

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA PENDAPATAN TETAP  
DENGAN METODE *SHARPE*  
SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI**

**SKRIPSI**

Oleh

**INDAH SETYARINI**

NIM : 03220015



**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MALANG  
2007**

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA PENDAPATAN TETAP  
DENGAN METODE *SHARPE*  
SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada :  
Universitas Islam Negeri (UIN) Malang  
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh

**INDAH SETYARINI**  
NIM : 03220015



**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MALANG  
2007**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA PENDAPATAN TETAP  
DENGAN METODE *SHARPE*  
SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI**

**SKRIPSI**

Oleh

**INDAH SETYARINI**

NIM : 03220015

Telah Disetujui, 17 September 2007

Dosen Pembimbing,

**Drs. H. Abdul Kadir Usry, MM., Ak**

Mengetahui :

Dekan,

**Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA**  
NIP. 150231828

**LEMBAR PENGESAHAN**

**ANALISIS KINERJA REKSADANA PENDAPATAN TETAP  
DENGAN METODE *SHARPE*  
SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI**

**SKRIPSI**

Oleh

**INDAH SETYARINI**

NIM : 03220015

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)  
Pada 28 September 2007

<b>Susunan Dewan Penguji</b>	<b>Tanda Tangan</b>
1. Ketua Penguji <u>Hj. Ilfi Nurdiana, S.Ag., M.Si</u> NIP. 150284096	: ( )
2. Sekretaris/ Pembimbing <u>Drs. H. Abdul Kadir Usry, MM., Ak</u>	: ( )
3. Penguji Utama <u>Ahmad Fahrudin A, SE., MM</u> NIP. 150294653	: ( )

Disahkan Oleh :  
Dekan,

**Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA**  
NIP. 150231828

## **KUPERSEMBAHKAN KARYAKU**

Kehadirat Ilahi Robbi yang telah melimpahkan segala Karuniah, Hidayah dan InayahNya, Nikmat dan RahmatNya.

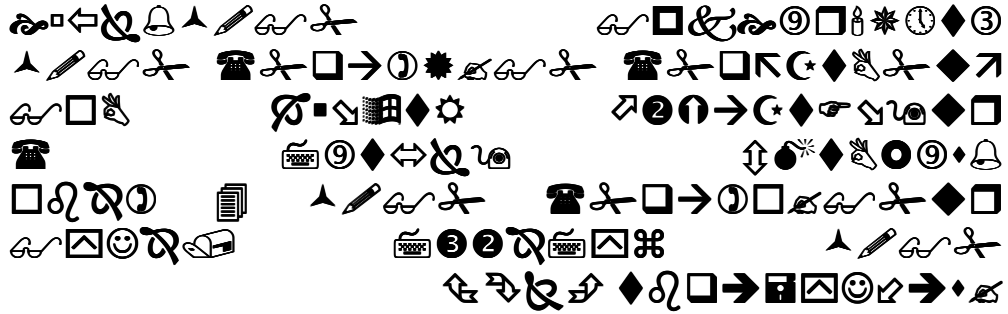
Nabi Besar Muhammad SAW, yang telah membimbing umatnya ke jalan yang benar.

To Bapak, Ibu yang telah dengan ikhlas mendidik, membimbing, mengarahkan perjalanan hidupku, memberikan kasih sayang, do'a dan motivasinya.

Adikku Fajar yang telah memberikan dukungan, motivasi dan do'anya semoga tercapai semua cita-citamu.

To Mas Agus sekeluarga yang telah memberiku kasih sayang, motivasi, do'a, dan dukungan baik berupa materi atau non materi semoga Allah merestui perjalanan kita.

MOTTO



" Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memerhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan"

(Surat al-Hasyr ayat 18)

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini saya :

Nama : Indah Setyarini

NIM : 03220015

Alamat : Desa Pucangtelu Kecamatan Kalitengah  
Kabupaten Lamongan.

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Malang, dengan judul :

### **ANALISIS KINERJA REKSADANA PENDAPATAN TETAP DENGAN METODE *SHARPE* SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab dosen pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 17 September 2007

Hormat saya,

## KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah, penulis panjatkan kehadiran Ilahi Robbi yang telah melimpahkan segala Karuniah, Hidayah dan InayahNya, Nikmat dan RahmatNya, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul " Analisis Kinerja Reksadana Dengan Metode *Sharpe* Sebagai Dasar Keputusan Investasi ", sebagai tugas akhir untuk memperoleh gelar Strata Satu di Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Malang.

Shalawat serta salam tetap terlimpahkan kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW, yang telah membimbing umatnya ke jalan yang benar yakni Dinnul Islam.

Dengan terselesaikannya skripsi ini tidak lepas dari dorongan dari orang yang ada disekitar penulis dalam memberikan ruang dan waktunya, sehingga penulisan laporan ini dapat terselesaikan. Penulis ucapkan beribu ribu terimakasih kepada semuanya yang telah memberikan bantuan dan meringankan beban penulis baik do'a maupun dorongan nasehat dalam penyelesaian laporan ini. Oleh karena itu penulis secara khusus mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Malang
2. Bapak Drs. HA. Muhtadi Ridwan, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi
3. Bapak Drs. H. Abdul Kadir Usry MM., Ak Selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan pengarahan dan motivasi selama penulisan skripsi.
4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang beserta Staf yang bertugas di Kajur.



5. Bapak, Ibu, Adikku Fajar, yang telah memberikan kasih sayang, do'a, dan motivasinya selama ini. Bude Kastini dan Pak puh Suwito yang telah memberikan kasih sayang dan telah banyak membantu keluarga kami selama ini.
6. Mas Agus sekeluarga, yang telah memberikan motivasi, do'a, perhatian dan dukungan baik secara materiil dan spiritual.
7. Segenap teman-temanku: Eva, Umdah, Yuvi, Ina dan Maria yang telah memotivasiku dan memberikan keceriaan semasa kuliah. Teman-teman Angkatan 2003 khususnya kelas B Fakultas Ekonomi UIN Malang. Teman-teman kosku, mb eri, mb hanik, mb fajrin, mb icha, atun, ridut, mb dina, ika, mb arin dan mb titin yang telah memberikan do'a dan dukungannya. Adik-adik angkatan 2005, iza dan halimah yang telah memberikan do'a dan dukungannya.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu

Semoga Allah SWT membalas kebaikan semua pihak yang penulis sebutkan diatas dan penulis minta maaf kepada pihak-pihak yang belum penulis sebutkan satu persatu. Mengingat keterbatasan pengetahuan yang penulis miliki maka segala kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan.

Akhirnya hanya kepada Allah SWT penulis mengharapakan keridhoannya sehingga skripsi ini bermanfaat bagi penulis dan semua pihak yang membutuhkan. Semoga semua ini dapat menambah wawasan keilmuan kita dan menjadi sumber nilai kebaikan yang di harapkan Allah Yang Maha Kuasa. Amin....

Malang, 17 September 2007

Penulis

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1: Prospek Perkembangan Reksa Dana .....	3
Tabel 2.1: Penelitian Terdahulu .....	10
Tabel 2.2: Jenis Dan Karakteristik Reksa Dana .....	38
Tabel 4.1: Perkembangan Reksa Dana Pendapatan Tetap .....	62
Tabel 4.2: Rata-rata <i>Return</i> Bulanan	
Reksa Dana Pendapatan Tetap Tahun 2006 .....	65
Tabel 4.3: Rincian Kategori Kinerja	
Reksa Dana Pendapatan Tetap .....	68
Tabel 4.4: Peringkat Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap	
Tahun 2006 Berdasarkan Metode <i>Sharpe</i> .....	69
Tabel 4.5: Peringkat Reksa Dana Pendapatan Tetap Yang	
Mempunyai Kinerja Baik Tahun 2006	
Berdasarkan Metode <i>Sharpe</i> .....	73

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1: Kerangka Pikir .....	49
----------------------------------	----

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Nama Reksa Dana Pendapatan Tetap Yang Beroperasi Di Indonesia Selama Tahun 2006 .....	85
Lampiran 2 : Laporan NAB Bulanan Reksadana Pendapatan Tetap Pada 2 Januari 2006 Sampai 28 Desember 2006 .....	91
Lampiran 3 : Aktivitas Reksa Dana Pendapatan Tetap Tahun 2006 ...	155
Lampiran 4 : Perhitungan <i>Sharpe</i> Rasio Tahun 2006 .....	156
Lampiran 5 : Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan metode <i>Sharpe</i> Per Bulan tahun 2006 .....	159
Lampiran 6 : Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia .....	167
Lampiran 7 : Indeks Harga Saham Gabungan .....	169
Lampiran 8 : Tingkat Inflasi .....	170

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
LEMBAR PERSETUJUAN .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	iv
MOTTO .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
ABSTRAK .....	xiii
<b>BAB I : PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	7
C. Batasan Penelitian .....	7
D. Tujuan Penelitian .....	8
E. Manfaat Penelitian .....	8
<b>BAB II : KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>10</b>
A. Kajian Empiris Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu .....	10
B. Kajian Teoritis .....	15
1. Investasi .....	15
a. Pengertian Investasi .....	15
b. Tingkat Pengembalian .....	16
c. Risiko Investasi .....	18
d. Diversifikasi Risiko .....	21
e. Instrumen Investasi .....	23
2. Reksa Dana .....	24
a. Pengertian Reksa Dana .....	24
b. Jenis dan Karakteristik Reksa Dana .....	34
c. Manfaat Investasi Reksa Dana .....	38
d. Risiko Investasi Reksa Dana .....	41
3. Penilaian Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan Menggunakan metode <i>Sharpe</i> .....	43
C. Kerangka Berfikir .....	47

<b>BAB III : METODE PENELITIAN .....</b>	<b>50</b>
A. Jenis Penelitian .....	50
B. Populasi dan Sampel .....	51
C. Jenis dan Sumber Data .....	52
D. Teknik Pengumpulan Data .....	54
E. Definisi Operasional Variabel.....	55
F. Metode Analisis Data .....	57
<b>BAB IV : PAPARAN DATA DAN HASIL PEMBAHASAN .....</b>	<b>61</b>
A. Perkembangan Reksa Dana Pendapatan Tetap Di Indonesia .....	61
B. Analisis Hasil Penelitian .....	65
1.....	Anali
sis Hasil Pengujian Metode <i>Sharpe</i> .....	65
2.....	Anali
sis Data Hasil Penilaian Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Tahun 2006.....	68
C. Pembahasan Hasil Penelitian.....	73
<b>BAB V : KESIMPULAN Dan SARAN .....</b>	<b>79</b>
A. Kesimpulan .....	79
B. Saran .....	80
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>82</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

## ABSTRAK

Setyarini, Indah, 2007 Skripsi. Judul: "Analisis Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Dengan Metode *Sharpe* Sebagai Dasar Keputusan Investasi"

Pembimbing : Drs. H. Abdul Kadir Usry, Ak., MM

---

Kata Kunci : Reksadana Pendapatan Tetap, Metode *Sharpe*, keputusan Investasi

Keberagaman alternatif instrumen investasi membuat masyarakat lebih leluasa untuk memilih instrumen yang sesuai dengan kemampuan dan tujuannya, meski setiap pilihan tersebut mempunyai risiko. Banyak faktor yang mempengaruhi penentuan alternatif investasi, sehingga setiap investor harus melakukan beberapa pertimbangan, perhitungan dan analisis sebelum menentukan pilihan, agar mendapatkan keuntungan maksimum dengan risiko yang seimbang. Reksadana pendapatan tetap sebagai salah satu bentuk investasi yang digemari di Indonesia telah mengalami perkembangan yang sangat pesat. Karena perkembangan reksadana pendapatan tetap tidak dipengaruhi oleh siklus ekonomi sehingga marak perkembangannya dan yang mendominasi dibandingkan dengan jenis reksadana yang lainnya.

Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif dengan data kuantitatif dan menggunakan metode deskriptif yang bertujuan untuk menggambarkan kinerja reksadana pendapatan tetap selama periode 2006. Alat analisis yang digunakan dalam penilaian kinerja reksadana pendapatan tetap dengan metode *Sharpe* adalah didasarkan atas rasio *risk premium* (perbedaan antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dengan rata-rata investasi bebas risiko) terhadap *standart deviasinya* (risiko total dari portofolio).

Berdasarkan hasil penelitian yang sesuai dengan alat analisis di atas maka reksadana pendapatan tetap yang dipilih sebagai keputusan investasi adalah reksadana Maestropundi karena memiliki kinerja yang baik dengan nilai *Sharpe* rasio tertinggi 608,13% dengan tingkat rata-rata *returnnya* (23,58%) lebih besar dari *risk free rate* (0,99%) dalam hal ini adalah SBI. Suatu portofolio yang mempunyai indeks *Sharpe* lebih tinggi berarti mempunyai kinerja yang lebih baik karena Indeks *Sharpe* dapat digunakan untuk merangking portofolio dan mengukur kelebihan pengembalian (*excess return*) per unit dari risiko total (*standart deviasi*).

## ABSTRACT

Setyarini, Indah 2007. THESIS. Title: "An Analysis on Reksadana's Performance of Permanent Income Using *Sharpe* Method as the Basis of an Investment Decision"

Adviser : Drs. H. Abdul Kadir Usry, MM., Ak

---

Key Word : Reksadana's Permanent Income, *Sharpe* Method, Investment Decision

An alternative variety of investment instrument makes people be free to choose an instrument which is appropriate with its ability and purpose, although the choice has a risk. There are a lot of factors influencing investment alternative decision. So, every investor has to have some considerations, accountings, and analyses before deciding a choice, in order to get maximum profit by the balance risk. Reksadana's permanent income is one of investment that gets many interest in Indonesia and it has reached good development. Because the development of the reksadana's permanent income is not influenced by economy circle thus it is developing rapidly and dominating than other reksadana's.

This research is a qualitative with data quantitative and use deskriptif method done to describe the performance reksadana's permanent income during 2006 period. An analysis tool used in assessing the reksadana's performance of permanent income by *Sharpe* method is based on *risk premium* ratio (the difference between the average work that is resulted by an average free risk investment) to its *deviation standard* (total risk of portfolio).

Based on the research finding which is appropriate with the above analysis tool, the reksadana's permanent income chosen as an investment decision is Reksadana Maestropundi. It has a good work by *Sharpe* score of the highest ratio as 608,13 % by its average *return* level (23,58 %) is bigger than *risk free rate* (0,99 %) especially its SBI. A portfolio which has higher *Sharpe* index means it has a better performance, because *Sharpe* index can be used to rank portfolio and measure excess return each unit from the total risk (deviation standard).



## ملخص البحث

ساتيو ريني, إنداه.2007,البحث الجامعي, الموضوع " تحليل الأنشطة ريكسادانا  
بالحاصل الثابت بمنهج Sharpe كالأساس لتحكيم الاستثمار"  
المشرف: الحاج عبد القادر عسري الماجستير

---

الكلمات الرئيسية : ريكسادانا بالحاصل الثابت , بمنهج Sharpe , تحكم الاستثمار.

البديل بألةالاستثمارالمتنوعة سيسير المجتمع في اختيار الألة المناسبة بقدرته و عرضه. ولو كان لكل الاختيار خطر. هناك عوامل التي تؤثر في تحكيم بديل الاستثمار, ويوجب على كل ممول أن يوازن و يناقش و يحلل قبل ما يختار. لنيل الربح الكثير وقلة خطر. ريكسادانا بالحاصل الثابت فهي أحد الاستثمار التي يحبها إندنيسي. قد تطور تطورا شديدا لأن التنمية ريكسادانا بالحاصل الثابت لا تؤثر بدورة الاقتصادية, فكثير من تنميتها و هيمنتها تقارن بريكسادانا الأخرى. يستعمل هذاالبحث بحثا وصفيا, و الغرض منه لتصوير الأنشطة ريكسادانا بالحاصل الثابت بمنهج Sharpe , وهو بسبب على نسبة *risk premium* (الاختلاف بين معدل الأنشطة التي تحصلها ريكسادانا مع معدل الاستثمار بدون خطر) مع *deviation standart* (الخطر الشامل من القيمة فرطوفليو). و الحاصل من البحث الذي يناسب بمنهج التحليلية ريكسادانا بالحاصل الثابت التي تحتملها في تحكيم الاستثمار فهو ريكسادانا Maestropundi, لأن لها الأنشطة الجيدة بمنهج Sharpe أكثر من نسبة 608,13%, مع مبدل نسبة *return* (%) (23,58) وهو أكثر من مبدل *risk free* (%) (0,99) و المقصود هو من SBI. و القيمة فرطوفليو التي أكثر من منهج Sharpe , فالمقصود منها أن يكون الأنشطة أحسن, لأن منهج Sharpe, يستعمل في طبقة القيمة فرطوفليو. و زيادة من القدر يرجع إلى الوحدة من جميع الخطر (*deviation standart*).

