

**ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA
SYARIAH INDONESIA DAN MALAYSIA**

SKRIPSI



Oleh

RENY NUR FIKASARI

NIM : 08510111

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2012**

**ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA
SYARIAH INDONESIA DAN MALAYSIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri
Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh

**RENY NUR FIKASARI
NIM : 08510111**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2012**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA
SYARIAH INDONESIA DAN MALAYSIA**

SKRIPSI

Oleh

RENY NUR FIKASARI
NIM: 08510111

Telah Disetujui 31 Desember 2011
Dosen Pembimbing,

Indah Yuliana, SE., MM
NIP 19740918 200312 2 004

Mengetahui:
Ketua Jurusan

Dr. Achmad Sani Supriyanto, SE., M.Si
NIP 19720212 200312 1 003

LEMBAR PENGESAHAN

**ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA
SYARIAH INDONESIA DAN MALAYSIA**

SKRIPSI

Oleh

RENY NUR FIKASARI
NIM: 08510111

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 17 Januari 2012

Susunan Dewan Penguji	Tanda Tangan
1. Ketua <u>Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM., Ak</u>	: ()
2. Sekretaris/Pembimbing <u>Indah Yuliana, SE., MM.</u> NIP 19740918 200312 2 004	: ()
3. Penguji Utama <u>Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si.</u> NIP 19670227 199803 2 001	: ()

Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,

Dr. Achmad Sani Supriyanto, SE., M.Si
NIP 19720212 200312 1 003

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk orang-orang yang sangat berarti dalam kehidupan saya...

- ✚ Untuk Ibunda tercinta “Ibu Supartilah” dan Ayahanda tercinta “Bapak Nur Wahid”
- ✚ Untuk adik-adik tersayang “Alfan Nur Fahrozi” dan “Gilang Nur Ahmada Wardana”
- ✚ Untuk “Kak Fauzan” yang tanpa lelah memberikan semangat serta motivasi
- ✚ Teman-teman yang telah memberikan warna dalam hari-hari selama menuntut ilmu di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Karena kalian semua saya bisa mencapai impian-impian saya...

MOTTO

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا قِيلَ لَكُمْ تَفَسَّحُوا فِي الْمَجَالِسِ فَافْسَحُوا يَفْسَحِ اللَّهُ
لَكُمْ وَإِذَا قِيلَ ائْذِنُوا فَانْزِعُوا يُرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ ءَامَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ
دَرَجَاتٍ ۗ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ ﴿١١﴾

*“Wahai orang-orang yang beriman apabila dikatakan kepadamu,
“Berilah kelapangan di dalam majelis-majelis,” maka lapangkanlah,
niscaya Allah akan memberi kelapangan untukmu. Dan apabila
dikatakan, “berdirilah kamu,” maka berdirilah, niscaya Allah akan
meninggikan derajat orang-orang yang beriman di antara kamu dan
orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat. Dan
Allah Maha Mengetahui apa yg kamu kerjakan.”*

(QS Al-Mujaadalah ayat 11)

SURAT PERNYATAAN

Yang Bertandatangan di bawah ini saya:

Nama : Reny Nur Fikasari
NIM : 08510111
Alamat : Ds. Selorejo RT 005 RW 001 Kec. Mojowarno Kab.
Jombang

Menyatakan bahwa **“Skripsi”** yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA SYARIAH
INDONESIA DAN MALAYSIA**

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan **“duplikasi”** dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada **“klaim”** dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 16 Januari 2012

Hormat saya,

Materai 6000

Reny Nur Fikasari

NIM: 08510111

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat, nikmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia”. Sholawat serta salam yang tetap tercurahkan kepada junjungan nabi Muhammad SAW, yang membimbing jalan kita menuju umat yang mulia disisi Allah SWT.

Penyusunan skripsi ini merupakan tugas akhir penulis dalam rangka menyelesaikan Program Strata 1 (S1) pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan dan motivasi dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. HA. Muhtadi Ridwan, MA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. Achmad Sani Supriyanto SE., M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Indah Yuliana SE., MM selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, mengarahkan, memberikan saran dan motivasi dengan penuh kasih sayang dan keikhlasan.
5. Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah mentransformasikan ilmunya, baik bersifat akademis maupun praktis, guna mendukung bidang ilmu pengetahuan.
6. Ibunda tercinta “Ibu Supartilah” dan Ayahanda “Bapak Nur Wahid” yang telah memberikan dukungan dengan penuh kesabaran dan keikhlasan dalam mendidik dan membesarkan ananda.

