

RINGKASAN EKSEKUTIF

Nama : Retno Sulistyowati
Program Studi : Timur Tengah dan Islam
Judul : Dampak IHSG, Nilai Tukar Uang dan Harga Komoditi Dunia Terhadap Return Reksadana Syariah Campuran

Instrumen Investasi Syariah di Indonesia terus menunjukkan pertumbuhan, tetapi data Bapepam menunjukkan bahwa secara *market share* industri keuangan syariah dalam kurun waktu lima tahun belakangan ini masih dalam kisaran 2% saja dari industri keuangan nasional begitupun reksadana syariah. Analisis keuangan syariah tampaknya masih terbuai dengan data-data pertumbuhan instrument syariah, namun sebenarnya tujuan investor baik di pasar modal maupun di pasar uang terbatas pada *return* yang dihasilkan belaka, investor tidak melihat adanya perbedaan perilaku antara instrument syariah dan konvensional, sehingga tidak ada alasan yang kuat bagi investor untuk masuk ke industri keuangan syariah jika *return* yang dihasilkan cenderung sama dengan instrument konvensional. Jadi salah satu cara untuk meningkatkan market share instrument investasi berbasis syariah adalah dengan menjaga *return* syariah ke tingkat yang bisa diterima pasar. Mengingat pengalaman pada masa *redemption* yang sebenarnya lebih diakibatkan jatuhnya harga obligasi konvensional berbasis bunga atau riba, pada saat itu investor reksadana syariah mengikuti perilaku investor reksadana konvensional dengan menarik dananya secara besar-besaran dari reksadana syariah. Hal ini sebenarnya lebih diakibatkan jatuhnya harga obligasi konvensional berbasis bunga atau riba. Peristiwa tersebut sangat berpengaruh terhadap return reksadana syariah yang dihasilkan. Untuk itu, perlu dilihat bagaimana pengaruh indikator-indikator keuangan nasional maupun global terhadap *return* reksadana syariah yang dalam hal ini adalah jenis campuran. Dengan terus mengamati pengaruh pergerakan indikator-indikator ekonomi seperti harga saham, nilai tukar dan harga komoditi dunia, dari tahun ke tahun

diharapkan dapat menjadi masukan bagi pemerhati ekonomi keuangan syariah guna meningkatkan market share ketingkat yang lebih signifikan. Sehingga diharapkan investor syariah terutama investor reksadana syariah tidak jera akibat krisis *redemption* reksadana, yang membuat *return* reksadana syariah turut hancur.

Seharusnya investor Reksadana Syariah memahami nilai-nilai moral yang terkandung dalam syariah dimana tujuan dari investasi disamping untuk menghasilkan return juga harus menghindari praktek gaharar, riba dan maysir. Tujuan investasi di Reksadana campuran dengan portofolio sebagian pada efek adalah jangka panjang bukan jangka pendek. Sehingga seharusnya Return Reksadana Syariah hanya dipengaruhi secara langsung oleh variabel-variabel yang sesuai dengan prinsip syariah yaitu variabel tingkat bagi hasil, portofolio efek yang membentuk reksadana tersebut dan biaya-biaya dari pengelolaan reksadana tersebut. Namun tidak dipengaruhi pergerakan instrumen konvensional dan perdagangan harga komoditi di dunia sejatinya dan seharusnya tidak berkorelasi langsung dengan return Reksadana Syariah, karena *underlying* asset Reksadana Syariah campuran di Indonesia yang terdiri dari efek saham dan obligasi berasal dari emiten lokal yang sesuai dengan ajaran Islam.

Tetapi dari hasil pengamatan penulis ternyata menunjukkan bahwa pertumbuhan return Reksadana Syariah mempunyai korelasi yang kuat dengan harga saham, begitupun naiknya harga komoditi dunia di sektor pertambangan terutama harga emas dunia, dan harga komoditi dunia disektor perkebunan terutama harga CPO, juga kurs nilai tukar Rupiah terhadap USD. Harga komoditi dunia sangat fluktuatif *day to day*, sehingga membuka peluang transaksi yang bersifat spekulatif, maysir dan ihtikar. Sebagaimana diketahui bahwa transaksi di bursa komoditi dunia bukan transaksi riil, dimana cara penetapan harga pada bursa berjangka didunia tidak berlandaskan rukun jual beli syariah yang dipersyaratkan antara lain dimana baik penjual dan pembeli tidak mempunyai *inventory* komoditi yang mereka perjualbelikan, sedangkan prinsip jual beli dalam transaksi syariah harus jelas keberadaan dan kondisi barang yang diperjualbelikan. Salah satu rukun jual beli yaitu barang yang diperdagangkan harus ada dan sudah dimiliki oleh penjual sebelum dijual. Transaksi berjangka di

mana menjual bisa dilakukan terlebih dahulu baru kemudian membeli, pembayaran dengan sistem net-margin, dan mekanisme bursa lainnya bisa mendorong terjadinya spekulasi berlebihan yang bisa diasosiasikan dengan maysir. Saham (common stock) pada dasarnya adalah surat berharga yang mewakili sejumlah aset (perusahaan) sehingga merupakan barang yang sah diperjualbelikan, seorang pedagang di Bursa Berjangka bisa mendapatkan keuntungan dengan dua cara, pertama yaitu membeli dengan harga rendah dan menjualnya dengan harga tinggi tanpa perlu memiliki barang dimaksud, dan kedua yaitu sebaliknya menjual dengan harga tinggi dan membeli dengan harga rendah juga. Pada cara yang kedua merupakan *Ba'I al-ma'dum* yaitu melakukan penjualan atas barang-barang yang belum dimiliki dan merupakan *Bai Najasi* yaitu melakukan penawaran palsu. Hal itu dilarang dalam syariah Islam dan telah dinyatakan dilarang dalam fatwa Dewan Syariah nasional Majelis Ulama Indonesia No : 20/DSN/MUI/IX/2000. Sehingga apabila larangan tersebut dipatuhi maka seharusnya pergerakan instrumen konvensional dan perdagangan harga komoditi di dunia tidak berkorelasi langsung dengan return Reksadana Campuran berbasis syariah, karena instrumen yang membentuk portfolionya harus terbebas dari gharar, maysir dan riba.