## **A. Latar Belakang**

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001: 3). Bagi masyarakat Indonesia investasi bukanlah hal yang baru, adanya perkembangan zaman, perkembangan teknologi dan informasi, tingkat pendidikan dan tingkat pendapatan juga sangat mempengaruhi dalam pemilihan bentuk investasi serta dapat merubah pola pikir masyarakat dalam pemilihan instrumen investasi.

Meningkatnya wawasan dan pengetahuan investor berkat penerimaan informasi yang semakin cepat menyebabkan instrumen investasi dalam pasar modal sebagai sebuah alternatif baru pada tahun 2000-an. Instrumen yang dipilih antara lain adalah saham, obligasi, reksadana, dan berbagai surat berharga lainnya seperti *warrant*, *future*, *right*, dan *opsi* (Tandelilin, 2001: 18-20)

Keberagaman alternatif instrumen investasi membuat masyarakat lebih leluasa untuk memilih instrumen yang sesuai dengan kemampuan dan tujuannya, meski setiap pilihan tersebut mempunyai risiko. Banyak faktor yang mempengaruhi penentuan alternatif investasi, sehingga setiap investor harus melakukan beberapa pertimbangan, perhitungan dan analisis sebelum menentukan pilihan, agar mendapatkan keuntungan maksimum dengan risiko yang seimbang.

Sebuah bentuk investasi yang digemari di Indonesia belakangan ini adalah reksadana (Manurung, 2006: 22). Reksadana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi (Ps. 1, UU PM tahun 1997).

Reksadana berdiri karena para investor kesulitan untuk melaksanakan investasi sendiri pada surat berharga, saham, obligasi dan deposito sekaligus melakukan analisis serta memperhatikan kondisi pasar terus menerus yang sangat menyita waktu (Pratomo dan Ubaidillah, 2005: 34). Namun masih banyak masyarakat yang belum paham betul tentang reksadana, pola pikir masyarakat dalam menabung atau berinvestasi sudah terlanjur terpola bahwa tabungan atau investasi mereka harus terus meningkat dan tidak boleh rugi seperti yang secara puluhan tahun didapatkan melalui instrumen tabungan dan deposito (Pratomo dan Ubaidillah, 2005: 39)

Prospek perkembangan reksadana di Indonesia sangat bagus apabila dibandingkan dengan tingkat nilai pertumbuhan jenis investasi lainnya. Berikut ini tabel perkembangan reksadana sejak diperkenalkan pertama kali di Indonesia pada tahun 1996 sampai tahun 2006.

**Tabel 1.1**  
**Prospek Perkembangan Reksadana**

<b>Periode</b>	<b>Jumlah Reksadana</b>	<b>Pemegang Saham/Unit</b>	<b>NAB (Rp Juta)</b>	<b>Jumlah Saham/Unit</b>
----------------	-------------------------	----------------------------	----------------------	--------------------------

		<b>Penyertaan</b>		<b>Yang Beredar</b>
1996	25	2.441	2.782.332,50	2.942.232.210,52
1997	77	20.234	4.916.604,80	6.007.373.758,55
1998	81	15.482	2.992.171,40	3.680.892.097,26
1999	81	24.127	4.974.105,00	4.349.952.950,82
2000	94	39.487	5.515.954,10	5.006.049.769,66
2001	108	51.723	8.003.769,80	7.303.771.880,36
2002	131	125.820	46.613.883,20	41.665.523.049,21
2003	186	171.712	69.477.719,80	60.020.745.572,82
2004	246	299.063	104.037.824,60	84.700.701.702,71
2005	328	254.660	29.405.732,20	21.262.143.379,98
2006	403	202.991	51.620.077,4	36.140.102.795,600
2007*	412	240.031	64.061.584,9	44.057.530.630,000

Ket : \*Sampai Mei 2007

Sumber : [www.bapepammlk.depkeu.go.id](http://www.bapepammlk.depkeu.go.id)

Dari keterangan tabel di atas, perkembangan reksadana mengalami peningkatan baik dari jumlah reksadana maupun nilai investasinya. Melonjaknya nilai investasi reksadana ditunjukkan dengan membaiknya kondisi ekonomi yang stabil dan kondusif seperti tingkat *inflasi* (penambahan jumlah uang yang beredar) yang terkendali, tingkat suku bunga yang menurun, nilai tukar mata uang negara kita terhadap negara lainnya terutama pada US Dolar yang stabil, dan indeks harga saham yang tumbuh pesat telah membawa pengaruh positif bagi perkembangan sekuritas pada tahun 2006 (Suprptono, 2007). Di samping itu, semakin banyaknya jumlah wakil agen penjual reksadana serta penggunaan media informasi sebagai salah satu sarana untuk melayani lebih banyak investor reksadana di Indonesia.

Perkembangan reksadana juga terlihat dari meningkatnya perkembangan nilai aktiva bersih (NAB) dan semakin berkurangnya *redemption* (penarikan besar-besaran) oleh kalangan investor pada tahun 2005 lalu. Penarikan ini terjadi karena para investor tersebut dilanda *panic selling* akibat sejumlah faktor psikologis. Faktor psikologis yang mendorong *redemption* antara lain tingginya harga minyak, prospek kenaikan suku bunga sampai 12,75% dan kekawatiran terhadap kondisi fiskal pemerintah (Widjaja dan Ramaniya, 2006: 5). Sehingga pada tahun 2005 lalu, terjadi penurunan baik dari jumlah reksadana maupun nilai investasinya.

Reksadana sebagai salah satu alternatif investasi pertama kali di kenalkan di Indonesia dengan mengacu kepada peraturan SK Menteri Keuangan No. 1548 Tahun 1990 (Baepem, 1997: 1). Namun peraturan ini tidak cukup untuk memberi dorongan bagi perkembangan reksadana itu sendiri, karena hanya di izinkan usaha reksadana yang berjenis tertutup. Kemudian berdirilah reksadana terbuka dalam bentuk kontrak investasi kolektif (KIK) setelah disahkannya UU No. 8 Tahun 1995 yang mengatur aktivitas Pasar Modal di Indonesia (Tunggal, 2000: 98).

Di samping itu, dalam peraturan No.IV.C.3 Kep 08/PM/1997 tentang pedoman pengumuman harian NAB reksadana terbuka, ada lima jenis reksadana berdasarkan sifat investasinya yaitu reksadana pendapatan tetap, reksadana saham, reksadana pasar uang dan reksadana

campuran yang berguna untuk mewadahi berbagai jenis investor dengan tujuan dan orientasi investasi yang berbeda (Bapepam, 1997: 9).

Sehubungan dengan tujuan pembentukan reksadana yaitu investor dapat berinvestasi sesuai dengan kemampuan dananya dan mempercayakan pengelolaannya pada manajer investasi dan bank kustodian, (bank kustodian bertindak sebagai penyimpan kekayaan dan administrator reksadana, sedangkan manajer investasi yang telah memiliki izin akan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan yang dibutuhkan para investor perlu mengupayakan langkah-langkah untuk mengembangkan dan memasarkan produk reksadana). Maka reksadana pendapatan tetap menjadi pilihan menarik bagi investor individu yang ingin berinvestasi pada obligasi ( Pratomo dan Ubaidillah, 2005 : 71).

Walaupun Indonesia mengalami *resesi* (kemerosotan) ekonomi sejak bulan Juli 1997 yang berlangsung beberapa tahun sampai akhir 2002, tetapi perkembangan reksadana sangat pesat dikarenakan jenis reksadana yang muncul sebagian besar bersifat pendapatan tetap. Reksadana Pendapatan Tetap relatif tidak dipengaruhi oleh siklus ekonomi sehingga sangat marak perkembangannya dalam masa *resesi* (kemerosotan) dan itu tercermin dari jumlah jenis reksadana Pendapatan Tetap yang mendominasi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya ( Pratomo dan Ubaidillah, 2005: 71).

Menurut Rahardjo (2004: 159) reksadana pendapatan tetap adalah reksadana yang portofolio investasinya fokus pada instrumen pendapatan tetap seperti obligasi (obligasi adalah surat utang jangka menengah atau jangka panjang yang diterbitkan oleh pihak penerbit yang memberikan tingkat suku bunga yang menarik). Reksadana pendapatan tetap ini mengandalkan penghasilannya dari tingkat suku bunga (*kupon*) yang sifatnya stabil dari instrumen obligasi tersebut.

Dalam hal ini, salah satu indikator bagi investor adalah bahwa investasi pada reksadana pendapatan tetap dapat memberikan tingkat pengembalian yang relatif stabil dengan tingkat risiko yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Indikator tersebut berupa penilaian kinerja reksadana yang ditinjau dari tingkat pengembalian (*return*) dan risiko yang dikandung reksadana pendapatan tetap.

Untuk mengukur kinerja reksadana terdapat tiga macam metode yaitu metode *Sharpe*, metode *Jensen*, dan metode *Treynor* (Tandelilin, 2001: 324). Namun dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja reksadana pendapatan tetap, peneliti hanya menggunakan metode *Sharpe*. Di mana metode *Sharpe* ini dapat diterapkan pada semua jenis reksadana, metode *Sharpe* juga dapat digunakan untuk membuat peringkat dari beberapa portofolio berdasarkan kinerjanya (Tandelilin, 2001: 325). Metode *Sharpe* memiliki keunggulan tersendiri yaitu untuk mengukur sejauh mana kombinasi diversifikasi yang dilakukan dapat menghasilkan keuntungan

dengan risiko total tertentu, sehingga semua risiko yang terkandung dalam suatu reksadana sudah termasuk dalam perhitungan. Sedangkan metode *treynor* dan *jensen* hanya menggunakan risiko pasar.

Berdasarkan penjabaran di atas, maka penulis mengambil judul “ Analisis Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dengan Metode *Sharpe* Sebagai Dasar Keputusan Investasi”.

#### **B. Rumusan Masalah.**

Berdasarkan latar belakang diatas ternyata ada beberapa masalah yang harus dikaji dan dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana kinerja reksadana pendapatan tetap dengan menggunakan metode *Sharpe* tahun 2006 ?
2. Reksadana pendapatan tetap manakah yang memiliki kinerja paling baik jika menggunakan metode *Sharpe* pada tahun 2006?

#### **C. Batasan Penelitian.**

Dalam penelitian ini peneliti menetapkan batasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan alat pengukuran kinerja reksadana pendapatan tetap dengan menggunakan metode *Sharpe*.
2. Menggunakan data laporan bulanan reksadana pendapatan tetap yang dilaporkan kepada BAPEPAM selama tahun penelitian.
3. Rentan waktu yang dipakai dalam penelitian hanya pada tahun 2006.



#### **D. Tujuan Penelitian.**

Tujuan yang ingin dicapai dalam permasalahan di atas dapat dijabarkan kedalam beberapa tujuan yaitu :

1. Untuk mengetahui kinerja reksadana pendapatan tetap dengan metode *Sharpe* pada tahun 2006.
2. Untuk mengetahui reksadana pendapatan tetap yang berkinerja paling baik dengan menggunakan metode *Sharpe* sehingga dapat dijadikan sebagai keputusan dalam berinvestasi pada tahun 2006.

#### **E. Manfaat Penelitian.**

Dari penelitian ini diharapkan :

1. Menambah wawasan dan pengetahuan tentang reksadana pendapatan tetap dan kinerjanya sehingga dapat menjadi masukan dalam pemilihan untuk berinvestasi bagi calon investor.
2. Memberikan informasi kepada perusahaan tentang pengukuran kinerja reksadana pendapatan tetap dan menjadi kontribusi yang cukup besar pada langkah untuk meningkatkan kualitas perusahaan.
3. Membantu investor dalam melakukan analisis investasi, menentukan optimalisasi investasi dalam reksadana pendapatan tetap dan menilai kinerja reksadana pendapatan tetap yang efisien dengan metode *Sharpe*.

4. Merupakan sarana aplikasi teori bagi penulis dalam studi pada realita yang ada, khususnya di bidang investasi reksadana.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Kajian Empiris Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu**

Hasil penelitian terdahulu ini digunakan sebagai acuan untuk mendapatkan gambaran dan menyusun kerangka pikir mengenai penelitian.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
Adler Haymans Manurung, Pardomuan Sihombing dan Sitanggang (2006)	Analisis Kinerja Reksadana dengan Menggunakan <i>Risk Adjusted Return (RAR)</i> , <i>Rasio Risiko</i> , dan <i>Snail Trail</i>	<i>Risk dan Return</i>	<i>Risk Adjusted Return (RAR)</i> , <i>Rasio Risiko</i> dan <i>Snail Trail</i>	Hasil perhitungan RAR terhadap kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dari 14 Reksadana yang diteliti hanya Reksadana Trimegah Dana Tetap yang menunjukkan angka positif, Artinya manajer investasi belum mampu melakukan <i>adjustment</i> yang tepat untuk menghasilkan <i>return</i> terhadap Reksadana yang dikelolanya. Sedangkan pada 18 Reksadana Campuran yang diteliti hanya Reksadana BNI Dana <i>return</i> yang tepat terhadap Reksadana yang dikelolanya. Dan
Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				dari 13 ReksaDana Saham yang diteliti hanya Reksadana BIG Nusantara yang menunjukkan angka yang negatif. Hasil perhitungan rasio risiko terhadap kinerja Reksadana Pendapatan Tetap menunjukkan bahwa Panin Dana

				<p>Optima memiliki risiko yang paling kecil dibanding RDPT lainnya dalam menghadapi risiko pasar. Pada Reksadana Campuran menunjukkan bahwa Bangun Indonesia memiliki risiko yang paling kecil dibanding Reksadana Campuran lainnya dalam menghadapi risiko pasar. Sedangkan penghitungan rasio risiko pada Reksadana Saham menunjukkan bahwa Nikko Saham (risiko rendah dan <i>return</i> rendah ), pada Reksadana Campuran pergerakannya paling banyak menempati kuadran 1 (risiko rendah dan <i>return</i> tinggi) dan kuadran 3 (risiko rendah dan <i>return</i> rendah), sedangkan pada Reksadana</p>
--	--	--	--	--

				<p>Saham pergerakannya paling banyak</p> <p>Menempati kuadran 1 (risiko rendah dan <i>return</i> tinggi) dan kuadran 3 (risiko rendah dan <i>return</i> rendah)</p>
<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel</b>	<b>Metode Analisis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Condrowahono (2000)	Kinerja Reksadana Kredit Investasi Kolektif (KIK) Yang Berjumlah 81 Reksadana	Beta dan <i>Return</i>	Metode <i>Sharpe</i> , metode <i>Jensen</i> , metode <i>Treynor</i> , dan metode <i>Capital Asset Pricing Model</i>	<p>Hasil penelitian Kinerja Reksadana KIK dengan metode <i>Sharpe</i> menunjukkan bahwa terdapat 37 Reksadana KIK yang mendapatkan nilai indeks <i>Sharpe</i> di atas portopolio pasar sehingga</p> <p>Dikatakan bahwa Reksadana tersebut berkinerja baik. Sedangkan 59 Reksadana KIK lainnya berkinerja buruk karena mendapat nilai indeks <i>Sharpe</i> dibawah portopolio pasar.</p>

				<p>Dengan menggunakan metode <i>Treynor</i> hanya dilakukan pada Reksadana saham. Pada saat dilakukan uji t untuk menguji signifikansi nilai variabel beta, Reksadana yang memiliki beta yang signifikan berjumlah 8 buah. Terdapat 5 Reksadana yang memiliki kinerja diatas portopolio pasar yang menunjukkan bahwa Reksadana tersebut berkinerja baik. Sedangkan hasil penilaian dengan metode <i>Jensen</i> bahwa 5 Reksadana KIK tersebut memiliki <i>return</i> aktual yang lebih besar dengan <i>return</i> yang diharapkan dengan menggunakan metode CAPM (Capital Asset Pricing Model).</p>
--	--	--	--	---



Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
Nina Mudrikah Hariyanti (2001)	Evaluasi Kinerja dan Manajemen Portofolio Reksadana Syari'ah di PT Dana Reksa Invesment	Risiko dan Return	Metode <i>Sharpe</i> , metode <i>Treynor</i> , dan metode <i>Jensen</i>	<p>Penilaian Reksadana dengan metode <i>Sharpe</i> menunjukkan bahwa terdapat 3 Reksadana yang mendapat nilai Indeks <i>Sharpe</i> di atas portopolio pasar yaitu Reksadana Syari'ah, Syari'ah Berimbang dan Melati Dollar. 3 Reksadana tersebut memiliki kinerja yang baik. Sedangkan 5 Reksadana lainnya berkinerja buruk karena di bawah portopolio pasar. Dengan menggunakan metode <i>Sharpe</i> terbukti kinerja Reksadana Syari'ah lebih baik jika di bandingkan dengan Reksadana konvensional. Dengan metode <i>Treynor</i> diketahui ternyata Reksadana Syari'ah memiliki kinerja yang lebih buruk dan tidak ada Reksadana yang memiliki kinerja diatas portopolio pasar. Sedangkan metode <i>Jensen</i> menunjukkan bahwa Reksadana Syari'ah masih dibawah kinerja Reksadana konvensional.</p>

Tendi Haruman dan Hariandy Hasbi (2005)	Kinerja Reksadana Saham Syari'ah pada tahun 2002 sampai 2003	<i>Return dan Risiko</i>	Metode <i>Sharpe</i> , metode <i>Treynor</i> , dan metode <i>Jensen Measurement</i>	Rata-rata Reksadana Saham Syari'ah selama tahun 2002 sampai 2003 dipandang dari aspek <i>return</i> nya memiliki <i>return</i> yang lebih tinggi dari <i>return</i> pasarnya (JII), dan dari sisi risiko semua Reksadana Saham Syari'ah menghasilkan kinerja risiko yang
<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel</b>	<b>Metode Analisis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
				lebih rendah dari risiko pasarnya. Hal ini diperkuat lagi dari hasil kinerja berdasarkan <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen measurement</i> yang menunjukkan seluruh hasil perhitungan bernilai positif yang artinya bahwa seluruh Reksadana Saham Syari'ah berkinerja baik.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama meneliti tentang Reksadana dan alat yang digunakan sama dengan alat analisis penelitian sebelumnya yaitu dengan analisis RVAL (Metode *Sharpe*), RVOL

(Metode *Treynor*) dan *Differential Return* (Metode *Jensen*). Sehingga pada akhir penelitian dapat dilakukan penilaian terhadap masing-masing produk Reksa Dana berdasarkan alat analisis yang telah ditentukan.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode waktu pengamatan, populasi dan sampel yang diambil dan Metode yang digunakan dalam penelitian ini hanya pada metode *Sharpe* sedangkan sampel yang diteliti hanya Reksa Dana Pendapatan Tetap.



