



UNIVERSITAS INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

SKRIPSI

**ANALISIS PENILAIAN KINERJA REKSADANA SYARIAH CAMPURAN
MENGUNAKAN *RISK-ADJUSTED RETURN METHOD*:
STUDI KOMPARASI INDONESIA DAN MALAYSIA
(PERIODE NOVEMBER 2004 – MEI 2007)**

Diajukan Oleh:

YENI RAHMAWATI

0604004612

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI

DEPARTEMEN AKUNTANSI

2008



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Yeni Rahmawati

NPM : 0604004612

Judul Karya Akhir :

**Analisis Penilaian Kinerja Reksadana Syariah Campuran menggunakan
Risk-Adjusted Return Method: Studi Komparasi Indonesia dan Malaysia
(Periode November 2004 – Mei 2007)**

Judul Bahasa Inggris :

***Performance Measurement Analysis of Islamic Mutual Fund – Asset Allocation Using
Risk-Adjusted Return Method: Comparative Study of Indonesia and Malaysia
(for the period November 2004 - Mei 2007)***

Tanggal : 2008

Ketua Departemen Akuntansi

(Dr. Chaerul Djakman)

Tanggal : 2008

Pembimbing Karya Akhir

(Yan Rahadian, S.E., M.S., Ak.)

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yeni Rahmawati

Nomor Mahasiswa : 0604004612

Departemen : Akuntansi

Menyatakan bahwa skripsi yang saya tulis:

Analisis Penilaian Kinerja Reksadana Syariah Campuran menggunakan *Risk-Adjusted Return Method*: Studi Komparasi Indonesia dan Malaysia (Periode November 2004 – Mei 2007).

Performance Measurement Analysis of Islamic Mutual Fund – Asset Allocation Using Risk Adjusted Return Method: Comparative Study of Indonesia and Malaysia (for the period November 2004 - Mei 2007)

belum pernah dibuat sebelumnya oleh orang lain, baik judul maupun isinya.

Surat pernyataan ini saya buat dengan jujur dan dengan segala konsekuensinya.

Depok, Juli 2008

Yeni Rahmawati

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan *Alhamdulillahirobbil' alamin*, saya bersyukur atas selesainya penulisan skripsi yang berjudul Analisis Penilaian Kinerja Reksadana Syariah Campuran Menggunakan *Risk-Adjusted Return Method*: Studi Komparasi Indonesia dan Malaysia (Periode November 2004 – Mei 2007) ini. *Sholawat* dan Salam saya sampaikan kepada Rasulullah Muhammad SAW, teladan terbaik bagi seluruh manusia.

Skripsi ini disusun selama kurang lebih 4 bulan di tahun 2008, tahun penuh hikmah dan kebijaksanaan bagi saya selama di Universitas Indonesia. Dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini, tidak terlepas dari kesempatan, bimbingan, arahan, dan dorongan yang telah saya terima dari berbagai pihak. Oleh karena itu, perkenankan pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada:

1. Allah SWT dan Nabi Muhammad SAW yang selalu menyertai penulis.
2. Keluarga besarku. Kedua orang tua (Bapak Sunaryo dan Ibu Suryati) yang senantiasa berdoa dan mendukung penuh keseluruhan proses hidupku. Kakakku Aa' Hery dan adikku Puput (maaf bila kebersamaan kita jadi berkurang)
3. Bapak Yan Rahadian, S.E., M.S. Ak. selaku dosen pembimbing, yang dengan penuh kesabaran memberikan arahan dan bimbingan serta tidak sungkan untuk meluangkan waktunya hingga terselesaikannya skripsi ini.
4. Ibu Cut Saskia Rachman, S.E. dan Ibu Siti Nurwahyu Harahap, S.E., M.B.A. sebagai penguji pada sidang skripsi ini yang banyak memberikan masukan sebagai proses belajar untuk lebih baik.
5. Pak Ludovicus Sensi dan Pak Timotius, terima kasih atas arahnya hingga saya mengubah pandangan tentang skripsi dan memilihnya sebagai tugas akhir.

