

BAB V

KESIMPULAN, KELEMAHAN PENELITIAN

DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari seluruh uraian dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- 5.1.1. Berdasarkan tabel 4.4., untuk kategori reksadana saham, produk reksadana berbasis konvensional yang dikelola Trimegah Securities, memiliki *sharpe ratio* yang lebih besar dibandingkan dengan *sharpe ratio* produk reksadana kelolaannya yang berbasis syariah. Untuk kategori reksadana campuran periode penilaian satu tahun, tujuh dari sepuluh perusahaan investasi yang dinilai memiliki produk reksadana berbasis syariah dengan *sharpe ratio* yang lebih unggul dibandingkan dengan *sharpe ratio* produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya. Ketujuh perusahaan Investasi tersebut adalah Trimegah Securities, CIMB-GK Securities Indonesia, Recapital Asset Management, Mandiri Investment Management, Andalan Artha Advisindo, Kresna Graha, dan Danareksa. Tabel 4.14. menunjukkan bahwa pada pemeringkatan reksadana berdasarkan nilai sharpe periode satu tahun, dari sepuluh reksadana dengan nilai sharpe tertinggi, enam diantaranya adalah reksadana berbasis syariah, dengan reksadana Investa Syariah Berimbang yang menduduki posisi teratas.

Tabel 5.1. Peringkat *Sharpe Ratio* Reksadana Campuran Periode Satu Tahun

No.	Reksadana	<i>Sharpe Ratio</i>
1	Investa Syariah Berimbang*)	2.367
2	Mega Dana Campuran	1.41
3	Syariah Berimbang*)	1.279
4	Mega Dana Syariah*)	1.234
5	Anggrek	1.18
6	Trim Syariah Berimbang*)	1.124
7	EuroPeregrine Berimbang Plus	0.967
8	AAA Amanah Syariah Fund*)	0.891
9	Mandiri Investa Aktif	0.803
10	IPB Syariah*)	0.775
11	Trim Kombinasi	0.764
12	EuroPeregrine Syariah Balanced Plus*)	0.731
13	AAA Balanced Fund	0.677
14	IPB Kresna	0.533
15	Kausar Balanced Growth Syariah*)	0.491
16	Arjuna Berkembang	0.472
17	Dana Flexible	-0.039
18	Dana Plus Syariah*)	-0.098
19	Capital Syariah*)	-0.103
20	Capital Flexi	-0.249

Sumber : Diolah, 2008

Pada kategori reksadana campuran periode penilaian dua tahun, empat dari enam perusahaan investasi yang dinilai memiliki produk reksadana berbasis syariah dengan *sharpe ratio* yang lebih besar dibandingkan dengan *sharpe ratio* produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya. Keempat perusahaan investasi tersebut adalah Recapital Asset Management, Mandiri Investment Management, Andalan Artha Advisindo, dan Kresna Graha. Untuk penilaian periode tiga tahun pada kategori reksadana campuran, perusahaan BNI Securities memiliki produk reksadana berbasis syariah dengan *sharpe ratio* yang lebih unggul dibandingkan dengan *sharpe ratio* produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya, sedangkan pada perusahaan investasi Danareksa,

produk reksadana berbasis konvensional yang dikelolanya memiliki nilai sharpe yang lebih unggul dibandingkan dengan nilai sharpe produk reksadana berbasis syariah kelolaannya. Pada kategori reksadana pendapatan tetap periode penilaian satu tahun, dua tahun, maupun tiga tahun, produk reksadana berbasis syariah dari seluruh perusahaan investasi yang dinilai (Bhakti Asset Management, PNM, dan BNI Securities), memiliki nilai sharpe yang lebih unggul dibandingkan dengan nilai sharpe produk reksadana berbasis konvensional dari masing-masing perusahaan investasi tersebut.

- 5.1.2. Per tanggal 14 Maret 2008, berdasarkan tabel 4.5., untuk kategori reksadana saham, produk reksadana berbasis konvensional yang dikelola Trimegah Securities memiliki jumlah dana kelolaan (AUM) yang lebih besar dibandingkan dengan AUM produk reksadana kelolaannya yang berbasis syariah. Pada kategori reksadana campuran, tujuh dari sepuluh perusahaan investasi yang dinilai, yaitu Trimegah Securities, Mega Capital Indonesia, CIMB-GK Securities Indonesia, Recapital Asset Management, Andalan Artha Advisindo, Kresna Graha, dan BNI Securities, memiliki produk reksadana berbasis syariah dengan AUM yang lebih besar dibandingkan dengan AUM produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya. Peningkatan yang dilakukan pada AUM dari keseluruhan reksadana kategori campuran yang dinilai (Tabel 4.15.), menunjukkan bahwa dari sepuluh besar reksadana dengan nilai AUM tertinggi, tujuh diantaranya merupakan reksadana berbasis syariah, akan tetapi reksadana Anggrek yang merupakan reksadana berbasis konvensional yang dikelola Danareksa-lah, yang memiliki jumlah dana kelolaan yang paling besar diantara sembilan belas reksadana lainnya. Untuk kategori reksadana pendapatan tetap, dari tiga perusahaan investasi yang dinilai, hanya

pada perusahaan investasi PNM saja yang AUM produk reksadana berbasis syariah-nya mengungguli AUM produk reksadana berbasis konvensional kelolannya.