## **B. Kajian Teoritis**

### **1. Investasi**

#### **a. Pengertian Investasi**

Menurut Tandelilin (2001: 3) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang.

Menurut Ahmad (1996: 3) investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.

Menurut Antonio (2001: 59) investasi adalah kegiatan usaha yang mengandung risiko karena berhadapan dengan unsur ketidakpastian.

Menurut Awat dan Muljadi (1996: 24) investasi merupakan suatu tindakan melepaskan dana saat sekarang yang diharapkan untuk memperoleh arus kas masuk pada waktu-waktu yang akan datang, selama umur proyek itu.

Dari pengertian diatas menunjukkan bahwa investasi pada prinsipnya adalah penggunaan sumber keuangan maupun sumber daya lain atau usaha dalam waktu tertentu dari setiap orang yang menginginkan keuntungan darinya di masa yang akan datang.

b. Tingkat Pengembalian

Dalam kaitannya dengan manajemen keuangan, pengembalian dapat didefinisikan sebagai sebuah persentase perubahan kekayaan investor dari awal tahun sampai dengan akhir tahun (Sharpe dan Bailey, 1997: 3).

Menurut Sundjaja dan Barlian (2001: 26) pengembalian atau return adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami pemilik modal atau investor dalam suatu periode tertentu yang dihitung dengan membagi perubahan nilai aktiva ditambah pengeluaran kas dalam periode tersebut dengan nilai investasi awal periode. Secara umum dinyatakan sebagai perubahan nilai atas pengeluaran atau investasi sejumlah uang tertentu yang dinyatakan dengan persentase tertentu dari nilai investasi pada awal periode. Rumus tingkat pengembalian (*rate of return*) adalah sebagai berikut :

$$k_t = \frac{P_t - P_{t-1} + C_t}{P_{t-1}}$$

Dimana:

$k_t$  = Tingkat pengembalian yang diharapkan selama periode t

$P_t$  = Nilai aktiva pada waktu t

$P_{t-1}$  = Nilai aktiva pada waktu t-1

$c_t$  = Kas yang diterima dari investasi aktiva pada periode t-1 sampai periode t

Hirt and Block (1993: 17) mengatakan bahwa pada dasarnya tingkat pengembalian terdiri dari dua komponen yaitu *risk free rate return* dan *risk premium*. *Risk free rate return* merupakan nilai kompensasi terhadap konsumsi sama yang ditangguhkan namun bukan untuk mengasumsikan risiko. Sehingga dengan melakukan investasi pada saat ini berarti akan dapat mengkonsumsi lebih banyak pada saat nanti. Sedangkan *risk premium* adalah nilai pengembalian tambahan yang diharapkan dapat diperoleh karena mengasumsikan risiko. Untuk menghitung tingkat pengembalian dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$R = R_f + R_p$$

Dimana:

R = Tingkat pengembalian yang diharapkan investor

$R_f$  = Risiko berdasarkan tingkat pengembalian (*Risk free rate of return*)

$R_p$  = Premi Risiko (*Risk premium*)

Jadi, tingkat pengembalian Secara umum dinyatakan sebagai perubahan nilai atas pengeluaran atau investasi sejumlah uang

tertentu yang dinyatakan dengan persentase tertentu dari nilai investasi pada awal periode.

c. Risiko Investasi.

Disamping *return*, dalam investasi juga dikenal adanya konsep risiko. Risiko investasi bisa diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan (Tandelilin, 2001: 47). Menurut Husnan (2001: 198), tingkat keuntungan *actual* (yang diharapkan) tersebut dipengaruhi oleh informasi yang dimiliki oleh para pemodal.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2001: 26), Risiko adalah kemungkinan adanya kerugian atau *variabilitas* pendapatan yang dihubungkan dengan aktiva tertentu. Aktiva yang mempunyai kemungkinan rugi lebih besar dipandang mempunyai risiko lebih besar dari pada aktiva yang mempunyai kemungkinan rugi yang lebih kecil.

Hirt and Block (1993: 679) mengatakan bahwa risiko dapat didefinisikan sebagai *variabilitas return* yang diharapkan yang diukur dengan *standart deviasi*, sehingga risiko yang sudah diukur dengan *standart deviasi* merupakan risiko total suatu investasi. Risiko total suatu investasi sama dengan total variability dari *rate of return asset* tersebut, total variability dari *rate of return* dengan



menggunakan variance atau deviasi standar dari satu periode *rate of return* sehingga Deviasi standar merupakan akar *variance* (Ahmad, 1996: 91)

Menurut Jones (2000: 139), *Standart deviasi* untuk mengukur risiko total portofolio diformulasikan sebagai berikut:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X - \bar{X})^2}{n-1}}$$

Di mana:

$\sigma$  = *Standart deviasi*

$n$  = Jumlah tingkat pengembalian dalam sampel

$X$  = Nilai tingkat pengembalian

$\bar{X}$  = Nilai rata-rata tingkat pengembalian

Sharpe and Bailey (1997: 211) mengatakan bahwa risiko total terdiri dari dua komponen yaitu *systematic risk* dan *unsystematic risk*.

Formulasi dari pernyataan tersebut adalah:

$$\text{Total risk} = \text{Systematic risk} + \text{Unsystematic risk}$$

Menurut Husnan (2001: 199-200), terdapat dua jenis Risiko yang dikenal pasar modal, yaitu:

- 1) *Systematic risk*, merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan. Artinya, risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi

risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi perubahan *return* suatu investasi. Misalnya adanya perubahan suku bunga, kurs valuta asing, perubahan kebijakan pemerintah, pengumuman tentang angka pertumbuhan GNP, gejolak politik dan lain sebagainya. Sehingga sifat dari risiko ini adalah umum dan berlaku bagi semua sekuritas dalam bursa yang bersangkutan.

- 2) *Unsystematic risk*, merupakan risiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan. Artinya, risiko ini dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu serta tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko ini lebih terkait dengan perubahan kondisi mikro perusahaan emiten. Misalnya, pengumuman tentang penjualan perusahaan yang meningkat lebih tinggi dari yang diharapkan, produk pesaing yang mengalami gangguan, faktor struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, dan sebagainya.

Jadi, penulis dapat menyimpulkan bahwa risiko dapat dihubungkan dengan kemungkinan terjadinya akibat buruk (kerugian) yang tak diinginkan atau tak terduga. Dengan kata lain

"kemungkinan" itu sudah menunjukkan adanya ketidakpastian. Ketidakpastian itu merupakan kondisi yang menyebabkan timbulnya risiko. Kondisi yang tidak pasti itu timbul karena jarak waktu dimulai perencanaan sampai kegiatan berakhir, keterbatasan tersedianya informasi yang diperlukan, keterbatasan pengetahuan, keterampilan atau teknik mengambil keputusan.

d. Diversifikasi Risiko.

Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi. Diversifikasi yaitu suatu proses pemilihan beberapa instrumen investasi dengan tujuan untuk menjelaskan tahap akhir dari proses perkembangan sebelumnya yang lebih sederhana dari keseluruhan risiko pada portofolio investasi yang ada tanpa mengorbankan pengembalian dari portofolio tersebut (Hirt dan Block, 1993: 765).

Pratomo dan Ubaidillah (2005: 12) mengatakan bahwa semua kegiatan investasi memiliki risiko. Dengan demikian investor diharapkan tidak menempatkan seluruh dana investasinya dalam satu instrumen saja. Pedoman diatas merupakan penerapan prinsip diversifikasi yaitu suatu kegiatan penyebaran investasi guna mengurangi risiko.

Sundjaja dan Barlian (2001: 36) mengatakan bahwa diversifikasi yaitu dengan cara mengkombinasikan atau menambah portofolio aktiva yang mempunyai korelasi negatif (positif rendah) sehingga variabilitas dari pengembalian atau risiko dapat dikurangi, demikian juga jika aktiva tidak berkorelasi negatif tetapi mempunyai korelasi positif yang rendah maka risikonya akan lebih rendah.

Untuk menurunkan risiko portofolio, investor perlu melakukan diversifikasi. Diversifikasi dalam pernyataan tersebut bisa bermakna bahwa investor perlu membentuk portofolio sedemikian rupa hingga risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* yang diharapkan (Tandelilin, 2001: 60).

Jadi, penulis menyimpulkan bahwa diversifikasi merupakan kunci emas dalam berinvestasi karena diversifikasi bertujuan untuk mengurangi tingkat risiko dan tetap memberikan potensi tingkat keuntungan yang cukup. Diversifikasi adalah sebuah strategi investasi dengan menempatkan dana dalam berbagai instrumen investasi dengan tingkat risiko dan potensi keuntungan yang berbeda.

e. Instrumen Investasi.

Instrumen investasi menurut Husnan (1996: 28), adalah sebagai berikut:

- 1) Instrumen Efek Ekuitas, yaitu saham-saham yang tercatat di bursa Efek melalui penawaran umum, termasuk hak kepemilikan maupun *Warrant*.
- 2) Instrumen Efek Hutang, yaitu obligasi-obligasi yang diterbitkan perusahaan yang berbadan hukum yang dijual melalui penawaran umum dengan maksimum jangka waktu jatuh tempo 10 tahun. Obligasi-obligasi tersebut dapat berbunga tetap maupun mengambang, yang tercatat di bursa Efek di Indonesia dan telah di peringkat oleh lembaga pemeringkat Efek yang disetujui dalam mata uang Rupiah dan Asing.
- 3) Instrumen Pasar Uang, yaitu instrumen investasi yang memiliki jatuh tempo kurang dari 12 bulan, yang terdiri dari surat berharga pasar uang, surat pengakuan hutang, sertifikat deposito, surat berharga komersial dan sertifikat Bank Indonesia, baik dalam mata uang Rupiah dan Asing. Dan umumnya tingkat bunga instrumen tersebut tetap dan di beli secara diskonto (potongan uang).

Dalam kaitannya dengan penghimpun dana secara kolektif untuk diinvestasikan ke dalam instrumen-instrumen investasi tersebut diatas maka dikenallah Reksadana

## 2. Reksadana

### a. Pengertian Reksadana.

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2001: 147), reksadana berasal dari kosa kata *reksa* yang berarti jaga atau pelihara dan kata *dana* yang berarti (kumpulan) uang, sehingga reksadana dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara bersama untuk suatu kepentingan.

Menurut UU No. 8 tahun 1998 tentang Pasar Modal, reksadana adalah wadah atau lembaga yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Menurut Rahardjo (2004: 2-3), reksadana adalah suatu kumpulan dana dari masyarakat, pihak pemodal atau pihak investor untuk kemudian dikelola oleh manajer investasi dan diinvestasikan pada berbagai jenis portofolio investasi efek atau produk keuangan lainnya.

Menurut Widjaja dan Ramaniya (2006: 7), reksadana merupakan suatu bentuk pemberian jasa yang didirikan untuk

membantu investor yang ingin berpartisipasi dalam pasar modal tanpa adanya keterlibatan secara langsung dalam prosedur, administrasi, dan analisis dalam sebuah pasar modal.

Sedangkan menurut Dewan Syariah dan MUI (2000: 121), reksadana Syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (*shahib al-mal* atau *rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al mal* maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.

Jadi, secara umum reksadana dapat diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat (investor) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek, dan menjual bagian (unit) dalam portofolio tersebut kepada investor, baik investor institusional maupun individual (Dwiyanti, 1999: 38).

Dengan membeli reksadana, maka para pemodal telah melakukan investasi langsung pada surat berharga, setiap investor akan mendapatkan bukti satuan kepemilikan reksadana yang dinamakan dengan Unit Penyertaan atau saham. Menurut Pasal 1 butir 29 UUPM, Unit Penyertaan adalah satuan ukuran yang

menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio investasi kolektif. Harga Unit Penyertaan reksadana selalu berubah setiap hari bursa sesuai perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana tersebut. Dengan bukti Unit Penyertaan ini, investor dalam reksadana dapat dengan mudah menjual kembali reksadana tersebut atau dapat meminta laporan hasil pendapatan atas investasi portofolio reksadana yang dilakukan oleh manajer Investasi. Investor yang membeli reksadana akan mendapatkan keuntungan atau kerugian yang berasal dari selisih pendapatan harga beli antara NAB per unit pada awal pembelian dan harga NAB per unit pada saat penjualan kembali reksadana tersebut.

Secara prinsip, investasi pada reksadana dilakukan dengan menyebar sejumlah investasi pada beberapa efek yang diperdagangkan di pasar modal (seperti saham, obligasi, dan efek lainnya) dan pasar uang. Reksadana merupakan sebuah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah uang kepada pengelola reksadana, untuk dipergunakan sebagai modal dalam berinvestasi di pasar uang atau pasar modal.

Penulis dapat menyimpulkan bahwa yang membedakan antara reksadana konvensional dengan reksadana syariah adalah terletak pada alokasi dana yang diinvestasikan. Reksadana konvensional hanya mengatur portofolio investasi sedangkan reksadana syariah



harus mempertimbangkan kehalalan suatu produk keuangan selain tingkat keuntungannya. Jika reksadana membeli saham, saham-saham yang dibeli harus dari perusahaan yang sudah dinyatakan sesuai syariat yang masuk ke dalam Jakarta Islamic Indeks (JII). Obligasi yang dibelipun harus obligasi syariah begitu juga dengan deposito, hanya diterbitkan oleh Bank syariah.