6. Para dosen pada Program S1 Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia atas curahan ilmu dan tuntunannya baik di dalam maupun di luar perkuliahan.
7. Kak Ebi, Kak Reza, Mba Miranti dan Mba Rahma atas kesediaannya membantu perolehan data yang dibutuhkan dalam skripsi ini. Untuk Mas Tommy di Malaysia, maaf belum bisa menghubungi lagi.
8. Kakak-kakak asdos (Kak Budi, Kak Wardah, mba Niken) dan teman-teman diskusi tentang investasi: Titi, Obi, Bilal. Terima kasih untuk *sharing* selama ini.
9. Para Karyawan Perpustakaan FEUI yang membantuku dalam referensi hingga malam hari demi selesainya karya akhir ini.
10. Teman-teman belajar bersama: Nur, Ridwan, Seno, Sisca, Nana, Taufik. Terima kasih untuk kebersamaan ini.
11. Sahabatku yang tidak pernah berhenti untuk mendukung: Niken, Rara, Amel, Aisyah, Yogi, Kak Herino.
12. MAXIMA Team. *Yup! We are The Dream Team*. Terima kasih Kak Ivan dan Kak Indra (terus bergerak ya!), Hary dan Ghozali (*Nice to share with psychologist like you, guys!*), Yanti dan Ikhsan (Salurkan ide-ide brilianmu!)
13. Satuan Pengendali Internal (Nia, Robby, Seno) dan BPH BEM UI 2007. *Thanks a bunch for being such a great team*.
14. Pusat Ekonomi dan Bisnis Syariah (PEBS) FEUI. Untuk Pak Mustafa dan Pak Yusuf atas kepercayaannya pada saya. Kak Banu, Mba Fenny, Pak Trisno, Teguh, Dede, Yoga dan semua rekan-rekan PEBS (terima kasih untuk *networking* dan perhatian yang sangat membantu).

15. Rekan-rekan BTA Group Jakarta: untuk Kak Ikhsan dan tim ekonomi (maaf jadi cuti 3 bulan). Kak Arif, Kak Angga, Kak Misbah, Kak Muli, Hari terima kasih untuk doanya.
16. Om Dharta dan Tante Wati sekeluarga yang selalu menyemangati dan memberi solusi khususnya semasa proses penulisan skripsi ini.
17. Rekan-rekan KiAMI dan Forum Studi Islam FEUI untuk pengalaman berorganisasi dan persaudaraan yang tiada terputus.
18. Kakak-kakak di PMI Jakarta Timur. Kak Iqbal, Kak Eki, Kak Fadli, Kak Reza, Kak Uri dan semua KSR-JT, terima kasih atas bimbingan yang berharga sepanjang separuh perjalanan usiaku.
19. Teman-teman *tahsin* Mapala UI: Titi, Kak Fisna dan Kak Ratna (akhirnya bisa ber-*tafakur* alam bersama kalian), Mas Bambang, Iwong, Kak Hayu dan Abu Obi.
20. Kru Muamalat dan Celestial Management Centre: Pak Fadjrie, Pak Andri dan Pak Luthfi atas *training* dan kebersamaan yang padat makna.
21. Teman-teman kos (Titi, Sari, Hesti, Wening, Rara, Puput, Uli, Vitajelly) dan teman-teman kampus untuk persahabatan yang abadi.
22. Serta pihak-pihak lain yang juga turut membantu dan mendukung penulis.

Selama penulisan ini, saya menyadari masih banyak kekurangan karena keterbatasan pengalaman, pengetahuan dan kemampuan penulis. Untuk itu saya meminta maaf dan semoga menjadi pelajaran yang berharga bagi seluruh pihak yang terkait. Akhir kata, saya berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi siapapun yang membacanya.