Tabel 5.2. Peringkat AUM Reksadana Campuran

No.	Reksadana	AUM per 14 Maret 2008 (dalam Rp)
1	Anggrek	179,701,595,723.86
2	Mandiri Investa Aktif	161,452,567,332.00
3	Mega Dana Syariah*)	134,307,722,222.12
4	Trim Syariah Berimbang*)	125,533,746,114.00
5	Investa Syariah Berimbang*)	108,305,167,550.00
6	Mega Dana Campuran	86,842,831,704.56
7	IPB Syariah*)	67,605,856,258.36
8	Capital Syariah*)	67,401,016,570.03
9	Syariah Berimbang*)	65,780,544,848.32
10	Kausar Balanced Growth Syariah*)	63,052,396,093.00
11	AAA Amanah Syariah Fund*)	49,470,503,310.21
12	AAA Balanced Fund	38,748,139,175.89
13	Arjuna Berkembang	19,797,702,733.74
14	Capital Flexi	14,668,435,473.67
15	Dana Plus Syariah*)	14,250,260,177.14
16	EuroPeregrine Berimbang Plus	7,178,260,008.06
17	Trim Kombinasi	2,864,657,091.97
18	IPB Kresna	2,831,532,521.56
19	EuroPeregrine Syariah Balanced Plus*)	2,131,533,810.88
20	Dana Flexible	18,619,048.10

Sumber : Bapepam, 14 Maret 2008

5.1.3. Berdasarkan tabel 4.6., untuk kategori reksadana saham, produk reksadana berbasis syariah yang dikelola Trimegah Securities memiliki pertumbuhan jumlah dana kelolaan (AUM) yang lebih besar dibandingkan dengan AUM produk reksadana kelolaannya yang berbasis konvensional. Untuk kategori reksadana campuran periode penilaian satu tahun, pada sepuluh perusahaan investasi yang dinilai, hanya pada Danareksa saja-lah yang pertumbuhan AUM produk reksadana berbasis syariah-nya lebih kecil dibandingkan dengan pertumbuhan AUM produk reksadana berbasis konvensional-nya. Untuk periode penilaian dua tahun pada kategori reksadana campuran, empat dari

enam perusahaan investasi yang dinilai, yaitu Recapital Asset Management, Mandiri Investment Management, Kresna Graha, dan BNI Securities, memiliki produk reksadana berbasis syariah dengan pertumbuhan AUM yang lebih besar dibandingkan dengan pertumbuhan AUM produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya. Untuk periode penilaian tiga tahun, pada kedua perusahaan investasi yang dinilai (Danareksa dan BNI Securities), pertumbuhan AUM produk reksadana berbasis syariah yang dikelolanya lebih besar dibandingkan dengan pertumbuhan AUM reksadana berbasis konvensional kelolaannya. Pada kategori reksadana pendapatan tetap, untuk penilaian periode satu tahun, dua tahun, dan tiga tahun, produk reksadana berbasis syariah dari ketiga perusahaan investasi yang dinilai, memiliki pertumbuhan AUM yang selalu lebih besar dibandingkan dengan pertumbuhan AUM produk reksadana konvensional, kecuali pada perusahaan PNM untuk periode penilaian satu tahun, yang pertumbuhan AUM reksadana berbasis konvensional kelolaannya lebih besar dari pertumbuhan AUM produk reksadananya yang berbasis syariah.

5.1.4. Berdasarkan tabel 4.7., biaya reksadana yang mencakup *fee* Manajer Investasi, *fee* Bank Kustodian, biaya pembelian, dan biaya penjualan reksadana, pada sebagian besar perusahaan investasi yang termasuk dalam penilaian, ditetapkan sama besarnya baik untuk produk reksadana berbasis syariah maupun konvensional yang dikelolanya. Kecuali pada perusahaan investasi Andalan Artha Advisindo, Bhakti Asset Management, dan BNI Securities yang menetapkan biaya reksadana yang besarnya berbeda untuk masing-masing sub kategori reksadana kelolaannya. Pada Andalan Artha Advisindo dan Bhakti Asset Management, biaya reksadana yang mereka tetapkan untuk produk reksadananya yang berbasis syariah lebih rendah dibandingkan besarnya biaya

reksadana untuk produk reksadana berbasis konvensional yang dikelolanya. Sementara pada BNI Securities, untuk kategori reksadana pendapatan tetap, produk reksadananya yang berbasis konvensional ditetapkan biaya reksadana yang lebih rendah dibandingkan dengan produk reksadana yang berbasis syariah.