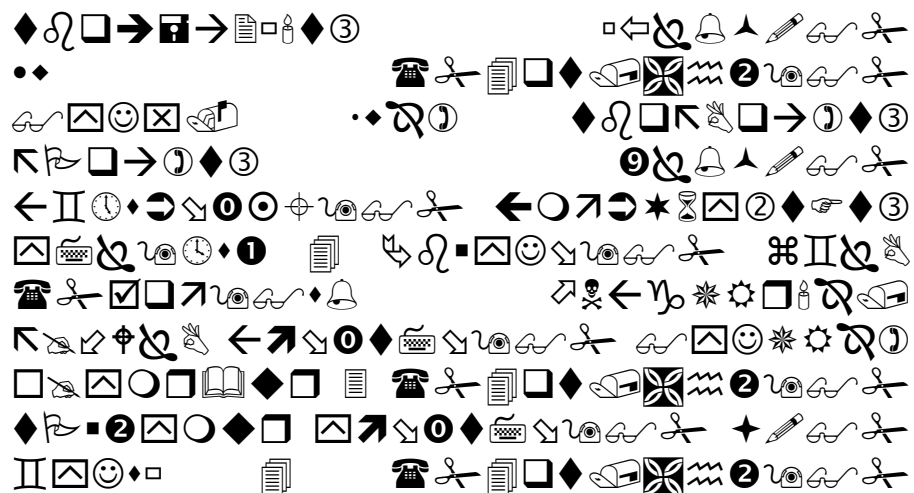
Islam memandang harta dengan acuan *aqidah* yang disarankan Al-Qur'an, yakni mempertimbangkan kesejahteraan manusia, alam, masyarakat, dan hak milik. Pandangan demikian bermula dari landasan iman kepada Allah, dan bahwa Dialah pengatur segala hal dan kuasa atas segalanya.

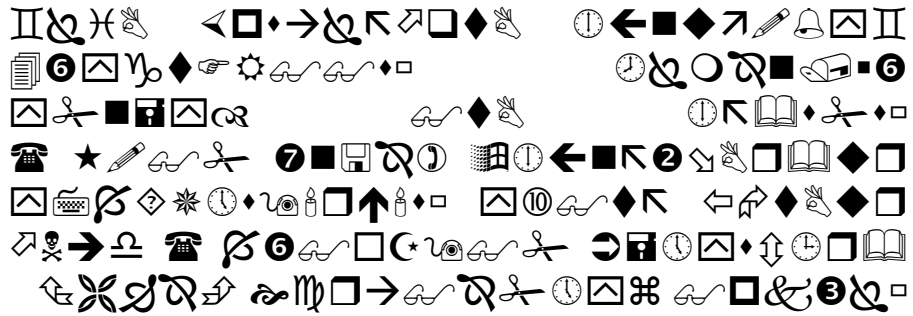
Perkembangan beberapa Lembaga Keuangan Syariah akhir-akhir ini diharapkan mampu memberi jawaban kepada masyarakat bahwa sistem Islam mampu menyediakan sarana yang terbaik untuk menginvestasikan harta dan kekayaan mereka.

Kalau kita telaah sektor investasi khususnya reksadana, beberapa tahun belakangan mengalami pertumbuhan yang sangat fantastis. Masyarakat kita mulai melirik dan mempertimbangkan untuk memilih reksadana dibandingkan dengan produk-produk perbankan dengan bunga yang relatif rendah. Tentunya hal ini juga akan memberikan peluang, kepada para manajer investasi yang mengembangkan sebuah produk yang memang diminati oleh

masyarakat luas, salah satunya adalah produk reksadana syariah. Indonesia dengan jumlah penduduk pemeluk agama Islam terbesar tentunya memiliki potensi pasar yang besar. Terkait dengan lembaga tersebut maka MUI telah membentuk Dewan Syariah Nasional. Berdasarkan surat keputusan direksi Bank Indonesia No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi reksadana syariah.

Menurut Huda dan Nasution (2007: 106) Pada prinsipnya setiap sesuatu dalam muamalat adalah dibolehkan selama tidak bertentangan dengan syariah. Diantara investasi tidak halal yang tidak boleh dilakukan adalah investasi dalam bidang perjudian, pelacuran, pornografi, makanan dan minuman yang diharamkan, lembaga keuangan ribawi dan lain-lain yang ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah. Hal ini dipertegas dalam Al Qur'an Surat Al Baqarah Ayat 275:





Artinya:

“Orang-orang yang makan (mengambil) riba<sup>[174]</sup> tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila<sup>[175]</sup>. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu<sup>[176]</sup> (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya (QS. Al Baqarah: 275).”

[174]. Riba itu ada dua macam: nasiah dan fadhl. Riba nasiah ialah pembayaran lebih yang disyaratkan oleh orang yang meminjamkan. Riba fadhl ialah penukaran suatu barang dengan barang yang sejenis, tetapi lebih banyak jumlahnya karena orang yang menukarkan mensyaratkan demikian, seperti penukaran emas dengan emas, padi dengan padi, dan sebagainya. Riba yang dimaksud dalam ayat ini riba nasiah yang berlipat ganda yang umum terjadi dalam masyarakat Arab zaman jahiliyah.

[175]. Maksudnya: orang yang mengambil riba tidak tenteram jiwanya seperti orang kemasukan syaitan.

[176]. Riba yang sudah diambil (dipungut) sebelum turun ayat ini, boleh tidak dikembalikan.

Dalam kaitannya dengan saham-saham yang diperjual belikan di Bursa saham, Bursa Efek Jakarta sudah mengeluarkan daftar perusahaan yang tercantum dalam Bursa yang sesuai dengan syariah Islam atau saham-saham yang tercatat di Jakarta Islamic

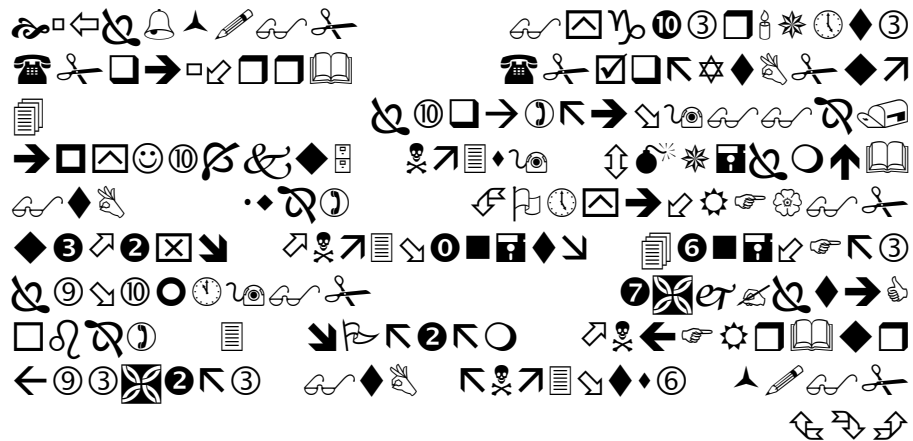
Index (JII). Dimana saham-saham yang tercantum didalam indeks ini sudah ditentukan oleh Dewan Syariah. Dan dalam melakukan transaksi reksadana syariah juga tidak diperbolehkan melakukan tindakan *spekulasi*, yang didalamnya mengandung *gharar* seperti penawaran palsu dan tindakan *spekulasi* lainnya. Hal ini dipertegas dalam hadits yang diriwayatkan Abu Daud:

عَنْ ابْنِ عَبَّاسٍ قَالَ نَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ بَيْعِ الْغَرَرِ (حديث  
 ابى داود)

Artinya :

Dari Abu Abbas berkata Bahwa Rasulullah SAW melarang jual beli barang tidak jelas (*gharar*). (HR. Abu Daud)

Allah SWT memerintahkan orang-orang yang beriman agar memenuhi akad yang mereka lakukan seperti disebutkan dalam Al-Qur'an surat Al-Maidah ayat 1:



Artinya:

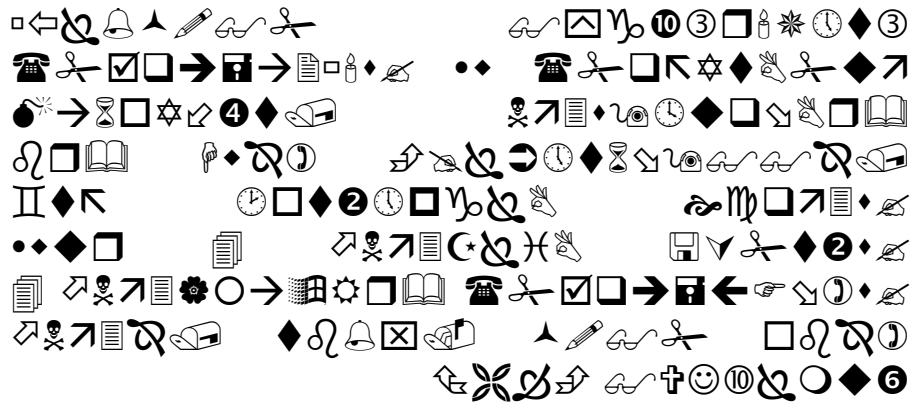
“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu[388]. diharamkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendakinya.”

[388] Aqad (perjanjian) mencakup: janji prasetia hamba kepada Allah dan perjanjian yang dibuat oleh manusia dalam pergaulan sesamanya.

Syarat-syarat yang berlaku dalam sebuah akad, adalah syarat-syarat yang ditentukan oleh sendiri oleh kaum muslim, selama tidak melanggar ajaran Islam.

Sedangkan akad antara investor dengan lembaga dilakukan dengan sistem *mudharabah*. Menurut Antonio (2001: 95) Secara teknis, *al-mudharabah* adalah akad kerja sama usaha antara dua pihak dimana pihak pertama menyediakan seluruh (100%) modal, sedangkan pihak lainnya menjadi pengelola. Keuntungan usaha secara *mudharabah* dibagi menurut kesepakatan yang dituangkan dalam kontrak, sedangkan apabila rugi, ditanggung oleh pemilik modal selama kerugian tersebut bukan akibat kelalaian dari pengelola. Seandainya kerugian itu diakibatkan karena kecurangan atau kelalaian si pengelola, maka pengelola harus bertanggung jawab atas kerugian tersebut.

Jadi, prinsip dalam berakad juga harus mengikuti hukum yang telah digariskan oleh Allah SWT yang disebutkan dalam Al Qur'an, yaitu QS. An Nissa' : 29



Artinya:

"Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu<sup>[287]</sup>; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu (QS. An Nissa': 29)."

[287]. Larangan membunuh diri sendiri mencakup juga larangan membunuh orang lain, sebab membunuh orang lain berarti membunuh diri sendiri, karena umat merupakan suatu kesatuan.

Syariah dapat menerima usaha semacam reksadana sepanjang hal yang tidak bertentangan dengan syariah.

Mekanisme operasional dalam reksadana syariah yaitu antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem *wakalah*. *Wakalah* berarti penyerahan, pendelegasian, atau pemberian mandat (Huda dan Nasution, 2007: 108). Menurut Antonio (2001: 120) *wakalah* adalah pelimpahan kekuasaan oleh seseorang kepada yang lain dalam hal-hal yang diwakilkan. Pada akad wakalah tersebut, pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus. Investasi

hanya dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah Islam. Instrumen tersebut meliputi instrumen saham sesuai syariah, penempatan dalam deposito pada Bank umum syariah, dan surat utang jangka panjang dan jangka pendek yang sesuai dengan prinsip syariah.

Untuk menjamin reksadana syariah beroperasi tanpa menyalahi aturan kesyariahan seperti yang diatur dalam fatwa DSN, suatu reksadana syariah wajib memiliki Dewan Pengawas Syariah (DPS). Fungsi utama DPS adalah sebagai penasihat pengelola investasi mengenai hal-hal yang terkait dengan aspek syariah dan sebagai mediator antara reksadana dengan DSN.

Jadi, reksadana syariah berbeda dengan reksadana konvensional dalam operasionalnya. Yang paling nampak yaitu proses *screening* dalam mengkonstruksi (menyusun) portofolio. Filterisasi menurut prinsip Syariah akan mengeluarkan saham yang memiliki aktivitas haram, seperti riba, minuman keras, judi, daging babi, dan rokok. Seperti yang dijelaskan dalam hadits berikut ini:

قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ : إِنَّ اللَّهَ وَرَسُولَهُ حَرَّمَ بَيْعَ الْخَمْرِ  
وَالْمَيْتَةِ وَالْخِنْزِيرِ وَالْأَصْنَامِ (رواه البخارى)

Artinya :  
Sabda Rasulullah SAW :

"Allah Swt Dan Rasulnya telah mengharamkan memperdagangkan minuman keras (hamar), bingkai, babi dan berhala" (HR. Bukhari).

b. Jenis dan Karakteristik Reksadana

Penggolongan jenis reksadana di Indonesia sekarang ini atas konsentrasi portofolionya diatur dalam peraturan No.IV.C. 7 tahun 1997 tentang pedoman pengumuman harian NAB reksadana terbuka adalah terdiri dari reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana saham, reksadana campuran. Keempat jenis reksadana tersebut merupakan pilihan bagi investor berdasar atas konsentrasi aset pembentuk portofolio reksadana tersebut. Dalam peraturan No.IV.C.3 tentang Pedoman Pengumuman Harian NAB Reksadana Terbuka, reksadana berdasarkan jenis konsentrasi portofolionya dibedakan sebagai berikut:

1) Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Reksadana jenis ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan masa jatuh tempo kurang dari satu tahun. Tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal. Reksadana ini memiliki risiko yang relatif rendah dibanding reksadana lainnya. Hal ini disebabkan



instrumen investasi yang dipilih adalah instrumen utang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari satu tahun (*short term investment*) seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), Sertifikat Deposito dan Surat Pengakuan Hutang (SPH).

2) Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksadana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitas aktifnya dalam bentuk Efek bersifat utang. reksadana ini memiliki risiko relatif lebih besar dari reksadana pasar uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

3) Reksadana Saham (*Equity Funds*)

Reksadana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitas aktifnya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Walaupun risikonya lebih tinggi dibandingkan dengan dua reksadana sebelumnya, namun reksadana ini menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Tingginya risiko tersebut dikarenakan sifat harga saham yang cenderung lebih fluktuasi. Tapi sebaliknya, dalam jangka panjang tingkat pengembaliannya lebih tinggi dibandingkan jenis lainnya. Jenis ini sesuai untuk investor yang mempunyai jangka waktu investasi (*time horizon*) yang panjang.

#### 4) Reksadana campuran (*Discretionary Funds*)

Reksadana ini, melakukan investasi dalam efek bersifat utang dan ekuitas yang perbandingannya tidak termasuk reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham. Reksadana ini berisiko moderat dengan tingkat pengembalian yang relatif lebih tinggi dari reksadana pendapatan tetap. Perbandingan komposisi portofolionya sangat beragam baik dalam bentuk hutang, ekuitas, maupun efek pasar uang.

Menurut Widjaja dan Ramaniya (2006: 24-26), reksadana mempunyai beberapa alternatif investasi, di antaranya adalah sebagai berikut:

##### 1) Reksadana Pasar Uang (*Money Market*)

Reksadana ini melakukan pilihan investasi pada jenis instrumen investasi pasar uang dengan masa jatuh tempo kurang dari satu tahun. Bentuk instrumen investasinya antara lain adalah *time deposit* (deposito berjangka), *certificate of deposit* (sertifikat deposito), Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU). Daya tarik instrumen investasi di pasar uang ini adalah karena sifatnya sangat likuid serta mempunyai tingkat risiko lebih rendah dibandingkan dengan jenis instrumen investasi lainnya.

##### 2) Reksadana Obligasi

Reksadana ini mempunyai jenis portofolio investasi dalam efek yang berbentuk surat utang, seperti obligasi dengan komposisi jumlah minimal sebanyak 80% dari total asetnya. Jenis reksadana ini mengandalkan penghasilannya dari tingkat suku bunga (*kupon*) yang sifatnya stabil dari instrumen obligasi tersebut.

### 3) Reksadana Saham

Reksadana saham adalah reksadana yang portofolio investasinya pada instrumen berbentuk saham (*equity*) dengan jumlah sekurang-kurangnya 80% dari total aset investasi. Manajer investasi yang melakukan pembelian pada instrumen saham ini biasanya selalu melakukan seleksi pada saham "*blue chip*" (saham unggulan) dan pada jenis saham yang likuid. Agar sifat investasi reksadana saham lebih konservatif, maka pemilihan saham dilakukan dengan analisis pertimbangan investasi yang sangat ketat dan penuh kehati-hatian.

### 4) Reksadana Campuran

Reksadana ini mengalokasikan dana investasinya dalam bentuk portofolio investasi yang bervariasi. Instrumen investasi reksadana campuran dapat berbentuk saham dan dikombinasikan dengan instrumen *obligasi*. Kombinasi

portofolio reksadana campuran dapat berbeda dengan aturan baku sebelumnya dan bisa juga sangat bervariasi.