Depok, Juli 2007

Yeni Rahmawati

iii

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
ABSTRAKSI	iv
ABSTRACT	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	3
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	7
1.6 Metodologi Penelitian.....	8
1.7 Sistematika Penulisan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Teori Reksadana.....	10
2.1.1 Definisi Reksadana	10
2.1.2 Manfaat Reksadana	11
2.1.3 Risiko Investasi Reksadana.....	13
2.1.4 Jenis-Jenis Reksadana	14

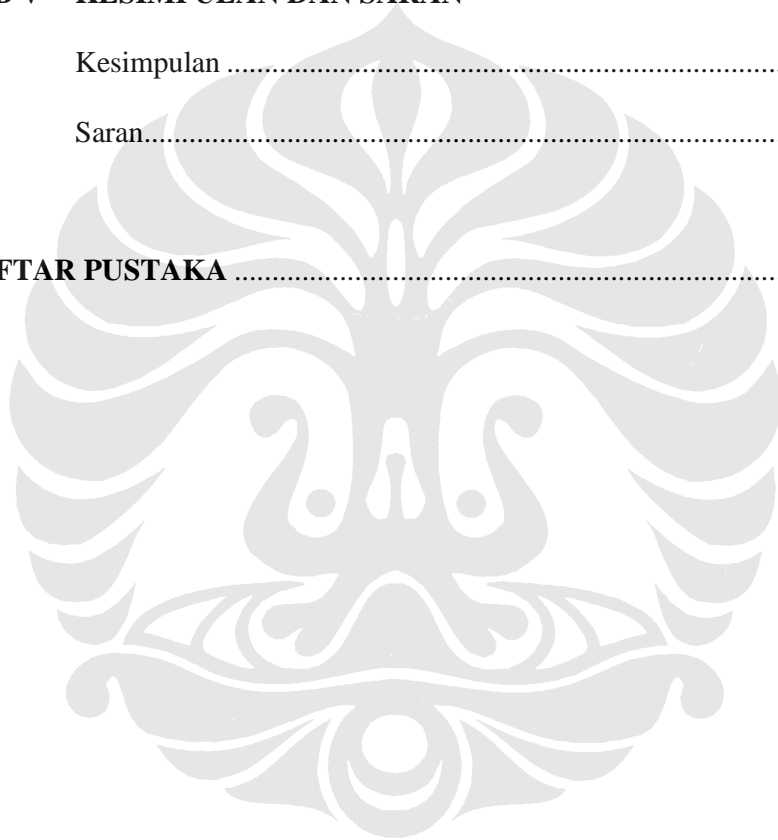
2.1.5	Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana.....	17
2.1.6	Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Reksadana.....	18
2.2	Reksadana Syariah.....	21
2.2.1	Definisi Reksadana Syariah.....	21
2.2.2	Perbedaan Reksadana Syariah dengan Reksadana Konvensional.....	22
2.2.3	Akad dalam Reksadana Syariah.....	24
2.3	Penilaian Kinerja (<i>Performance Measurement</i>) Reksadana Syariah.....	26
2.3.1	Metode Sharpe.....	27
2.3.2	Metode Indeks Treynor.....	28
2.3.3	Metode Indeks Jensen.....	29
2.3.4	Metode Indeks Modigliani.....	30
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN		
3.1	Objek Penelitian.....	34
3.2	Sumber Data.....	40
3.3	Variabel Penelitian.....	42
3.3.1	<i>Return</i> Reksadana.....	43
3.3.2	<i>Return</i> JII dan KLSI.....	43
3.3.3	<i>Return</i> SWBI dan GII.....	44
3.3.4	Standar Deviasi Portofolio dan Standar Deviasi Pasar.....	45
3.3.5	Beta Portofolio dan Beta Pasar.....	46
3.4	Pengolahan Data Awal.....	46
3.5	Metode Pengukuran Kinerja.....	47
3.5.1	Pengukuran Kinerja dengan Metode Rasio Sharpe.....	47

3.5.2	Pengukuran Kinerja dengan Metode Indeks Treynor	48
3.5.3	Pengukuran Kinerja dengan Metode Indeks Jensen	49
3.5.4	Pengukuran Kinerja dengan Metode Modigliani	51
3.6	Evaluasi Kinerja Reksadana Syariah	52