- 5.1.5. Berdasarkan Tabel 4.8., untuk kategori reksadana saham, produk reksadana berbasis konvensional yang dikelola Trimegah Securities, memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan kinerja produk reksadana kelolaannya yang berbasis syariah.
- 5.1.6. Berdasarkan Tabel 4.8., untuk kategori reksadana campuran, pada perusahaan investasi Trimegah Securities, Mega Capital Indonesia, CIMB-GK Securities Indonesia, Recapital Asset Management, Mandiri Investment Management, Andalan Artha Advisindo, Kresna Graha dan BNI Securities, produk reksadana berbasis syariah yang dikelolanya memiliki kinerja yang lebih unggul dibandingkan dengan produk reksadana kelolaannya yang berbasis konvensional. Sedangkan pada dua perusahaan investasi lainnya (Euro Capital Peregrine dan Danareksa), produk reksadana konvensional yang dikelolanya lebih baik kinerjanya dari produk reksadana berbasis syariah kelolaannya.
- 5.1.7. Berdasarkan Tabel 4.8., untuk kategori reksadana pendapatan tetap, produk reksadana berbasis syariah yang lebih unggul kinerjanya dibandingkan dengan produk reksadana berbasis konvensional, terdapat pada perusahaan investasi PNM dan BNI Securities. Sedangkan pada Bhakti Asset Management, kinerja produk reksadana berbasis konvensional yang dikelolanya memiliki kinerja yang lebih unggul dibandingkan dengan produk reksadana berbasis syariah kelolaannya.

5.1.8. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa dari 12 perusahaan investasi yang teliti, mayoritasnya memiliki produk reksadana berbasis syariah yang lebih unggul kinerjanya dibandingkan dengan produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya.

5.2. Kelemahan Penelitian

5.2.1. Hanya 12 perusahaan investasi dari 111 perusahaan investasi yang ada di Indonesia (berdasarkan data Bapepam Februari 2008) yang memenuhi kriteria untuk dijadikan objek dalam penelitian ini, sehingga penelitian ini dirasa belum dapat memberikan gambaran yang lebih tepat mengenai perbandingan kinerja produk-produk reksadana berbasis syariah dan berbasis konvensional di Indonesia.

5.2.2. Metode penelitian, termasuk kriteria dan bobot penilaian yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Majalah Investor dan PT Infovesta Utama (perusahaan *researcher* reksadana dan penyedia informasi reksadana terpadu) dalam melakukan pemeringkatan reksadana 2007 (Majalah Investor edisi 28 Februari-13 Maret 2007) dan sejauh pengetahuan penulis, belum ada penelitian mengenai seberapa besar ketepatan metode ini dalam menilai kinerja reksadana.

5.3. Saran

5.2.1. Harapan saya, penelitian ini bisa bermanfaat untuk para investor dan calon investor untuk membantu mengambil keputusan ketika memilih produk reksadana, terutama bagi para investor yang kurang memiliki akses informasi terhadap perkembangan kinerja reksadana baik yang berbasis syariah maupun reksadana berbasis konvensional. Namun yang perlu menjadi catatan, bukan berarti reksadana yang memiliki kinerja yang lebih unggul pasti akan

menghasilkan menghasilkan kinerja yang unggul pula di masa yang akan datang. Para investor tetap harus mengumpulkan informasi tambahan, dan menanyakan langsung kepada sang pengelola (Manajer Investasi) secara lebih *detail* mengenai produk yang akan dipilih.

5.2.2. Untuk penelitian mendatang diharapkan cakupan reksadana yang dinilai dan diperbandingkan lebih diperluas, tidak hanya produk reksadana berbasis syariah dan konvensional dari kategori saham, campuran, dan pendapatan tetap tetapi juga dari reksadana pasar uang dan reksadana terproteksi. Kinerja reksadana yang dinilai dan diperbandingkan dimasa mendatang juga perlu ditambah periodenya misalnya sampai dengan periode lima tahun. Untuk metode penilaian yang dipergunakan, semoga ke depannya akan semakin baik dan semakin dapat merepresentasikan performa reksadana yang sebenarnya.

Note : Pada dasarnya antara obligasi konvensional dengan obligasi syariah, yang merupakan salah satu instrumen keuangan yang pembentuk reksadana, tidak dapat sepenuhnya diperbandingkan, karena obligasi konvensional menggunakan sistem *fixed rate* sementara obligasi syariah menggunakan sistem bagi hasil dalam pembagian keuntungan untuk para investornya. Pada kondisi perekonomian yang baik dan stabil, sistem bagi hasil memang akan lebih dapat memberikan imbal hasil yang lebih menguntungkan bagi para investor dibandingkan dengan sistem *fixed rate*.