Berdasarkan tujuan dan risiko yang dihadapi para investornya, maka Tunggal (2000: 17) mengatakan bahwa jenis dan karakteristik reksadana dapat dijelaskan dalam tabel dibawah ini:

**Tabel 2.2**  
**Jenis dan Karakteristik Reksadana**

<b>Jenis Karakter</b>	<b>Pasar Uang</b>	<b>Pendapatan Tetap</b>	<b>Saham</b>	<b>Campuran</b>
Risiko	Terendah	Rendah	Tinggi	Moderat
Tujuan	Likuiditas dan mempertahankan nilai modal	Pendapatan yang stabil	Pertumbuhan harga saham atau unit dalam jangka panjang	Pertumbuhan harga dan pendapatan

Sumber : Iman Sjahputra Tunggal

### c. Manfaat Investasi Reksadana

Setiap individu yang berinvestasi selalu ingin mendapatkan keuntungan dalam investasinya. Pada dasarnya ada beberapa keuntungan dan manfaat yang akan didapatkan oleh investor dan hal tersebut sangatlah penting sebagai salah satu alternatif investasi yang baik.

Menurut Raharjo (2004 : 22-34), manfaat investasi reksadana yaitu:

- 1) Reksadana dikelola oleh manajemen profesional.

Dalam hal ini peran manajer investasi sangat penting karena reksadana merupakan instrumen investasi yang bersifat konservatif dan dikelola oleh pakar investasi yang profesional. Latar belakang dan pengalaman pendidikan manajer investasi yang kompeten akan mendukung pola kerja untuk memberikan hasil investasi yang maksimal dan aman.

2) Jumlah dana yang dibutuhkan untuk investasi relatif kecil.

Investor yang akan membeli reksadana tidak harus memiliki jumlah dana yang besar tetapi cukup disesuaikan dengan nilai setiap unit penyertaan reksadana yang akan di belinya. Besarnya nilai pembelian, ada juga Unit Penyertaan reksadana yang nilai harganya Rp 250.000/UP dan Rp 1.000.000/UP. Bagi investor yang mempunyai dana sebesar Rp 1.000.000 atau kurang dari itu tetap dapat melakukan investasi di reksadana. Ada juga manajer investasi yang menerbitkan reksadana dengan minimal pembelian Rp 50 juta ke atas namun sasaran penjualannya pada jenis nasabah menengah ke atas.

3) Portofolio investasi Reksadana sudah terdiversifikasi.

Yaitu keberagaman jenis instrumen investasi. Apabila satu jenis investasi yang kita beli mengalami kerugian, masih ada kemungkinan jenis investasi lainnya tidak rugi atau bahkan

mendapatkan keuntungan. Konsep diversifikasi seperti inilah yang akan memberikan rasa aman bagi para investor.

4) Transparasi informasi.

Dengan adanya informasi yang lengkap dan detail, pihak investor bisa dengan mudah memantau kinerja atas pengelolaan dananya secara maksimal. Selain itu evaluasi kinerja portofolio investasi bisa dilakukan secara berkala dan periodik.

5) Tingkat likuiditas Reksadana yang tinggi.

Agar investasi yang kita lakukan berhasil, maka setiap instrumen investasi harus mempunyai tingkat likuiditas yang cukup tinggi. Dan salah satu alasan investor membeli reksadana adalah untuk mendapatkan jaminan likuiditas yang cukup bagi pengelolaan investasinya. Dengan adanya tingkat likuiditas, pemilik bisa langsung melakukan penjualan instrumen investasi reksadana pada saat yang dikehendaki apabila investor tersebut membutuhkan uang tunai.

6) Prosedur investasi yang sangat mudah.

Panduan untuk membeli reksadana sangat mudah dipahami oleh setiap investor. Setiap produk reksadana pasti dilengkapi

brosur lengkap tentang reksadana. Selain itu dengan membeli reksadana, proses analisis dan prospek investasi cukup dilakukan oleh tim ahli dari pihak manajer investasi tersebut, sehingga hal ini sangat meringankan beban dan tanggung jawab seorang investor dalam mengelola investasinya.

7) Sifat investasi yang konservatif.

Reksadana mengutamakan tingkat imbal hasil investasi yang relatif moderat dan konservatif (tertutup). Pihak manajer investasi yang mengelola reksadana selalu mengutamakan strategi investasi yang tertutup dan selalu menghitung secara hati-hati potensi tingkat risiko pasar dan risiko kerugian harga atas instrumen investasi tersebut.

8) Biaya transaksi murah.

Biaya transaksi yang murah merupakan alasan investor untuk memilih reksadana sebagai instrumen investasinya, karena mereka cukup membayar biaya-biaya pembelian (*subscription fee*) misalnya sekitar 0,5% di kalikan nilai pembelian reksadana atau biaya penjualan (*redemption fee*) misalnya sekitar 1% sampai 1,5% bergantung pada jangka waktu beberapa lama investor tersebut memegang investasi reksadana.

d. Risiko Investasi Reksadana

Selain menghasilkan keuntungan, reksadana juga mengandung risiko yang harus dipertimbangkan. Setiap jenis reksadana selalu mengandung risiko investasi walaupun besarnya berbeda-beda. Semakin tinggi hasil pengembalian (*return*) yang diharapkan maka makin tinggi pula risikonya. Risiko yang terkandung dalam reksadana selalu dijelaskan dan tercantum dalam prospektusnya sehingga dapat menjadi pertimbangan para pemodal sebelum membelinya.

Agar para investor mempunyai gambaran yang jelas mengenai risiko reksadana yang akan dibelinya, maka BAPEPAM mewajibkan kepada perusahaan investasi yang menerbitkan produk reksadana untuk mencantumkan semua risiko yang dihadapi oleh reksadana pada prospektus reksadana tersebut.

Risiko reksadana digolongkan sebagai berikut, (Bapepam, 1997):

1) Risiko berkurangnya nilai Unit Penyertaan.

Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga efek yang menjadi bagian portofolio reksadana dalam bursa yang berakibat menurunnya nilai penyertaan.

2) Risiko likuiditas.

Penjualan kembali sebagian besar Unit Penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan



manajer investasi dalam menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.

3) Risiko Politik dan Ekonomi.

Perubahan kebijaksanaan di bidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang telah go publik di Bursa Efek. Hal tersebut jelas akan mempengaruhi harga efek yang termasuk dalam portofolio reksadana.

4) Wanprestasi.

Risiko ini dapat timbul saat perusahaan asuransi mengasuransikan kekayaan reksadana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungsaan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan.

**3. Penilaian Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Dengan Menggunakan Metode *Sharpe***

Mengukur kinerja reksadana pendapatan tetap di Indonesia sangat penting, mengingat perkembangan reksadana pendapatan tetap sangat pesat. Reksadana pendapatan tetap relatif tidak dipengaruhi oleh siklus ekonomi sehingga marak perkembangannya dan itu

tercermin dari jumlah reksadana pendapatan tetap yang mendominasi dibandingkan dengan Reksadana lainnya.

Dengan demikian informasi tentang kinerja reksadana pendapatan Tetap dalam berbagai kondisi pasar sangat dibutuhkan oleh calon investor. Dalam hal ini salah satu indikator bagi investor adalah bahwa dengan investasi pada reksadana pendapatan tetap dapat memberikan tingkat pengembalian yang relatif stabil dengan tingkat risiko yang sesuai dengan preferensi mereka. Indikator tersebut berupa penilaian kinerja reksadana yang ditinjau dari *risk* dan *return* reksadana pendapatan tetap.

Penilaian kinerja reksadana adalah tahapan terakhir dari proses manajemen investasi, tentunya akan dipilih reksadana yang berkinerja paling baik dan menghasilkan *return* paling tinggi dan tingkat risiko yang rendah dibandingkan produk lainnya. Dengan adanya penilaian kinerja reksadana ini dapat diketahui seberapa jauh efektifitas strategi investasi reksadana yang digunakan oleh manajer investasi.

Pratomo dan Ubaidillah (2005: 176) mengatakan bahwa salah satu ukur kinerja reksadana adalah dengan melihat *return* yang dihasilkan dari investasi reksadana tersebut. Adapun pengukuran *return* reksadana didasarkan atas perubahan NAB/unit (Nilai Aktiva Bersih per unit). Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari tergantung dari perubahan nilai efek dalam portofolio. Peningkatan NAB merupakan

indikasi peningkatan nilai investasi pemegang Unit Penyertaan dan sebaliknya. NAB dapat diformulasikan sebagai berikut :

NAB = total aktiva - total kewajiban NAB per Unit Penyertaan

Total kewajiban NAB per Unit penyertaan = NAB per jumlah Unit Penyertaan beredar.

Menurut Sharpe dan Bailey (1997: 436), perumusan yang digunakan untuk menghitung *return* suatu portofolio untuk suatu periode waktu dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$r = \frac{V_c - V_b}{V_b}$$

Dimana:

r = *Return* portofolio

V<sub>c</sub> = Nilai investasi akhir

V<sub>b</sub> = Nilai investasi awal.

Disamping mengukur tingkat *return* maka perlu juga mengukur tingkat risiko reksadana. Menurut Sharpe dan Bailey (1997: 440) terdapat dua metode untuk mengukur risiko suatu portofolio yaitu:

- a. *Standart deviasi*, *standart deviasi* adalah ukuran total risiko suatu portofolio. *Standart deviasi* ini untuk mengukur *variabilitas rate of return* suatu portofolio.

b. *Koefisien beta* portofolio, beta ini hanya untuk mengukur risiko sistematis portofolio yaitu risiko yang tidak dapat didiversifikasikan.

Sharpe dan Bailey (1997: 440) mengatakan bahwa untuk mendapatkan informasi yang lebih mendalam mengenai sejauh mana kinerja suatu reksadana maka pengukuran melibatkan faktor risiko yaitu *Sharpe, Treynor dan Jensen*. Namun pada penelitian ini hanya menggunakan metode *Sharpe* saja.

Metode Sharpe dikemukakan oleh William F. Sharpe pertama kali dalam mengukur kinerja reksadana Amerika pada tahun 1996. Metode ini disebut juga dengan *Reward to Variability Ratio*. Menurut Sharpe (1997) metode ini didasarkan atas rasio *risk premium* terhadap *standart deviasinya*. *Risk premium* merupakan perbedaan antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dengan rata-rata investasi yang bebas risiko. Sedangkan *standart deviasi* merupakan risiko fluktuasi *return* reksadana yang dihasilkan dari waktu ke waktu dan merupakan ukuran dari risiko total dari portofolio reksadana. Metode *Sharpe* dapat diformulasikan sebagai berikut (Sharpe, 1995) :

$$RVAR = (AR_{pt} - AR_n) / \sigma_p$$

Dimana:

RVAR = *Reward to Variability Ratio*

AR<sub>pt</sub> = Rata-rata tingkat keuntungan portofolio selama t periode.

$AR_n$  = Rata-rata tingkat bunga bebas risiko selama t periode.

$\delta_p$  = *Standart deviasi* portofolio selama periode tertentu.

$AR_{pt} - AR_n$  = Premi risiko portofolio

Menurut Tandelilin (2001: 325) Ada beberapa catatan tentang pengukuran kinerja *Sharpe* yaitu:

- a. Indeks *Sharpe* mengukur kelebihan pengembalian (*excess return*) per unit dari risiko total (*standart deviasi*).
- b. Suatu portofolio yang mempunyai indeks *Sharpe* lebih tinggi, berarti mempunyai kinerja yang lebih baik.
- c. Indeks *Sharpe* dapat digunakan untuk merangking portofolio.

Semakin besar nilai RVAR, maka kinerja portofolio reksadana akan semakin baik, karena itu berarti menghasilkan premi risiko per satuan yang semakin besar berbanding lurus dengan total risiko portofolio.

Dari penjelasan diatas dapat dipahami bahwa metode *Sharpe* dapat mengukur kinerja berdasarkan total risiko yang terdiri dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan (risiko pasar), risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi portofolio. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi portofolio.

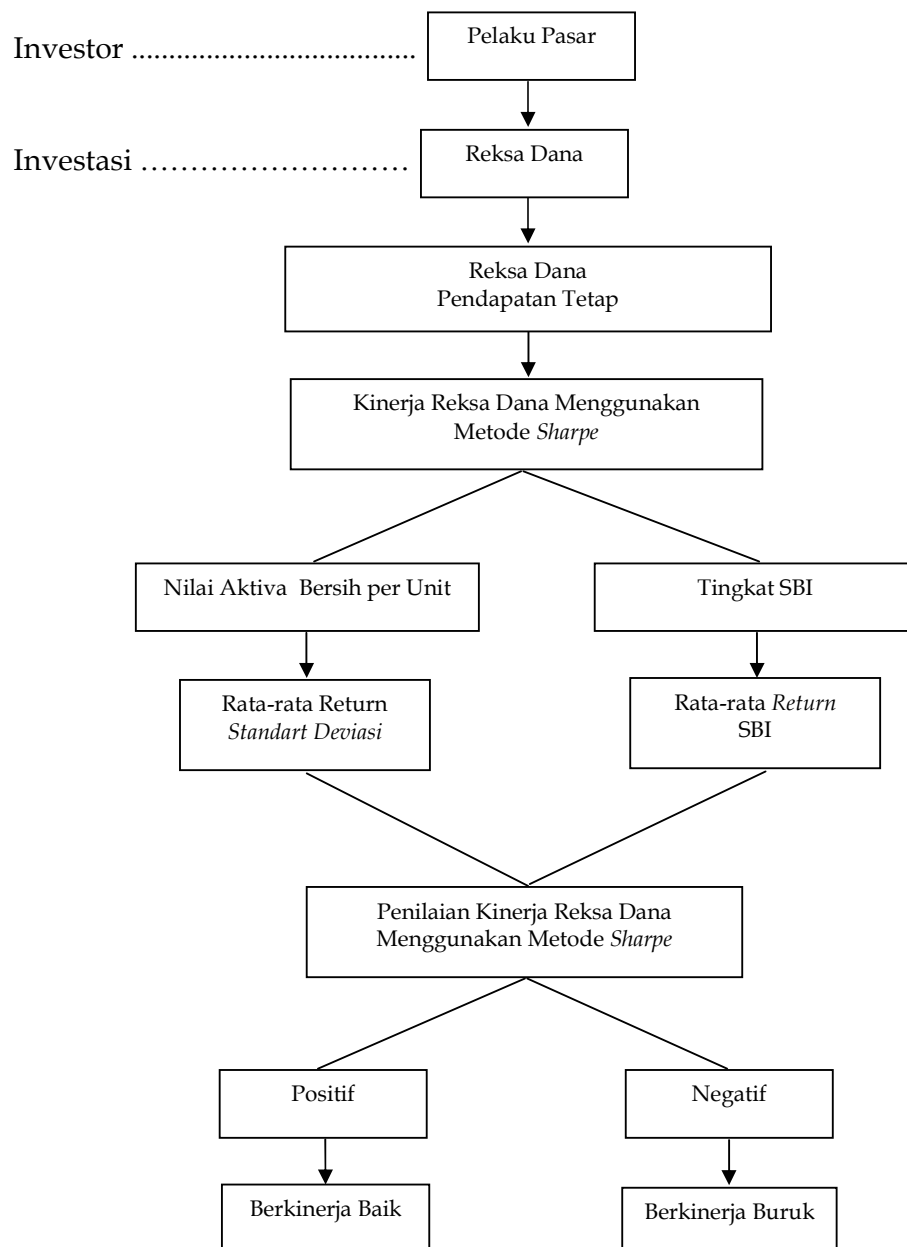
## **B. Kerangka Berfikir.**

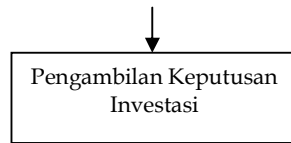
Investasi reksadana adalah investasi tidak langsung, sehingga setiap investor melalui perantara pelaku pasar. Investor dalam melakukan investasi selalu mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan aset investasinya, termasuk pada portofolio reksadana pendapatan tetap. Investor melakukan penilaian kinerja pada berbagai portofolio reksadana sehingga dapat mengambil keputusan pada reksadana manakah akan menanamkan uangnya.

Penilaian kinerja reksadana pendapatan tetap adalah tahapan terakhir dari proses manajemen investasi, tentunya akan dipilih reksadana pendapatan tetap yang berkinerja paling baik dan menghasilkan *return* paling tinggi dibandingkan produk lainnya. Keputusan tersebut diambil setelah melaksanakan analisa dengan metode *Sharpe* yaitu untuk mengukur sejauh mana kombinasi diversifikasi (penyebaran investasi guna mengurangi risiko) yang dilakukan dapat menghasilkan keuntungan dengan risiko total tertentu. Jika analisis tersebut memiliki rata-rata *return* yang lebih tinggi dibanding *risk free rate* yang dalam hal ini adalah SBI dan bernilai positif maka reksadana tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga dijadikan para investor sebagai pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Dari penjabaran diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Berfikir**





### **BAB III METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian.**

Sesuai dengan tujuan yaitu untuk memberikan gambaran mengenai kinerja reksadana pendapatan tetap sebagai dasar keputusan investasi maka jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kualitatif dengan data kuantitatif dan menggunakan metode deskriptif.