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1	Analisis Statistik Deskriptif	54
4.1.1	Reksadana Syariah Campuran Indonesia.....	54
4.1.2	Reksadana Syariah Campuran Malaysia.....	59
4.2	Analisis Kinerja Harian Reksadana Syarian	65
4.2.1	Analisis Kinerja Harian dengan Metode Sharpe.....	65
4.2.2	Analisis Kinerja Harian dengan Metode Treynor	68
4.2.3	Analisis Kinerja Harian dengan Metode Jensen	71
4.2.4	Analisis Kinerja Harian dengan Metode Modigliani	74
4.3	Analisis Kinerja Bulanan Reksadana Syariah.....	76
4.3.1	Analisis Kinerja Bulanan dengan Metode Sharpe	76
4.3.2	Analisis Kinerja Bulanan dengan Metode Treynor.....	79
4.3.3	Analisis Kinerja Bulanan dengan Metode Jensen.....	82
4.3.4	Analisis Kinerja Bulanan dengan Metode Modigliani.....	83
4.4	Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia dengan 4 Metode	85
4.4.1	Perbandingan Kinerja Harian 4 Metode Reksadana Indonesia dan Malaysia	86

4.4.2	Perbandingan Kinerja Bulanan 4 Metode Reksadana Indonesia dan Malaysia..	88
4.5	Perbandingan Hasil <i>Risk-Adjusted Return Method</i> dengan Nilai Aktiva Bersih	90
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		
5.1	Kesimpulan	95
5.2	Saran.....	98
DAFTAR PUSTAKA		100