7. Adik-adik tersayang “Alfan Nur Fahrozi” dan “Gilang Nur Ahmada Wardana” yang selalu memberikan senyum keikhlasan.
8. Untuk “Kak Fauzan” yang telah mengajarku arti perjuangan dan kesabaran dalam menyikapi persoalan kehidupan.
9. Teman-teman Fakultas Ekonomi khususnya angkatan 2008 dan teman-teman Ma’had Sunan Ampel Al-Ali (Rahma, Puji, Risa, Reni, Ruly, Anis dan Siha).
10. Serta semua pihak yang yang membantu secara langsung maupun yang tidak langsung, namun tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas semuanya.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu perlu adanya koreksi, saran dan kritik dari seluruh pembaca. Semoga skripsi ini dapat menjadi sumber informasi yang bermanfaat bagi semua pihak.

Malang, 17 Januari 2012

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK (3 bahasa: Indonesia, English, Arabic)	xiv
BAB I : PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	1
1.3. Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian	6
1.4. Batasan Penelitian	7
BAB II : KAJIAN PUSTAKA	8
2.1. Hasil penelitian terdahulu	8
2.2. Kajian Teoritis	19
2.2.1. Pasar modal syariah	19
2.2.1.1. Pasar modal syariah Indonesia	19
2.2.1.2. Pasar modal syariah Malaysia	21
2.2.2. Kajian Investasi dalam Islam	24
2.2.2.1. Pengertian Investasi	24
2.2.2.2. Investasi dalam Perspektif Islam	24
2.2.2.3. Norma dalam Berinvestasi	25
2.2.2.4. Urgensi Investasi pada Reksadana Syariah	27

2.2.3. Reksadana Syariah	28
2.2.3.1. Definisi Reksadana Syariah	28
2.2.3.2. Jenis-Jenis Reksadana	29
2.2.3.3. Reksadana Berdasarkan Prinsip Syariah.....	31
2.2.3.4. Mekanisme Kegiatan Reksadana Syariah	33
2.2.3.5. Keunggulan dan Kelemahan Reksadana Syariah.....	34
2.2.3.6. Manfaat Reksadana Syariah.....	36
2.2.3.7. Bentuk Hukum Reksadana Syariah.....	37
2.2.4. Perbedaan Reksadana Syariah dengan Reksadana Syariah	38
2.2.5. Metode Evaluasi Kinerja Reksadana Syariah	41
2.2.5.1. Treynor's model	42
2.2.5.2. Sharpe's model.....	43
2.2.5.3. Jensen's model	44
2.2.5.4. Treynor &Black's model.....	45
2.2.6. Uji Mann-Whitney U-Test	46
2.2.7. Return dan Risiko.....	47
2.2.7.1. Return.....	47
2.2.7.2. Risiko	48
2.2.8. Beta	49
2.3. Kerangka Berfikir.....	50
2.4. Hipotesis.....	51
BAB III : METODE PENELITIAN	53
3.1. Lokasi Penelitian.....	53
3.2. Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	53
3.3. Populasi dan Sampel	53
3.4. Teknik Pengambilan Sampel.....	59
3.5. Data dan Jenis Data.....	63
3.6. Teknik Pengumpulan Data.....	64
3.7. Devinisi Operasional Variabel (DOV).....	65
3.8. Teknik Analisis Data.....	68