Penelitian kualitatif adalah penelitian yang berlandaskan pada filsafat postpositivisme, digunakan untuk meneliti pada kondisi obyek yang alamiah (Sugiyono, 2006: 9-10). Sedangkan data kuantitatif adalah data penelitian yang berupa angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2005: 14). Sedangkan menurut Indriantoro dan Supomo (1999: 12) data kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

Menurut Sugiyono (2005: 11) penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau



menghubungkan dengan variabel yang lain. Tujuan studi deskriptif adalah menjelaskan aspek-aspek yang relevan dengan fenomena yang diamati, sehingga studi ini membantu peneliti untuk menjelaskan karakteristik obyek yang diteliti, mengkaji berbagai aspek dalam fenomena tertentu dan menawarkan ide masalah untuk penelitian selanjutnya (Indriantoro dan Supomo, 1993: 88).

Jadi peneliti menyimpulkan bahwa berdasarkan jenis penelitian yang saya lakukan maka dalam penelitian ini tidak digunakan suatu hipotesis karena penelitian ini hanya untuk menggambarkan kinerja reksadana pendapatan tetap selama periode penelitian sehingga tidak diperlukan pengujian secara statistik sehingga penelitian ini adalah penelitian kualitatif dengan data kuantitatif.

## **B. Populasi dan Sampel.**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2006: 90).

Menurut Arikunto (2006: 130-131) populasi adalah keseluruhan subyek penelitian, Sedangkan sampel merupakan sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Dalam teknik pengambilan sampel dalam

penelitian ini dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan tujuan dan pertimbangan tertentu, misalnya alasan keterbatasan waktu, tenaga, dan dana sehingga tidak dapat mengambil sampel yang besar dan jauh (Arikunto, 2006: 139-140).

Sehingga dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah berjumlah sebanyak 175 reksadana pendapatan tetap yang terdaftar dan telah mendapat izin dari BAPEPAM hingga tahun 2006. Namun sampel yang diambil pada penelitian ini berjumlah 126 reksadana pendapatan tetap dan didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

1. Reksadana pendapatan tetap dinyatakan aktif beroperasi di Indonesia oleh BAPEPAM selama tahun 2006.
2. Reksadana pendapatan tetap telah membuat laporan bulanan kepada BAPEPAM mulai 2 Januari 2006 sampai dengan 28 Desember 2006.

### **C. Jenis dan Sumber Data**

Data adalah sesuatu yang dapat memberikan gambaran tentang obyek atau suatu persoalan dan dapat digunakan sebagai dasar obyektif dalam mengambil suatu kebijakan.

Menurut Sugiyono (2006: 153), jika dilihat dari sumber datanya, maka pengumpulan data dapat menggunakan sumber primer dan sekunder. Sumber primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data, dan sumber sekunder merupakan sumber

yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen.

Namun, Sumber data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Indriantoro dan Supomo (1993: 147), Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain).

Jadi, penulis dapat menyimpulkan bahwa data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Data reksadana efektif dari BAPEPAM selama tahun 2006, diperoleh dari [www.bapepamlk.depkeu.go.id/e-monitoring](http://www.bapepamlk.depkeu.go.id/e-monitoring) reksadana.
2. Data Sertifikat Bank Indonesia (SBI), yang diperoleh dari [www.bi.go.id/Suku](http://www.bi.go.id/Suku) Bunga Bulanan.
3. Nilai Aset Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap, dipergunakan data bulanan NAB selama tahun 2006 yang diperoleh dari [www.bapepamlk.depkeu.go.id/e-monitoring](http://www.bapepamlk.depkeu.go.id/e-monitoring) Reksadana.

Jenis data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah *time series* yaitu menurut Indriantoro dan Supomo (2002: 96) yang lebih menekankan pada data penelitian berupa data rentetan waktu. Jadi, data penelitian ini

dapat dikumpulkan dari waktu ke waktu, diolah dan disajikan sedemikian rupa, sehingga dapat menggambarkan obyek atau keadaan yang diteliti.

#### **D. Teknik Pengumpulan Data**

Menurut Arikunto (2006: 225-231) Untuk memperoleh data yang dibutuhkan dapat menggunakan beberapa metode yaitu:

1. Kuesioner atau angket, teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara memberi seperangkat pertanyaan atau pernyataan tertulis kepada responden untuk dijawabnya.
2. Interview atau wawancara, merupakan teknik pengumpulan data dalam metode survei yang menggunakan pertanyaan secara lisan kepada subyek penelitian.
3. Observasi, teknik pengumpulan data yang dilakukan melalui suatu proses yang berkenaan dengan perilaku manusia, proses kerja, gejala-gejala alam dan bila responden yang diamati tidak terlalu besar.
4. Metode dokumentasi, yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan sebagainya.

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi. Menurut Arikunto (2006: 231) metode dokumentasi yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel

yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan sebagainya. Selain metode dokumentasi, metode penelitian ini didukung dengan pengumpulan data dari sumber internet untuk mendukung proses penelitian dan mencapai tujuan penelitian.

#### **E. Definisi Operasional Variabel.**

Menurut Indriantoro dan Supomo (1993: 69) definisi operasional adalah penentuan *construct* (pengukuran variabel) sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Rate Of Return* Bulanan Reksadana Pendapatan Tetap.

Hirt dan Block (1993) menyatakan bahwa *rate of return* satu periode dari investasi pada reksadana berdasarkan atas perubahan dari *Net Asset Value*, ditambah *dividen* yang dibagikan serta *capital gain* yang diperoleh.

2. Rata-rata *Rate Of Return* Bulanan Reksadana Pendapatan Tetap Selama Tahun 2006.

Rata-rata *rate of return* diperoleh dari total *rate of return* dibagi dengan jumlah periode selama penelitian.

3. Risiko Fluktuasi (*standart deviasi*) Reksadana Pendapatan Tetap tahun 2006.

Tandelilin (2001: 65) menyatakan bahwa *standart deviasi* merupakan ukuran besarnya penyebaran distribusi probabilitas yang menunjukkan seberapa besar penyebaran variabel random diantara rata-ratanya. Menurut Jones (2000: 139), dalam penelitian ini digunakan risiko total dari reksadana yang diukur dengan *standart deviasi*.

4. Rata-rata *Return* Dari Sertifikat Bank Indonesia Tahun 2006.

Pengukuran rata-rata *return* dari Sertifikat Bank Indonesia ini menggunakan rumus yang sama dengan pengukuran dari rata-rata *return* bulanan reksadana. Pratomo dan Ubaidillah (2005: 195) mengatakan bahwa investasi tanpa risiko dapat dilihat dari tingkat bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia.

5. *Pengukuran Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Tahun 2006 Dengan Menggunakan Metode Sharpe.*

Tandelilin (2001: 324) mengemukakan bahwa indeks *Sharpe* mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan *standart deviasi* selama periode tertentu.

Menurut Sharpe (1995), Nilai *Sharpe* rasio yang positif menunjukkan bahwa instrumen berisiko mampu memberikan tambahan hasil investasi yang lebih besar dari tingkat suku bunga bebas risiko. Ukuran penilaian kinerja reksadana pendapatan tetap ialah semakin

tinggi nilai positif *Sharpe* maka, semakin baik kinerja reksadana pendapatan tetap.

#### **F. Metode Analisis Data.**

Analisis data merupakan bagian dari proses pengujian data setelah tahap pemilihan dan pengumpulan data penelitian (Indriantoro dan Supomo, 2002: 166).

Menurut Sugiyono (2006: 164), analisis data adalah pengelompokan data berdasarkan variabel dan jenis responden mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Untuk penelitian yang tidak merumuskan hipotesis, langkah terakhir tidak ditentukan.

Jadi, Analisis data adalah proses pengorganisasian dan mengklasifikasikan data kedalam bentuk yang sistematis sehingga dapat ditemukan jawaban dan cara penerapan yang baik atas sebuah permasalahan yang ada.

Pada penelitian ini menggunakan analisis yang didasarkan pada perkembangan laporan data nilai bulanan NAB reksadana dan dapat dicari dari nilai *return* bulanan dikurangi dengan rata-rata nilai *asset* bebas risiko (SBI). Untuk mengetahui kinerjanya pada teknik analisa data

terdapat beberapa tahap yang harus dilakukan dengan menggunakan metode *Sharpe* yaitu:

1. Mencari Data Mentah.

Data mentah yang diperoleh merupakan data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah berasal dari laporan data NAB bulanan masing-masing reksadana pendapatan tetap yang terdaftar dan dilaporkan kepada BAPEPAM tiap harinya.

2. Menghitung *Rate Of Return* Bulanan Reksadana Pendapatan Tetap Selama Tahun 2006.

Menurut Sharpe (1997: 436) Perumusan yang digunakan untuk menghitung *rate of return* suatu portofolio untuk suatu periode waktu adalah:

$$r = \frac{vc - vb}{vb}$$

Dimana:

$r$  = *Return* portofolio

$vc$  = Nilai investasi akhir

$vb$  = Nilai investasi awal

3. Menghitung Rata-rata *Rate Of Return* Bulanan Reksadana Pendapatan Tetap Selama Tahun 2006.



*Return* adalah persentase perubahan harga atau persentase perubahan kekayaan investor dari awal tahun sampai akhir tahun. Alasan penelitian selama satu tahun adalah mengacu kepada penilaian kinerja perusahaan yang dilakukan tiap tahun. Dapat diformulasikan sebagai berikut ( Sharpe, 1997) :

$$AR_t = \frac{\sum_{t=1}^T rt}{T}$$

Dimana:

$AR_t$  = Rata-rata return bulanan reksadana pendapatan tetap.

$rt$  = Return bulanan masing-masing reksadana pendapatan tetap.

T = Jumlah periode.

4. Menghitung *Standart Deviasi* Reksadana Pendapatan Tetap Selama Tahun 2006.

Menurut *Sharpe (1997)*, *Standart deviasi* adalah untuk mengukur total level risiko portofolio yaitu simpangan *return* dari apa yang diharapkan atau *volalitas* tingkat bunga bebas risiko = suku bunga SBI periode bulanan di dapat dari publikasi Bank Indonesia.

$$SD = \sum_{t=1}^T \left[ \frac{(r_t - ar_t)^2}{T - 1} \right]^{\frac{1}{2}}$$

Dimana:

SD = *Standart deviasi*

$r_t$  = Tingkat pengembalian periode t (*Rate of return periode t*)

$ar_t$  = Rata-rata kembalikan periode t

T = Jumlah periode.

5. Menghitung *Sharpe* Rasio Tiap-tiap Reksadana Pendapatan Tetap.

$$RVAR = \frac{(AR_{pt} - AR_n)}{\delta p} \quad \text{Sharpe (1995)}$$

Dimana:

RVAR = *Reward to Variability Ratio*

$AR_{pt}$  = Rata-rata pengembalian keuntungan portofolio selama t periode.

$AR_n$  = Rata-rata tingkat bunga bebas risiko selama t periode

$\delta p$  = *Standart deviasi* portofolio.

$AR_{pt} - AR_n$  = Premi risiko portofolio

Dalam hal ini risiko portofolio merupakan risiko total dan dinyatakan dengan *standart deviasi*.

6. Menganalisis Hasil Perhitungan Dengan *Sharpe* Secara Deskriptif Untuk Menilai Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Selama Tahun 2006.

Dengan melihat hasil *Sharpe*, maka kinerja dari reksadana pendapatan tetap dapat ditentukan. Jika memiliki nilai *Sharpe* positif dan mempunyai tingkat pengembalian lebih besar dari nilai *risk free rate*

dalam hal ini adalah SBI berarti kinerja reksadana pendapatan tetap tersebut dikatakan baik, demikian juga sebaliknya.

## **BAB IV PAPARAN DATA DAN HASIL PEMBAHASAN**

### **A. Perkembangan Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia**

Reksadana merupakan unsur penting dalam pasar modal sehingga dapat dikatakan sebagai tiang strategi pasar modal di Indonesia. Karena reksadana merupakan wadah untuk menghimpun dana masyarakat pemodal yang dapat mengurangi peranan modal asing.

Walaupun Indonesia pernah mengalami *resesi* (kemerosotan) ekonomi sejak bulan Juli 1997 yang berlangsung beberapa tahun sampai akhir 2002, tetapi perkembangan reksadana sangat pesat dikarenakan jenis reksadana yang muncul sebagian besar bersifat pendapatan tetap.

Reksadana pendapatan tetap dengan orientasi investasi pada obligasi memang sangat menarik bagi investor individu maupun institusi seperti Asuransi dan Bank, karena investasi reksadana pendapatan tetap pada obligasi tidak dikenakan pajak atas kupon bunga yang diterimanya. Hal inilah yang membuat reksadana pendapatan tetap sempat menjadi primadona pada saat sebelum krisis (Juni 1997), dimana kira-kira 50-60%

dana yang terkumpul dari reksadana yang telah beroperasi merupakan dana pada reksadana pendapatan tetap. Reksadana pendapatan tetap juga relatif tidak dipengaruhi oleh siklus ekonomi sehingga sangat marak perkembangannya dalam masa *resesi* (kemerosotan) dan itu tercermin dari jumlah jenis reksadana pendapatan tetap yang mendominasi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya.

Secara umum setelah perekonomian Indonesia pada tahun 2005 menghadapi tantangan yang cukup berat, Kondisi perekonomian global yang kurang menguntungkan, terutama meningkatnya harga minyak dunia dan siklus pengetatan kebijakan moneter global menyebabkan upaya menjaga pertumbuhan ekonomi dan stabilitas makro mengalami gangguan yang cukup berarti. Meski demikian, tidak akan mempengaruhi perkembangan reksadana pendapatan tetap. Tabel 4.1 terlihat perkembangan reksadana pendapatan tetap.

**Tabel 4.1**  
**Perkembangan Reksadana Pendapatan Tetap**  
**Periode 1996 sampai Mei 2007**

<b>Periode</b>	<b>Jumlah Reksadana Pendapatan Tetap</b>	<b>NAB (Rp Juta)</b>	<b>Unit yang Beredar</b>
1996	12	-	-
1997	31	-	-
1998	32	-	-
1999	31	-	-
2000	35	-	-
2001	46	621.425,37	133.000,5
2002	61	827.877,01	372.626,8

2003	116	1.303.834,04	500.774,5
2004	146	84.915.498.745.488,30	70.071.336.576,51
2005	167	178.793.615.926.161,00	147.091.036.717,79
2006	163	703.484.030.617.146,00	599.064.598.486,24
2007*	158	621.621.023.589.568,00	467.885.254.965,47

Ket: \*Sampai 2007

Sumber: [www.bapepammlk.depkeu.go.id](http://www.bapepammlk.depkeu.go.id)

Berdasarkan tabel di atas, tiga tahun terakhir reksadana pendapatan tetap menunjukkan perkembangan yang sangat pesat. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana pendapatan tetap sangat baik. Melonjaknya nilai investasi reksadana pendapatan tetap ini ditunjukkan dengan membaiknya kondisi ekonomi yang stabil, berkurangnya faktor risiko *eksternal* misalnya tingkat *inflasi* , tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap dollar dan semakin banyaknya jumlah wakil agen penjual reksadana serta penggunaan media informasi sebagai salah satu sarana untuk melayani lebih banyak investor reksadana di Indonesia.

Stabilitas ekonomi yang cukup terjaga haruslah diakui telah dapat meningkatkan kepercayaan pelaku pasar. Kinerja investasi portofolio baik di pasar saham, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Surat Utang Negara (SUN) mengalami peningkatan cukup signifikan. Meningkatnya kinerja pasar saham tercermin pada perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang terus mencatat angka tertinggi dalam sejarah dalam beberapa bulan terakhir. Pada awal September 2006, IHSG telah menembus angka 1.500, tertinggi dalam sejarah. Peningkatan kinerja investasi portofolio tersebut secara langsung

telah mendorong perbaikan kinerja neraca pembayaran khususnya pada neraca modal.