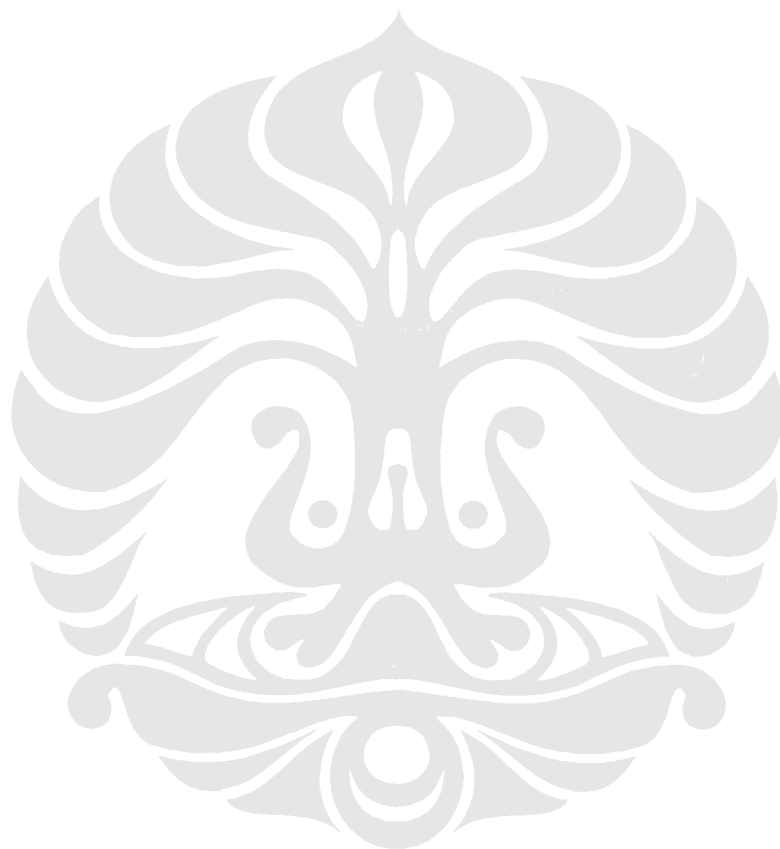


DAFTAR TABEL

Tabel 2-1	Ringkasan Perbandingan Rasio Sharpe, Treynor, Jensen Alpha dan Modigliani sebagai pengukur kinerja portofolio	33
Tabel 3-1	Reksadana Syariah Campuran Terdaftar di Bapepam – LK.....	34
Tabel 3-2	Reksadana Syariah Campuran Terdaftar di <i>Securities Commission</i>	35
Tabel 3-3	Daftar Reksadana Syariah Campuran di Indonesia	36
Tabel 3-4	Daftar Reksadana Syariah Campuran di Malaysia	37
Tabel 3-5	Daftar Objek Penelitian	39
Tabel 4-1	Statistik Deskriptif Rata-Rata Harian Reksadana Syariah Indonesia	54
Tabel 4-2	Statistik Deskriptif Rata-Rata Bulanan Reksadana Syariah Indonesia	54
Tabel 4-3	Statistik Deskriptif Rata-rata Harian Reksadana Syariah Campuran Malaysia	59
Tabel 4-4	Statistik Deskriptif Rata-rata Bulanan Reksadana Syariah Campuran Malaysia	60
Tabel 4-5	Kinerja Reksadana Syariah Indonesia Berdasarkan Indeks Sharpe	65
Tabel 4-6	Kinerja Reksadana Syariah Malaysia Berdasarkan Indeks Sharpe	66
Tabel 4-7	Kinerja Reksadana Syariah Indonesia Berdasarkan Indeks Treynor.....	68
Tabel 4-8	Kinerja Reksadana Syariah Malaysia Berdasarkan Indeks Treynor.....	69
Tabel 4-9	Kinerja Harian Reksadana Syariah Indonesia Berdasarkan Indeks Jensen	71
Tabel 4-10	Kinerja Harian Reksadana Syariah Malaysia Berdasarkan Indeks Jensen.....	72
Tabel 4-11	Kinerja Harian Reksadana Syariah Indonesia dengan Indeks Modigliani	74
Tabel 4-12	Kinerja Harian Reksadana Syariah Malaysia dengan Indeks Modigliani	75
Tabel 4-13	Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Indonesia Berdasarkan Indeks Sharpe ...	76

Tabel 4-14 Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Malaysia Berdasarkan Indeks Sharpe	77
Tabel 4-15 Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Indonesia Berdasarkan Indeks Treynor .	79
Tabel 4-16 Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Malaysia Berdasarkan Indeks Treynor ..	80
Tabel 4-17 Bulanan Reksadana Syariah Indonesia Berdasarkan Indeks Jensen	82
Tabel 4-18 Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Malaysia Berdasarkan Indeks Jensen	82
Tabel 4-19 Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Malaysia Berdasarkan Indeks Jensen	83
Tabel 4-20 Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Malaysia Berdasarkan Indeks Modigliani	84
Tabel 4-21 Perbandingan Kinerja Harian Reksadana Syariah Indonesia dengan 4 Metode Pengukuran Kinerja	86
Tabel 4-22 Perbandingan Kinerja Harian Reksadana Syariah Indonesia dengan 4 Metode Pengukuran Kinerja	86
Tabel 4-23 Perbandingan Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Indonesia dengan 4 Metode Pengukuran Kinerja	88
Tabel 4-24 Perbandingan Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Indonesia dengan 4 Metode Pengukuran Kinerja	88
Tabel 4-25 Kinerja Harian Reksadana Syariah Indonesia dengan <i>Risk-Adjusted Return Method</i>	90
Tabel 4-26 Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Indonesia dengan <i>Risk-Adjusted Return Method</i>	91

Tabel 4-27 Kinerja Harian Reksadana Syariah Malaysia dengan <i>Risk-Adjusted Return</i> <i>Method</i>	92
Tabel 4-28 Kinerja Bulanan Reksadana Syariah Malaysia dengan <i>Risk-Adjusted Return</i> <i>Method</i>	93



DAFTAR GAMBAR

Gambar 3-1	Langkah-Langkah Penelitian	53
Gambar 4-1	NAB Harian Reksadana Syariah Campuran , Indonesia	90
Gambar 4-2	NAB Bulanan Reksadana Syariah Campuran, Indonesia.....	91
Gambar 4-3	Harian Reksadana Syariah Campuran, Malaysi.....	92
Gambar 4-4	NAB Bulanan Reksadana Syariah Campuran, Malaysia.....	93