BAB IV : PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN.....	71
4.1. Paparan Data	71
4.2. Pembahasan Hasil	97
4.2.1. Analisis Kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia	97
4.2.1.1. Model Sharpe Reksadana Syariah Indonesia	97
4.2.1.2. Model Treynor pada Reksadana Syariah Indonesia.....	105
4.2.1.3. Model Jensen pada Reksadana Syariah Indonesia.....	110
4.2.1.4. Model Sharpe pada Reksadana Syariah Malaysia	118
4.2.1.5. Model Treynor pada Reksadana Syariah Malaysia.....	125
4.2.1.6. Model Jensen pada Reksadana Syariah Malaysia.....	130
4.2.2. Hasil Uji Hipotesis Kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia.....	139
BAB V : PENUTUP	144
5.1. Kesimpulan	144
5.2. Saran.....	144
DAFTAR PUSTAKA.....	145
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1: Rekapitulasi penelitian terdahulu	13
Tabel 2.2: Persamaan dan perbedaan penelitian	19
Tabel 3.1: Populasi Reksadana Syariah Indonesia	54
Tabel 3.2: Populasi Reksadana Syariah Malaysia	55
Tabel 3.3: Teknik pengambilan sampel	60
Tabel 3.4: Sampel Reksadana Syariah Indonesia	61
Tabel 3.5: Sampel Reksadana Syariah Malaysia	61
Tabel 3.6: Data dan alamat situs website terkait	64
Tabel 4.1: Perhitungan Sharpe's model Reksadana Syariah Indonesia 2008-2010	72
Tabel 4.2: Perhitungan Sharpe's model Reksadana Syariah Malaysia 2008-2010	74
Tabel 4.3: Perhitungan Treynor's model Reksadana Syariah Indonesia 2008-2010.....	79
Tabel 4.4: Perhitungan Treynor's model Reksadana Syariah Malaysia 2008-2010.....	81
Tabel 4.5: Perhitungan Jensen's model Reksadana Syariah Indonesia 2008-2010.....	85
Tabel 4.6: Perhitungan Jensen's model Reksadana Syariah Malaysia 2008-2010.....	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1: Perkembangan reksadana syariah Malaysia	3
Gambar 1.2: Perkembangan Reksadana syariah Indonesia.....	4
Gambar 2.1: Prinsip pasar modal syariah	20
Gambar 2.2: Proses screening pasar modal syariah Malaysia	23
Gambar 2.3: Kerangka Berfikir.....	50
Gambar 3.1: Kurva normal z.....	70
Gambar 4.1: Sharpe's Model 2008	102
Gambar 4.2: Sharpe's Model 2009	103
Gambar 4.3: Sharpe's Model 2010	104
Gambar 4.4: Rata-rata indeks Sharpe Reksadana Syariah Indonesia	105
Gambar 4.5: Treynor's Model 2008	107
Gambar 4.6: Treynor's Model 2009	108
Gambar 4.7: Treynor's Model 2010	109
Gambar 4.8: Rata-rata indeks Treynor Reksadana Syariah Indonesia	110
Gambar 4.9: Jensen's Model 2008	113
Gambar 4.10: Jensen's Model 2009	114
Gambar 4.11: Jensen's Model 2010	115
Gambar 4.12: Rata-rata indeks Jensen Reksadana Syariah Indonesia	116
Gambar 4.13: Kinerja Reksadana Syariah Indonesia 2008-2010	117
Gambar 4.14: Sharpe's Model 2008	121
Gambar 4.15: Sharpe's Model 2009	122
Gambar 4.16: Hong Leong Income Management.....	119
Gambar 4.17: Sharpe's Model 2010	123
Gambar 4.18: Rata-rata indeks Sharpe Reksadana Syariah Malaysia	124
Gambar 4.19: Treynor's Model 2008.....	127
Gambar 4.20: Treynor's Model 2009	128
Gambar 4.21: Treynor's Model 2010	129
Gambar 4.22: Rata-rata indeks Treynor Reksadana Syariah Malaysia	130
Gambar 4.23: Jensen's Model 2008	133

Gambar 4.24: Jensen's Model 2009	134
Gambar 4.25: Jensen's Model 2010	135
Gambar 4.26: Rata-rata indeks Jensen Reksadana Syariah Malaysia	136
Gambar 4.27: Kinerja Reksadana Syariah Malaysia 2008-2010	137

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Average Return

Lampiran 2 : Perhitungan Beta Reksadana

Lampiran 3 : BI rate dan Islamic rate index Malaysia

Lampiran 4 : Average return market

Lampiran 5 : Perhitungan model Sharpe

Lampiran 6: Perhitungan model Treynor

Lampiran 7 : Perhitungan model Jensen

Lampiran 8 : Return reksadana syariah

Lampiran 9 : Perhitungan market variance

Lampiran 10 : Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah Indonesia

ABSTRAK

Fikasari, Reny Nur. 2011. Skripsi. Judul: “Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Syariah Indonesia dan Malaysia”

Pembimbing : Indah Yuliana, SE., MM

Kata Kunci : Komparatif, Kinerja, Reksadana Syariah, Sharpe, Treynor, Jensen

Indonesia dan Malaysia adalah dua negara yang menerapkan sistem *screening* pada instrumen pasar modal syariah. Reksadana syariah adalah salah satu instrumen yang tidak lepas dari pengawasan lembaga terkait. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja reksadana syariah Indonesia dan Malaysia periode 2008-2010 yang diukur dengan model Sharpe, Treynor dan Jensen.

Dalam mengukur kinerja reksadana syariah berdasarkan model Sharpe, Treynor dan Jensen beberapa variabel yang digunakan adalah return per tahun, tingkat suku bunga (SBI) dan Islamic rate index Malaysia sebagai *risk free*, serta indeks saham syariah (JII) dan FTSE Bursa Malaysia Syariah emas sebagai *return of market*. Pengujian hipotesis komparatif reksadana syariah Indonesia dan Malaysia dilakukan menggunakan uji Mann-Whitney U-Test dengan teknik analisis uji dua arah (2-tailed) yang dijabarkan melalui nilai Z skor yang terdapat pada hasil output SPSS 15.