Sejalan dengan membaiknya kinerja neraca pembayaran dan posisi cadangan devisa kita dalam tahun 2006, nilai tukar rupiah cenderung mengalami penguatan dibanding tahun sebelumnya dengan fluktuasi yang relatif terkendali. Hal ini pada gilirannya telah menyebabkan menurunnya tekanan inflasi dalam tahun 2006. Sampai dengan bulan Mei tahun 2006, laju inflasi baru mencapai sebesar 2,41 persen, lebih rendah dibanding laju inflasi pada periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 3,76 persen. Secara keseluruhan dalam tahun 2006, laju inflasi dapat dikendalikan pada tingkat yang relatif rendah dibandingkan dengan tahun sebelumnya, sehingga sasaran inflasi sebesar 8,0 persen dalam tahun 2006 diperkirakan akan dapat dicapai.

Untuk mengembangkan industri reksadana pendapatan tetap di Indonesia secara agresif tentu diperlukan kerja sama dari berbagai instansi terkait yang lebih penting lagi adalah adanya peningkatan proses edukasi investasi pada masyarakat luas.

Apabila produk instrumen reksadana pendapatan tetap dapat dikemas secara profesional dan berkualitas bagus sebagai produk investasi. Ditambah lagi apabila reksadana pendapatan tetap mampu memberikan imbal hasil yang lebih menarik, akan semakin banyak tipe

investor yang menanamkan dananya pada instrumen reksadana pendapatan tetap.

Cara kerja reksadana pendapatan tetap di Pasar Modal yang telah maju adalah dengan melihat tingkat *return* yang terjadi di perusahaan tersebut. Dibawah ini adalah tabel mengenai rata-rata *return* reksadana pendapatan tetap selama tahun 2006.

**Tabel 4.2**  
**Rata-rata *Return* Bulanan**  
**Reksadana Pendapatan Tetap Per 31 Desember 2006**

<b>Bulan</b>	<b>Rata-rata Return Reksadana Pendapatan Tetap</b>
Januari	-0.754
Februari	-0.026
Maret	-0.143
April	0.166
Mei	-0.208
Juni	0.020
Juli	0.250
Agustus	-0.246
September	-0.054
Oktober	0.130
Nopember	-0.045
Desember	-0.088
<b>Rata-rata Return</b>	<b>-0.998</b>

Sumber: lampiran 3 diolah

Terlihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa reksadana pendapatan tetap memberikan *return* yang negatif dan berarti reksadana pendapatan tetap tersebut selama tahun 2006 memberikan kerugian bagi investor.

## **B. Analisis Hasil Penelitian**

### **1. Analisis Pengujian Metode *Sharpe***

Tujuan dari kinerja reksadana pendapatan tetap adalah untuk menginformasikan dan menarik minat investor untuk berinvestasi pada instrumen reksadana pendapatan tetap. Tujuan dalam penelitian ini adalah memberikan gambaran kinerja reksadana pendapatan tetap selama tahun 2006.

Penilaian kinerja reksadana pendapatan tetap melalui metode *Sharpe* ini mempunyai keunggulan tersendiri yaitu mengukur kelebihan pengembalian per unit risiko total yang terdiri dari risiko *systematic* dan risiko *unsystematic*. Metode *Sharpe* juga dapat digunakan untuk meranking portofolio. Jika nilai *Sharpe ratio* positif, menunjukkan bahwa suatu instrumen investasi berisiko mampu memberikan tambahan hasil investasi yang lebih besar dari tingkat suku bunga bebas risiko (SBI). Ukuran penilaian kinerja adalah semakin tinggi nilai positif *Sharpe rasio*, maka semakin baik kinerja reksadana pendapatan tetap.

Pengolahan data dan perhitungan dengan metode *Sharpe* dilakukan dengan bantuan program excel. Untuk menganalisa hasil penilaian kinerja reksadana tahun 2006 berdasarkan metode *Sharpe* maka dapat dijabarkan dengan langkah-langkah sebagai berikut:



6. Menghitung rata-rata *rate of return* bulanan reksadana selama tahun 2006

*Rate of return* merupakan tingkat pertumbuhan kekayaan yang dihasilkan dari suatu investasi, dengan itu kita dapat mengetahui seberapa besar pertumbuhan kekayaan yang dapat diberikan suatu reksadana pendapatan tetap jika kita menanamkan dana pada instrumen investasi tersebut. Rata-rata *return* reksadana pendapatan tetap dihitung dari rata-rata perubahan NAB/Unit setiap periodenya (bulannya selama satu tahu)

7. Menghitung risiko fluktuasi (*standart deviasi*) reksadana tahun 2006.

Risiko merupakan tingkat variabilitas *return* dari suatu kegiatan investasi. Risiko reksadana pendapatan tetap berarti risiko fluktuasi dari *return* yang dihasilkan oleh instrumen investasi tersebut. Risiko fluktuasi ini diukur dengan standart deviasi yang menunjukkan bahwa risiko yang diukur merupakan risiko total yang terdapat pada reksadana pendapatan tetap.

8. Pengukuran kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2006 dengan menggunakan metode *Sharpe*.

*Sharpe rasio* memberikan gambaran mengenai seberapa besar tambahan hasil investasi yang diperoleh untuk tiap unit risiko yang diambil dalam berinvestasi pada sebuah portofolio reksadana pendapatan tetap.

Nilai *Sharpe* rasio yang positif menunjukkan bahwa instrumen berisiko mampu memberikan tambahan hasil investasi yang lebih besar dari tingkat Suku Bunga bebas risiko. Ukuran penilaian kinerja ialah semakin tinggi nilai positif *Sharpe* maka semakin baik kinerja reksadana pendapatan tetap.

## 2. Analisis Data Hasil Penilaian Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap tahun 2006

### a. Perincian jumlah kategori kinerja reksadana pendapatan tetap.

Untuk *mengetahui* hasil penilaian dari kinerja reksadana pendapatan tetap maka peneliti merincikan jumlah kategori kinerja reksadana pendapatan tetap pada tahun 2006 sehingga dapat diketahui jumlah reksadana pendapatan tetap yang memiliki nilai *sharpe* positif dan negatif

**Tabel 4.3**  
**Rincian Kategori Kinerja**  
**Reksadana Pendapatan Tetap Tahun 2006**

<b>Nilai <i>Sharpe</i> Ratio</b>	<b>Jumlah</b>
Positif (+)	54
Negatif (-)	72
<b>Total</b>	<b>126</b>

Sumber: lampiran 4 diolah

Dari keseluruhan reksadana pendapatan tetap yang diteliti, pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa terdapat 54 reksadana pendapatan tetap yang memiliki nilai *Sharpe* positif dan 72

reksadana pendapatan tetap yang memiliki nilai *Sharpe* negatif dari total 126 reksadana pendapatan tetap.

- b. Peringkat kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2006 berdasarkan metode *Sharpe*.

Dengan *melihat* peringkat kinerja reksadana pendapatan tetap berdasarkan metode *Sharpe* maka, akan tampak reksadana pendapatan tetap manakah yang mempunyai kinerja baik. Jika mempunyai nilai *Sharpe* positif maka reksadana pendapatan tetap akan mempunyai kinerja yang baik.

**Tabel 4.4**  
**Peringkat Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap**  
**Tahun 2006 Berdasarkan Metode *Sharpe***

No	Nama Reksadana Pendapatan Tetap	Sharpe Ratio (1-2)/3
1	Reksadana Maestropundi	608.13%
2	Reksadana Batasa Reksadana Haji	346.81%
3	Danamas Pasti	316.47%
4	Reksadana Gajah Mada	290.92%
5	Reksadana Lautandhana Syari'ah	280.57%
6	Reksadana Investasi Reksa Premium	262.14%
7	Reksadana Pavillion Dana Anugrah	261.91%
8	Reksadana Hasil Dana Bertahap	253.93%
9	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	250.84%
10	Danareksa Melati Dollar AS	224.27%
11	Reksadana BNI Dana Plus	220.26%
12	Reksadana Anam Pendapatan Tetap	206.88%
13	Reksadana PNM Dana Sejahtera	202.60%
14	Capital Tetap	193.65%
15	Reksadana Corfina Rupiah Plus	193.26%
16	Reksadana Prospera Obligasi	193.13%
17	Danamas Mantap	186.69%

18	Reksadana Panin	183.06%
19	Manulife Obligasi Unggulan	181.43%
20	Reksadana Bahana Dana Arjuna	181.02%
21	Reksadana Korporasi Mandiri	180.91%
22	Reksadana Pendapatan Tetap Abadi 2	177.00%
23	Indovest Dana Obligasi	176.36%
24	Niaga Smart Fund	175.55%
25	Big Dana Syari'ah Terproteksi	169.58%
26	Reksadana BNI Dana Merah Putih	163.13%
27	Reksadana Optima Obligasi	156.38%
28	Reksadana Lautandhana Fixed Income	154.10%
29	Reksadana Natpac Dana Tumbuh	150.35%
<b>No</b>	<b>Nama Reksadana Pendapatan Tetap</b>	<b>Sharpe Ratio (1-2)/3</b>
31	Reksadana Jatim Treasurifund	137.87%
32	Mr Bond	134.46%
33	Reksadana Lippo Dana Mantap	123.86%
34	Manulife Pendapatan Bulanan	115.82%
35	Reksadana Primer Optima	109.30%
36	Semesta Obligasi Indonesia	99.45%
37	Reksadana Brahma Maxima	93.25%
38	Reksadana Sejahtera Optima	92.14%
39	Reksadana Jisawi Fix Plus	82.58%
40	Reksadana Star Fixed	82.50%
41	Reksadana Tiga Pilar Dana Tetap	81.22%
42	Dana Reksa Gebyar Indonesia	80.12%
43	Mahanusa Obligasi Pemerintah	78.21%
44	PG Synergi	76.60%
45	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	75.60%
46	Fortis Rupiah Plus	75.19%
47	Mega Rido Dua	71.08%
48	Reksadana Ori	62.24%
49	Si Dana Obligasi Prima	40.55%
50	Nikko Tron	36.86%
51	Reksadana Medali	28.37%
52	Reksadana BIG Dana Likud	26.32%
53	Schroder Dana Andalan	19.03%
54	Reksadana Telur Emas	13.85%
55	Reksadana PNM Dana Sejahtera II	-15.86%
56	Niaga Pendapatan Tetap C	-18.77%
57	Premier Citra Optima	-20.44%
58	Mahanusa Dana Optimum	-61.41%

59	Reksadana AAA Bond Fund	-89.40%
60	Reksadana Paramitra Platinum	-91.17%
61	Reksadana Pendapatan Tetap Bunga Bangsa	-96.06%
62	Nikko Bond Nusantara	-98.11%
63	Reksadana Ganesa Abadi	-102.75%
64	Reksadana Pendapatan Tetap Utama	-105.71%
65	Reksadana Brent Pendapatan Tetap	-113.24%
66	Reksadana Sulut Fund Stabil	-127.37%
67	Niko Bunga Nusantara	-133.32%
68	Reksadana Danamas Stabil	-143.06%
69	Cimb-GK Rupiah	-146.35%
70	Reksadana Dana Tetap Arjuna	-146.91%
<b>No</b>	<b>Nama Reksadana Pendapatan Tetap</b>	<b>Sharpe Ratio (1-2)/3</b>
71	Reksadana Pendapatan Tetap Utama	-151.67%
72	GMT Dana Pasti	-158.69%
73	Manulife Obligasi Negara Indonesia	-165.10%
74	Reksadana Tiga Pilar Dana Fleksi	-177.31%
75	Reksadana Brahma Optima	-177.91%
76	Corfina Capital Pendapatan Tetap	-181.93%
77	Reksadana Dhanawibawa Stabil	-184.48%
78	Reksa Panin Plus	-196.53%
79	Yudistira	-198.13%
80	Reksadana Si Dana Obligasi Maxima	-202.43%
81	Reksadana Platinum Tetap	-210.40%
82	Manulife Dana Tetap Stabil Seri 1	-213.67%
83	Panin Gebyar Indonesia	-227.17%
84	Mandiri Investa Dana Obligasi	-228.51%
85	Mandiri Investa Dana Obligasi Seri II	-232.85%
86	Reksadana Riau Income Fund	-234.23%
87	GMT Dana Fleksi	-244.72%
88	Reksadana Big Dana Likuid Satu	-262.10%
89	Schroder Dana Mantap Plus	-262.20%
90	Nikko Indah Nusantara	-271.31%
91	Panin Dana Optima	-279.05%
92	Danareksa Jiwasraya Fixed Income	-282.25%
93	Pendapatan Tetap Abadi	-290.60%
94	Reksadana Pendapatan Tetap Sentosa	-292.12%
95	ABN Amro Dana Hasil Berkala	-299.07%
96	Fortis Lestari Dua	-300.19%
97	Dana Tetap Optima	-316.25%
98	Reksadana Big Dana Muamalah	-318.00%

99	Reksadana Mahanusa Dana Lestari	-326.81%
100	First State Indonesia Bond Fund	-328.99%
101	Prime Fund	-336.47%
102	PNM Amanah Syari'ah	-346.48%
103	Niaga Pendapatan Tetap B	-347.13%
104	Optima Fund	-358.14%
105	Panin Dana Utama	-362.21%
106	Fortis Prima	-366.15%
107	Reksadana X-Tra Dana Tetap	-381.94%
108	Reksadana Brivestama Pasti	-383.75%
109	Si Dana Obligasi Plus	-385.75%
110	Reksadana Optima Pendapatan Abadi	-391.29%
<b>No</b>	<b>Nama Reksadana Pendapatan Tetap</b>	<b>Sharpe Ratio (1-2)/3</b>
111	Mahanusa Pendapatan Tetap Negara	-403.59%
112	Reksadana Prospera Obligasi Plus	-410.01%
113	Mahanusa Obligasi Plus	-419.58%
114	Panin Dana Utama Plus	-437.45%
115	Prestasi Gebyar Indonesia	-455.77%
116	Reksadana Haji Syariah	-471.47%
117	Reksadana Dana Tetap Harapan	-485.93%
118	Reksadana NISP Dana Mantap	-490.61%
119	Mahanusa Obligasi Negara	-659.33%
120	Reksa V-Plus 2	-898.13%
121	Reksadana Berlian Plus	-993.03%
122	Premier Dinamis	-1111.88%
123	Premier Stabil	-1129.74%
124	Reksadana Nikko Kalbar Fund	-1252.87%
125	Reksadana Berlian	-1480.25%
126	Mahanusa Dana Stabil	-3014.29%

Sumber: lampiran 4 diolah

Dari total 126 reksadana pendapatan tetap yang diteliti, sebanyak 72 reksadana pendapatan tetap yang memiliki *Sharpe* rasio negatif dengan nilai *Sharpe* rasio terendah sebesar -3014,29% yang dimiliki oleh reksadana mahanusa dana stabil. Sedangkan yang memiliki *Sharpe* rasio positif sebanyak 54 reksadana pendapatan tetap dengan nilai *Sharpe* rasio tertinggi sebesar

608,13% yang dimiliki oleh reksadana maestropundi yang dikelola oleh manajer investasi yaitu PT AXA asset management Indonesia dan Deutsche Bank, AG selaku Bank Kustodian.

Jika dilihat dari trend kinerja reksadana pendapatan tetap pada Lampiran 5, maka kinerja reksadana pendapatan tetap per bulan sebagian besar memiliki trend cenderung menurun dan 31 jumlah reksadana pendapatan tetap meningkat.

### C. Pembahasan Hasil Penelitian

Untuk menentukan reksadana pendapatan tetap yang memiliki kinerja baik selama tahun 2006 adalah dengan berdasarkan pada hasil *Sharpe ratio*. Sedangkan kriteria reksadana pendapatan tetap yang berkinerja baik adalah :

- a. Reksadana pendapatan tetap memiliki *Sharpe ratio* positif atau mempunyai hasil *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan *return* yang dihasilkan oleh investasi bebas risiko dan dalam hal ini adalah Suku Bunga Bank Indonesia.

