) dengan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Konvensional (Mandiri Investa Dana Utama) berdasarkan *return*.
- b. H_a = ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah (Mandiri Investa Dana Syariah) dengan kinerja reksa dana pendapatan tetap konvensional (Mandiri Investa Dana Utama) berdasarkan *return*.

Hipotesis 2 :

- a. H_0 = tidak ada perbedaan yang signifikan antara Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah (Mandiri Investa Dana Syariah) dengan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Konvensional (Mandiri Investa Dana Utama) berdasarkan *metode sharpe*.
- b. H_a = ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah (Mandiri Investa Dana Syariah)

dengan kinerja reksa dana pendapatan tetap konvensional (Mandiri Investa Dana Utama) *metode sharpe*.

Hipotesis 3 :

- a. H_0 = tidak ada perbedaan yang signifikan antara Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah (Mandiri Investa Dana Syariah) dengan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Konvensional (Mandiri Investa Dana Utama) berdasarkan *metode treynor*.
- b. H_a = ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah (Mandiri Investa Dana Syariah) dengan kinerja reksa dana pendapatan tetap konvensional (Mandiri Investa Dana Utama) berdasarkan *metode treynor*.

Hipotesis 4 :

- a. H_0 = tidak ada perbedaan yang signifikan antara Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah (Mandiri Investa Dana Syariah) dengan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Konvensional (Mandiri Investa Dana Utama) berdasarkan *metode jensen*.
- b. H_a = ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah (Mandiri Investa Dana Syariah) dengan kinerja reksa dana pendapatan tetap konvensional (Mandiri Investa Dana Utama) berdasarkan *metode jensen*.

2) Uji hipotesis

Metode analisis yang digunakan adalah dengan perbandingan kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah dan reksa dana pendapatan tetap konvensional. Untuk mengetahui perbandingan kedua reksa dana tersebut digunakan analisis data *t-test* dua sampel independen (*Independent sample t-test*) ada dua tahapan analisis, yaitu:

a. Dengan *Levene test*, diuji apakah varians populasi kedua sampel tersebut sama ataukah berbeda.

1. Mengetahui apakah varians populasi identik atau tidak identik.

H_0 : kedua varians populasi adalah identik

H_a : kedua varians populasi adalah berbeda (tidak identik)

2. Pengambilan keputusan

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

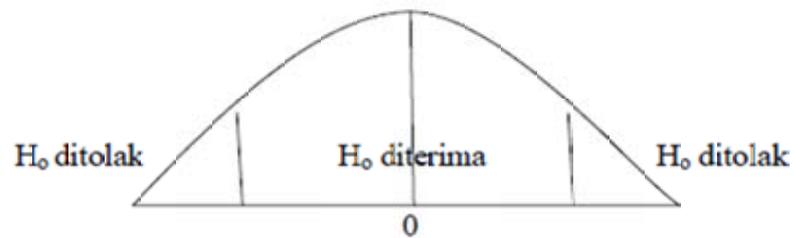
Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

b. Dengan *t-test* dan berdasarkan hasil analisis, diambil suatu keputusan :

1. Apabila kedua varians sama (identik), maka *t-test* menggunakan dasar *Equal Variances Assumed*.

2. Apabila kedua varians tidak sama (tidak identik), maka *t-test* menggunakan dasar *Equal Variances Not Assumed*.

Setelah itu dilakukan uji 2(dua) pihak :



Gambar 1.2

Uji 2 (dua) pihak

Selanjutnya t hitung dibandingkan dengan t tabel dengan $dk = n_1 + n_2 - 2$ dan taraf kesalah 5%. Dalam hal ini berlaku ketentuan :

a. Uji Tabel t

1. Jika t hitung $>$ t tabel, maka H_0 ditolak
2. Jika t hitung $<$ t tabel, maka H_0 diterima

b. Kemudian dilakukan Uji Signifikansi :

1. Jika Sig. hitung $>$ Sig. Yang diharapkan (0,05) maka H_0 diterima.
2. Jika Sig. hitung $<$ Sig. Yang diharapkan (0,05) maka H_0 ditolak.

1.7. Sistematika Penulisan

Untuk mendapatkan kemudahan dalam penulisan skripsi ini, penulis membagi kedalam beberapa bab, yaitu :

BAB I : Pendahuluan, dalam bab ini akan membuat ketentuan-ketentuan pokok dalam penyusunan skripsi yaitu latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kerangka pemikiran, metodologi dan teknik penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : Landasan Teori, dalam bab ini akan dibahas mengenai kinerja reksa dana, pengertian reksa dana syariah dan konvensional, bentuk hukum reksa dana, operasional reksa dana, perbandingan reksa dana syariah dan konvensional.

BAB III : Pada bab ini akan dikemukakan gambaran umum Reksa Dana PT Mandiri Manajemen Investasi.

BAB IV : Analisis Data, dalam bab ini akan dibahas mengenai data-data yang telah di dapat dan menganalisis dengan kenyataan yang ada, atau membandingkan pelaksanaan penelitian pengolahan data, serta pembahasan hasil penelitian berdasarkan data-data yang sudah di peroleh.

BAB V : Kesimpulan dan Saran, berisi tentang kesimpulan dan saran hasil akhir dari penelitian yang telah diteliti dan pendapat yang dikemukakan oleh peneliti yang telah diteliti dan pendapat yang dikemukakan oleh peneliti dalam penelitian yang telah dikaji.