Maka tujuan penelitian ini adalah untuk melihat mengetahui dan mengukur apakah ada pengaruh IHSG, Kurs USD, Harga Emas Dunia dan Harga CPO Dunia terhadap *Return* Reksadana Syariah. Di samping itu juga bertujuan untuk mengetahui dan mengukur seberapa besar pengaruh IHSG, kurs USD, Harga Emas Dunia dan Harga CPO Dunia terhadap *Return* Reksadana Syariah. Penelitian ini dibatasi pada sampel selama periode penelitian yaitu bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2007. Obyek penelitian ini merupakan Reksadana syariah jenis campuran yang eksis apada periode penelitian masing-masing terdiri dari Reksadana Danareksa Syariah Berimbang, Reksadana Amanah Syariah Fund, Reksadana PNM Syariah dan Reksadana Capital Syariah Fleksi.

Untuk melihat bagaimana pengaruh variabel-variabel ekonomi dalam hal ini IHSG, kurs USD, Harga Emas Dunia dn harga CPO Dunia terhadap *return* reksadana syariah campuran maka akan dilakukan serangkaian uji ekonometrika

dengan menggunakan Uji Regresi linear dan model *distributed lag* dengan menggunakan data *total return* reksadana syariah secara mingguan.

Berdasarkan hasil uji empiris diatas didapat hasil yang berbeda antara produk Reksadana Syariah Campuran yang diuji. Hal ini tidaklah mengherankan dan sesuai dengan kenyataan yang ada karena komposisi dan bobot instrumen-instrumen yang membentuk masing-masing portfolio juga berbeda-beda meskipun dikelompokkan dalam satu jenis reksa dana yang sama yaitu Reksadana Jenis Campuran.. Oleh karena *return* Reksadana tergantung pada instrumen-instrumen yang membentuk portfolionya. Maka disarankan kepada Investor dalam mengantisipasi pergerakan return reksadana syariah khususnya yang berbasis campuran agar memperhatikan pergerakan harga komoditi dunia dimana dari sektor pertambangan diwakili oleh emas dan dari sektor perkebunan diwakili oleh CPO disamping pergerakan IHSG dan Kurs USD. Hal ini karena sampai saat ini sektor perkebunan dan pertambangan merupakan kapitalisasi terbesar dalam reksadana di Indonesia termasuk reksadana syariah.

ABSTRAK

Nama : Retno Sulistyowati
Program Studi : Timur Tengah dan Islam
Judul : Dampak IHSG, Nilai Tukar Uang dan Harga Komoditi Dunia Terhadap Return Reksadana Syariah Campuran

Tesis ini membahas dampak IHSG, nilai tukar rupiah terhadap USD (Kurs USD) dan harga komoditi dunia yang diwakilkan dengan harga emas dunia dan harga CPO dunia terhadap return reksadana syariah campuran. Dengan menggunakan data sekunder mingguan dalam periode penelitian sejak tanggal 13 Januari 2006 sampai dengan tanggal 07 Desember 2007. Penelitian ini kuantitatif dengan menggunakan uji regresi linier dan model distributed lag terhadap obyek penelitian yaitu empat reksadana syariah campuran yang eksis pada periode penelitian. Hasil penelitian menyarankan agar Investor dalam mengantisipasi pergerakan return reksadana syariah khususnya yang berbasis campuran agar memperhatikan pergerakan harga komoditi dunia yang diwakili oleh emas dan CPO disamping pergerakan IHSG dan Kurs USD. Karena sampai saat ini sektor perkebunan dan pertambangan merupakan kapitalisasi terbesar dalam reksadana di Indonesia termasuk reksadana syariah.

Kata kunci :

Dampak, dampak IHSG, dampak Kurs USD, dampak harga komoditi dunia.

ABSTRACT

Name : Retno Sulistyowati
Study Programme : Midle East and Islam
Tittle : The Impact of Jakarta Composite Index,
Exchange Rate and Commodities Price in The
International Market to The Return of Shariah
Mutual Fund

The focus of this study is about the impact of Jakarta Composite Index, Exchange Rate and Commodities Price in the International Market that are represented by Gold and Crued Palm Oil (CPO) to the Return of Mixture Shariah Mutual Fund. By using weekly secondary data during the research period from the 13th January 2006 until 07th December 2007. This research is quantitave by using linear regression test and distributed lag model to the research objects namely from Mixture Shariah Mutual Fund which exist in the research period. The research result suggested the investor in anticipating the movement of the return shariah mutual fund, especially which is based on mixture type, to pay attention the movement of commodities price in the international market, represented by Gold and Crued Palm Oil (CPO) beside the movement of Jakarta Composite Index and Exchange Rate.

Key words :

Impact, Jakarta Composite Index Impact, Comodities Price Impact.