Hasil dari model Sharpe, Treynor dan Jensen pada tahun 2008 menunjukkan bahwa kinerja reksadana syariah Indonesia dan Malaysia mengalami penurunan karena mendapat imbas dari krisis finansial global. Kemudian pada tahun 2009 dan 2010 kinerja reksadana syariah kedua negara mengalami pertumbuhan yang sangat baik. Selanjutnya pada uji komparatif reksadana syariah menggunakan Mann-Whitney U-Test berdasarkan pada analisis dua arah (2-tailed) dengan tingkat signifikansi 5%, hasilnya menunjukkan terdapat perbedaan kinerja reksadana syariah Indonesia dan Malaysia (sebagian besar Hipotesis alternatif (Ha) diterima dan (Ho) ditolak).

ABSTRACT

Fikasari, Reny Nur. 2011, Thesis. Analysis of Comparative Performance of Islamic Mutual Funds Indonesia and Malaysia.

Advisor : Indah Yuliana, SE., MM

Keywords : Comparative, Performance, Mutual Funds Sharia, Sharpe, Treynor, Jensen

Indonesia and Malaysia are two countries that implement screening systems in the Islamic capital market instruments. Islamic mutual funds are one instrument that cannot be separated from oversight agencies. This study aims to determine the performance of mutual funds Indonesia and Malaysia in 2008-2010 period, as measured by models of Sharpe, Treynor and Jensen.

Measuring the performance of mutual funds is based on the model of Sharpe, Treynor and Jensen. There are several variables used, they are return per annum, the interest rate (SBI) and Islamic Malaysia Index rate as risk free, as well as Islamic stock index (JII) and the FTSE Bursa Malaysia as an Islamic gold return of the market. Islamic mutual fund comparative hypothesis testing Indonesia and Malaysia are performed by using the Mann-Whitney U Test with two-way test analysis techniques (2-tailed) outlined by the Z score value contained in the output SPSS 15.

The results from the model of Sharpe, Treynor and Jensen show that the performance of mutual funds in 2008, Islamic Indonesia and Malaysia decreased due to the impact of the global financial crisis. Later in the year 2009 and 2010 the performance of Islamic mutual funds of both countries experienced excellent growth. Later in the Islamic mutual fund comparative test using the Mann-Whitney U-Test based on the analysis of two-way (2-tailed) with significance level of 5%, the results indicate there are differences in the performance of mutual funds Islamic Indonesia and Malaysia (most of the alternative hypothesis (H_a) accepted and (H_o) are rejected).

المستخلص

فيكا ساري، ريني نور. 2011. العلمي البحث الموضوع: "تحليل الأداء المقارن للصناديق الإسلامية اندونيسيا وماليزيا"
المشرف: الماجستير انداه يوليانا
الرئيسية الكلمات: النسبية، والأداء، وصناديق الاستثمار الشرعية، شارب، ترينور، جنسن

اندونيسيا وماليزيا هما البلدان التي تطبق أنظمة الفحص في الصكوك سوق رأس المال الإسلامي. صناديق الاستثمار الإسلامية هي صك واحد التي لا يمكن فصلها عن وكالات الرقابة. هذه الدراسة تهدف إلى تحديد أداء صناديق الاستثمار في اندونيسيا وماليزيا الفترة 2008-2010، كما تقاس نماذج من شارب، وجنسن ترينور.

في قياس أداء الصناديق الاستثمارية على أساس نموذج للشارب، وجنسن ترينور العديد من المتغيرات المستخدمة هي عودة سنويا، ومعدل الفائدة (الهيئة)، ومؤشر معدل الإسلامية ماليزيا وخالية من المخاطر، وكذلك مؤشر الأسهم الإسلامية (JII) وبورصة FTSE ماليزيا بوصفها عودة الذهب الإسلامية في السوق. يقوم الصندوق الإسلامي المقارن المتبادل اختبار الفرضية اندونيسيا وماليزيا باستخدام مان ويتي U اختبار تجارب في اتجاهين مع تقنيات تحليل اختبار (2 الذيل) التي حددها قيمة درجة Z الواردة في الإخراج SPSS 15.

نتائج من طراز شارب، وجنسن ترينور أداء صناديق الاستثمار في عام 2008، انخفضت الإسلامية اندونيسيا وماليزيا نظرا لتأثير الأزمة المالية العالمية. في وقت لاحق في عام 2009 و عام 2010 شهد أداء صناديق الاستثمار الإسلامية في كلا البلدين نمو ممتازة. في وقت لاحق اختبار الصناديق الاستثمارية الإسلامية مقارنة باستخدام مان ويتي U تجارب على أساس تحليل اتجاهين (2 الذيل) مع مستوى الدلالة 5 ٪، فإن النتائج تشير إلى وجود اختلافات في أداء صناديق الاستثمار الإسلامية اندونيسيا وماليزيا (أكثر من فرضية بديلة (ها) وقبلت و (هو) هو رفض).