

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Return* dari reksadana syariah di Indonesia pada kurun waktu November 2004 hingga Mei 2007 telah memberikan kompensasi yang sesuai untuk tingkat risikonya. Artinya, semakin besar tingkat risiko dari reksadana syariah maka tingkat *return* yang diberikan akan semakin besar. Hal tersebut diukur baik dalam reksadana yang sama maupun antar reksadana.
2. Reksadana syariah Indonesia memiliki kinerja yang relatif tidak jauh berbeda dengan reksadana syariah Malaysia. Untuk kinerja harian, nilai Sharpe tertinggi adalah reksadana PNM Syariah dengan nilai 0,109112 sedangkan reksadana syariah Malaysia dengan nilai Sharpe tertinggi adalah Amassurance Dana Teguh (AMATEGU) dengan nilai 0,087400. Nilai Modigliani harian tertinggi adalah PNM Syariah sebesar 0,150% sedangkan reksadana syariah Malaysia yaitu AMATEGU dengan nilai 0,053%.
 - Hal ini menunjukkan bahwa secara individu, portofolio reksadana syariah Indonesia mengungguli reksadana syariah Malaysia. Hal ini hanya mempertimbangkan risiko dan *return* reksadana yang sama meskipun ada unsur risiko pasar pada indeks Modigliani tetapi belum mempertimbangkan sensitivitas terhadap pasar.

3. Dalam kinerja harian dengan indeks Treynor dan Jensen, reksadana syariah Malaysia relatif memiliki kinerja lebih baik dibandingkan dengan reksadana syariah Indonesia. Untuk indeks Treynor reksadana MAA US\$ Global Islamic Fund (MAAIGIF) dari Malaysia memiliki nilai Treynor tertinggi yaitu 0,003278 sedangkan Mandiri Investa Berimbang (MANVEST) dari Indonesia memiliki nilai Treynor 0,001898. dalam indeks Jensen, Prulink Dana Urus (PRLIDAR) memiliki nilai alfa 0,0026 sedangkan Mandiri Investa Berimbang (MANVEST) memiliki nilai alfa 0,00022.
 - Hasil tersebut menunjukkan bahwa dalam pengukuran kinerja dengan melibatkan sensitivitas reksadana terhadap pergerakan pasar, reksadana syariah Malaysia memiliki kinerja yang relatif lebih baik. Meskipun perlu dilihat hasilnya secara keseluruhan bahwa tidak seluruh reksadana syariah mengungguli Indonesia.
4. Pada kinerja bulanan, reksadana syariah Indonesia memiliki hasil kinerja relatif lebih tinggi dibandingkan Malaysia pada indeks Sharpe dan Modigliani. Pada indeks Sharpe, PNM Syariah (PNMSYAR) dari Indonesia unggul dengan nilai 0,6066 sedangkan Prulink Dana Urus (PRLIDAR) memiliki nilai Sharpe 0,4053. Indeks Modigliani PNMSYAR memiliki nilai 3,26% sedangkan reksadana syariah Malaysia yaitu PRLIDAR memiliki nilai 1,14%.
 - Sama halnya dengan kinerja harian, reksadana syariah Indonesia memiliki keunggulan pada kinerja individu reksadana sebelum mempertimbangkan sensitivitas reksadana terhadap pasar.
5. Hasil kinerja bulanan menunjukkan bahwa reksadana syariah Malaysia lebih unggul dibandingkan reksadana syariah Indonesia dalam indeks Treynor dan Jensen. Dalam indeks Treynor, Almanarah Conser Growth Por (ALCONGP) unggul dengan nilai

Treynor 0,1132 sedangkan PNM Syariah memiliki nilai Treynor 0,042. Dalam indeks Jensen, Malaysia lebih unggul dengan reksadana Meezan Balanced Fund dengan nilai alfa 0,021 sedangkan Indonesia dengan Mandiri Investa Berimbang memiliki nilai alfa 0,006.

- Pada indeks Treynor jelas dapat disimpulkan bahwa dengan mempertimbangkan sensitivitas terhadap pasar, reksadana syariah Malaysia lebih unggul walaupun hanya 1 yaitu ALCONGP sedangkan reksadana Malaysia lainnya memiliki kinerja bulanan di bawah reksadana Malaysia. Sedangkan reksadana MBF memiliki nilai tertinggi karena beta yang dimiliki bernilai negatif artinya reksadana itu memiliki korelasi negatif terhadap pergerakan pasar.
6. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian sebelumnya (Maharani: 2007) bahwa indeks Sharpe dan indeks Jensen memiliki kecenderungan hasil yang sama. Begitu pula pada indeks Treynor dan Jensen, hasil yang diperoleh tidak jauh berbeda. Hal ini mempertegas bahwa indeks Sharpe dan indeks Modigliani berfokus pada penelitian individual portofolio reksadana sedangkan indeks Treynor dan indeks Jensen mempertimbangkan pula unsur beta atau sensitivitas *return* portofolio reksadana terhadap *return* pasar.
 7. Dalam jangka waktu berinvestasi harian, reksadana syariah Indonesia unggul secara individu sedangkan reksadana syariah Malaysia lebih unggul bila memperhitungkan sensitivitas pasar. Artinya secara harian, kondisi reksadana syariah campuran di Indonesia relatif lebih fluktuatif dibandingkan Malaysia.
 8. Untuk horizon investasi yang lebih panjang (1 bulan dalam penelitian ini), reksadana syariah Malaysia memiliki kinerja yang relatif lebih baik dibanding Indonesia.

- Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar reksadana syariah campuran di Indonesia relatif lebih aktif (penulis memprediksi pasar yang “aktif” ini memiliki kecenderungan yang negatif karena kemungkinan tujuan sebagian besar investor di Indonesia lebih mengarah kepada transaksi *trading*, hanya mengambil keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual serta jangka waktu investasi yang relatif lebih singkat).
- Hasil ini tentunya sangat dipengaruhi pula oleh *return*, risiko dan kinerja JII dan KLSI sebagai *benchmark* serta SWBI dan GII sebagai *risk-free assets*.

5.2 Saran

1. Untuk penelitian berikutnya

Salah satu kelemahan dalam penelitian ini adalah jangka waktu penelitian yang relatif singkat. Diharapkan untuk penelitian berikutnya dapat memperluas periode penelitian.

2. Untuk investor

Perlunya pemahaman risiko dibalik imbal hasil yang diperoleh. Publik perlu dipahamkan bahwa salah bila hanya melihat *return* tanpa memperhatikan risiko yang menyertainya. Lamanya waktu dalam setiap keputusan investasi juga harus dipertimbangkan. Dengan demikian, diharapkan investor tersebut akan lebih bijaksana dalam mengharapkan imbal hasil yang diinginkan.

3. Untuk perusahaan pengelola reksadana

Perlunya publikasi secara lebih luas tentang instrumen reksdana syariah. Prestasi reksdana syariah Indonesia menunjukkan bahwa instrumen yang bernuansa syariah cukup digemari oleh investor dan tingkat pengembaliannya tidak kalah dibandingkan dengan reksdana syariah Malaysia yang telah lebih dulu meluncurkan produk-produk keuangan syariah.