**Tabel 4.5**  
**Peringkat Reksadana Pendapatan Tetap**  
**Berkinerja Baik Tahun 2006 Berdasarkan Metode *Sharpe***

No	Nama Reksadana Pendapatan Tetap	Rata-Rata Return (1)	Risk Free Rate (2)	Standart Deviasi (3)	Sharpe Ratio (1-2)/3
1	Reksadana Maestropundi	23.58%	0.99%	0.037	608.13%
2	Reksadana Batasa Reksadana Haji	29.77%	0.99%	0.083	346.81%

3	Danamas Pasti	6.66%	0.99%	0.018	316.47%
4	Reksadana Gajah Mada	42.06%	0.99%	0.141	290.92%
5	Reksadana Lautandhana Syari'ah	16.46%	0.99%	0.055	280.57%
6	Reksadana Investasi Reksa Premium	13.68%	0.99%	0.048	262.14%
7	Reksadana Pavillion Dana Anugrah	46.47%	0.99%	0.174	261.91%
8	Reksadana Hasil Dana Bertahap	33.26%	0.99%	0.127	253.93%
9	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	2.78%	0.99%	0.007	250.84%
10	Danareksa Melati Dollar AS	2.07%	0.99%	0.005	224.27%
<b>No</b>	<b>Nama Reksadana Pendapatan Tetap</b>	<b>Rata-Rata Return (1)</b>	<b>Risk Free Rate (2)</b>	<b>Standart Deviasi (3)</b>	<b>Sharpe Ratio (1-2)/3</b>
11	Reksadana BNI Dana Plus	8.04%	0.99%	0.032	220.26%
12	Reksadana Anam Pendapatan Tetap	12.69%	0.99%	0.057	206.88%
13	Reksadana PNM Dana Sejahtera	115.85%	0.99%	0.567	202.60%
14	Capital Tetap	8.19%	0.99%	0.037	193.65%
15	Reksadana Corfina Rupiah Plus	37.53%	0.99%	0.189	193.26%
16	Reksadana Prospera Obligasi	195.40%	0.99%	1.007	193.13%
17	Danamas Mantap	10.18%	0.99%	0.049	186.69%
18	Reksadana Panin	29.57%	0.99%	0.156	183.06%
19	Manulife Obligasi Unggulan	4.13%	0.99%	0.017	181.43%
20	Reksadana Bahana Dana Arjuna	10.47%	0.99%	0.052	181.02%
21	Reksadana Korporasi Mandiri	2850.98%	0.99%	15.769	180.73%
22	Reksadana Pendapatan Tetap Abadi 2	349.11%	0.99%	1.967	177.00%
23	Indovest Dana Obligasi	152.79%	0.99%	0.861	176.36%
24	Niaga Smart Fund	438.27%	0.99%	2.491	175.55%
25	Big Dana Syari'ah Terproteksi	6.21%	0.99%	0.031	169.58%
26	Reksadana BNI Dana Merah Putih	18.85%	0.99%	0.109	163.13%
27	Reksadana Optima Obligasi	6.79%	0.99%	0.037	156.38%
28	Reksadana Lautandhana Fixed Income	5.39%	0.99%	0.029	154.10%
28	Reksadana Lautandhana Fixed Income	5.39%	0.99%	0.029	154.10%
29	Reksadana Natpac Dana Tumbuh	11.09%	0.99%	0.067	150.35%
30	Reksadana PG Sejahtera	8.96%	0.99%	0.057	140.07%
31	Reksadana Jatim Treasurifund	8.03%	0.99%	0.051	137.87%
32	Mr Bond	5.18%	0.99%	0.031	134.46%



33	Reksadana Lippo Dana Mantap	4.93%	0.99%	0.032	123.86%
34	Manulife Pendapatan Bulanan	4.26%	0.99%	0.028	115.82%
35	Reksadana Primer Optima	8.98%	0.99%	0.073	109.30%
36	Semesta Obligasi Indonesia	3.15%	0.99%	0.022	99.45%
37	Reksadana Brahma Maxima	1.97%	0.99%	0.011	93.25%
38	Reksadana Sejahtera Optima	13.34%	0.99%	0.134	92.14%
39	Reksadana Jisawi Fix Plus	3.60%	0.99%	0.032	82.58%
40	Reksadana Star Fixed	6.84%	0.99%	0.071	82.50%
<b>No</b>	<b>Nama Reksadana Pendapatan Tetap</b>	<b>Rata-Rata Return (1)</b>	<b>Risk Free Rate (2)</b>	<b>Standart Deviasi (3)</b>	<b>Sharpe Ratio (1-2)/3</b>
41	Reksadana Tiga Pilar Dana Tetap	2.66%	0.99%	0.021	81.22%
42	Dana Reksa Gebyar Indonesia	1.79%	0.99%	0.010	80.12%
43	Mahanusa Obligasi Pemerintah	14.21%	0.99%	0.169	78.21%
44	PG Synergi	4.57%	0.99%	0.047	76.60%
45	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	3.28%	0.99%	0.030	75.60%
46	Fortis Rupiah Plus	2.00%	0.99%	0.013	75.19%
47	Mega Rido Dua	17.14%	0.99%	0.227	71.08%
48	Reksadana Ori	7.64%	0.99%	0.107	62.24%
49	Si Dana Obligasi Prima	2.31%	0.99%	0.033	40.55%
50	Nikko Tron	1.55%	0.99%	0.015	36.86%
51	Reksadana Medali	2.45%	0.99%	0.051	28.37%
52	Reksadana BIG Dana Likud	1.41%	0.99%	0.016	26.32%
53	Schroder Dana Andalan	2.03%	0.99%	0.055	19.03%
54	Reksadana Telur Emas	1.18%	0.99%	0.014	13.85%
55	Reksadana PNM Dana Sejahtera II	0.76%	0.99%	0.015	-15.86%
56	Niaga Pendapatan Tetap C	0.63%	0.99%	0.019	-18.77%
57	Premier Citra Optima	0.76%	0.99%	0.012	-20.44%
58	Mahanusa Dana Optimum	0.44%	0.99%	0.009	-61.41%
59	Reksadana AAA Bond fund	-0.35%	0.99%	0.015	-89.40%
60	Reksadana Paramitra Platinum	-0.49%	0.99%	0.016	-91.17%
61	Reksadana Pendapatan Tetap Bunga Bangsa	-3.59%	0.99%	0.048	-96.06%
62	Nikko Bond Nusantara	-1.82%	0.99%	0.029	-98.11%
63	Reksadana Ganesa Abadi	-0.58%	0.99%	0.015	-102.75%
64	Reksadana Pendapatan Tetap Utama	0.31%	0.99%	0.006	-105.71%

65	Reksadana Brent Pendapatan Tetap	-6.23%	0.99%	0.064	-113.24%
66	Reksadana Sulut Fund Stabil	-5.13%	0.99%	0.048	-127.37%
67	Niko Bunga Nusantara	-3.40%	0.99%	0.033	-133.32%
68	Reksadana Danamas Stabil	-4.51%	0.99%	0.038	-143.06%
69	Cimb-GK Rupiah	-6.16%	0.99%	0.049	-146.35%
70	Reksadana Dana Tetap Arjuna	-4.05%	0.99%	0.034	-146.91%
71	Reksadana Pendapatan Tetap Utama	-6.15%	0.99%	0.047	-151.67%
72	GMT Dana Pasti	-5.39%	0.99%	0.040	-158.69%
<b>No</b>	<b>Nama Reksadana Pendapatan Tetap</b>	<b>Rata-Rata Return (1)</b>	<b>Risk Free Rate (2)</b>	<b>Standart Deviasi (3)</b>	<b>Sharpe Ratio (1-2)/3</b>
73	Manulife Obligasi Negara Indonesia	-3.25%	0.99%	0.026	-165.10%
74	Reksadana Tiga Pilar Dana Fleksi	-10.10%	0.99%	0.063	-177.31%
75	Reksadana Brahma Optima	0.53%	0.99%	0.003	-177.91%
76	Corfina Capital Pendapatan Tetap	-7.46%	0.99%	0.046	-181.93%
77	Reksadana Dhanawibawa Stabil	-14.23%	0.99%	0.083	-184.48%
78	Reksa Panin Plus	-11.59%	0.99%	0.064	-196.53%
79	Yudistira	-3.66%	0.99%	0.023	-198.13%
80	Reksadana Si Dana Obligasi Maxima	-8.33%	0.99%	0.046	-202.43%
81	Reksadana Platinum Tetap	-16.64%	0.99%	0.084	-210.40%
82	Manulife Dana Tetap Stabil Seri 1	-8.79%	0.99%	0.046	-213.67%
83	Panin Gebyar Indonesia	-4.24%	0.99%	0.023	-227.17%
84	Mandiri Investa Dana Obligasi	-9.09%	0.99%	0.044	-228.51%
85	Mandiri Investa Dana Obligasi Seri II	-16.92%	0.99%	0.077	-232.85%
86	Reksadana Riau Income Fund	-7.60%	0.99%	0.037	-234.23%
87	GMT Dana Fleksi	-2.81%	0.99%	0.016	-244.72%
88	Reksadana Big Dana Likuid Satu	-12.39%	0.99%	0.051	-262.10%
89	Schroder Dana Mantap Plus	-11.39%	0.99%	0.047	-262.20%
90	Nikko Indah Nusantara	-5.20%	0.99%	0.023	-271.31%
91	Panin Dana Optima	-3.82%	0.99%	0.017	-279.05%
92	Danareksa Jiwasraya Fixed Income	-1.52%	0.99%	0.009	-282.25%
93	Pendapatan Tetap Abadi	-11.06%	0.99%	0.041	-290.60%
94	Reksadana Pendapatan Tetap Sentosa	-14.47%	0.99%	0.053	-292.12%
95	ABN Amro Dana Hasil Berkala	-12.78%	0.99%	0.046	-299.07%
96	Fortis Lestari Dua	-18.52%	0.99%	0.065	-300.19%

97	Dana Tetap Optima	-5.53%	0.99%	0.021	-316.25%
98	Reksadana Big Dana Muamalah	-23.76%	0.99%	0.078	-318.00%
99	Reksadana Mahanusa Dana Lestari	-4.93%	0.99%	0.018	-326.81%
100	First State Indonesia Bond Fund	-15.00%	0.99%	0.049	-328.99%
101	Prime Fund	-0.51%	0.99%	0.004	-336.47%
102	PNM Amanah Syari'ah	-4.77%	0.99%	0.017	-346.48%
103	Niaga Pendapatan Tetap B	-7.49%	0.99%	0.024	-347.13%
104	Optima Fund	-0.24%	0.99%	0.003	-358.14%
<b>No</b>	<b>Nama Reksadana Pendapatan Tetap</b>	<b>Rata-Rata Return (1)</b>	<b>Risk Free Rate (2)</b>	<b>Standart Deviasi (3)</b>	<b>Sharpe Ratio (1-2)/3</b>
105	Panin Dana Utama	-0.42%	0.99%	0.004	-362.21%
106	Fortis Prima	-17.72%	0.99%	0.051	-366.15%
107	Reksadana X-Tra Dana Tetap	-0.38%	0.99%	0.004	-381.94%
108	Reksadana Brivestama Pasti	-0.87%	0.99%	0.005	-383.75%
109	Si Dana Obligasi Plus	-10.89%	0.99%	0.031	-385.75%
110	Reksadana Optima Pendapatan Abadi	-9.61%	0.99%	0.027	-391.29%
111	Mahanusa Pendapatan Tetap Negara	-3.40%	0.99%	0.011	-403.59%
112	Reksadana Prospera Obligasi Plus	-6.05%	0.99%	0.017	-410.01%
113	Mahanusa Obligasi Plus	-2.97%	0.99%	0.009	-419.58%
114	Panin Dana Utama Plus	-5.00%	0.99%	0.014	-437.45%
115	Prestasi Gebyar Indonesia	-4.54%	0.99%	0.012	-455.77%
116	Reksadana Haji Syariah	-2.05%	0.99%	0.006	-471.47%
117	Reksadana Dana Tetap Harapan	-1.88%	0.99%	0.006	-485.93%
118	Reksadana NISP Dana Mantap	-12.70%	0.99%	0.028	-490.61%
119	Mahanusa Obligasi Negara	-1.55%	0.99%	0.004	-659.33%
120	Reksa V-Plus 2	-1.42%	0.99%	0.003	-898.13%
121	Reksadana Berlian Plus	-1.43%	0.99%	0.002	-993.03%
122	Premier Dinamis	-1.26%	0.99%	0.002	-1111.88%
123	Premier Stabil	-1.21%	0.99%	0.002	-1129.74%
124	Reksadana Nikko Kalbar Fund	-0.98%	0.99%	0.002	-1252.87%
125	Reksadana Berlian	-1.41%	0.99%	0.002	-1480.25%
126	Mahanusa Dana Stabil	-0.91%	0.99%	0.001	-3014.29%

Sumber: data lampiran 4 diolah

Berdasarkan hasil penelitian, dari 126 reksadana pendapatan tetap yang diteliti pada tahun 2006 yang memiliki kinerja tertinggi dan bernilai positif adalah reksadana maestropundi dengan nilai *Sharpe ratio* 608,13% yang dikelola oleh manajer investasi yaitu PT AXA asset management Indonesia. Semakin tinggi nilai indeks *sharpe* berarti mempunyai kinerja yang lebih baik karena Indeks *Sharpe* dapat digunakan untuk merangking portofolio dan mengukur kelebihan pengembalian (*excess return*) per unit dari risiko total (*standart deviasi*). Jadi, reksadana ini memiliki kinerja yang baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar (23,58%) dari rata-rata *return* bebas risiko dalam hal ini adalah rata-rata tingkat suku bunga BI (0,99%).

Dalam berinvestasi tentunya investor akan memilih portofolio yang efisien, portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat keuntungan yang terbesar dengan risiko yang sama atau risiko terkecil dengan tingkat keuntungan yang sama. Sehingga investor yang netral terhadap risiko (*risk neutrality*), maka reksadana yang dipilih sebagai keputusan investasi dalam penelitian ini adalah Reksadana Maestropundi. Karena Reksadana Maestropundi ini memiliki portofolio yang efisien yaitu dengan menawarkan tingkat keuntungan yang lebih besar dengan risiko yang sama dari reksadana pendapatan tetap lainnya.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja reksadana pendapatan tetap secara keseluruhan selama tahun 2006, serta untuk mengetahui reksadana pendapatan tetap yang memiliki kinerja paling baik pada waktu penelitian sehingga dapat dijadikan keputusan dalam berinvestasi. Untuk menjawab dari permasalahan yang ada dalam penelitian ini maka dapat ditarik kesimpulan yaitu:

1. Berdasarkan hasil analisa perhitungan menunjukkan bahwa kinerja reksadana pendapatan tetap selama tahun 2006 memiliki kinerja yang buruk karena nilai rata-rata *return* yang dihasilkan lebih kecil dari nilai investasi bebas risiko dalam penelitian ini adalah Suku Bunga Bank Indonesia (SBI). Dari 126 reksadana pendapatan tetap yang memiliki kinerja baik (bernilai positif) adalah sebanyak 54 reksadana

pendapatan tetap dan 72 reksadana pendapatan tetap memiliki kinerja buruk (bernilai negatif).

2. Reksadana pendapatan tetap yang memiliki kinerja paling baik dan memiliki nilai *Sharpe* rasio positif tertinggi yaitu reksadana Maestropundi yang dikelola oleh manajer Investasi yaitu PT AXA Asset Management Indonesia sebesar 608,13% (6,081). Kinerja reksadana ini baik karena dilihat dari nilai *return* yang dihasilkan (23.58%) lebih besar dari nilai *risk free rate return* (0.99%) dalam hal ini adalah SBI. Sehingga reksadana yang dipilih sebagai keputusan investasi dalam penelitian ini adalah reksadana Maestropundi. Karena reksadana maestropundi memiliki portofolio yang efisien yaitu dengan menawarkan tingkat keuntungan yang lebih besar dengan risiko lebih kecil dari reksadana pendapatan tetap lainnya.

## **B. Saran**

1. Bagi investor, terutama yang baru tergabung dalam investasi reksadana pendapatan tetap, perlu menyadari bahwa reksadana pendapatan tetap merupakan bentuk investasi yang juga memiliki risiko sehingga jika suatu saat mengalami kerugian adalah suatu hal yang wajar dalam investasi. Maka dari itu, investor perlu menyadari hal tersebut sehingga dikemudian hari investor dapat berhati-hati

dalam melakukan keputusannya dan tidak didorong oleh emosional semata.

2. Dalam memilih salah satu instrumen investasi harus diperhitungkan melalui kinerja reksadana dengan begitu akan menjadi acuan bagi manajer investasi untuk meningkatkan kemampuannya untuk mengelola reksadana sehingga dapat memberikan keuntungan bagi investor.
3. Bagi investor, Investor dapat memilih reksadana mana saja untuk dijadikan keputusan berinvestasi tapi harus memperhatikan kehalalan dan keharaman suatu produk reksadana disamping memperhatikan tingkat keuntungan dan risikonya. Karena pada intinya reksadana konvensional dan reksadana syariah itu sama namun berbeda dalam operasionalnya saja.
4. Bagi pemerintah dalam hal ini Bapepam sebagai pengawas manajer investasi dan reksadana Indonesia, perlu memberikan pengenalan dan pembelajaran terhadap investor bahwa investor dapat berinvestasi pada pasar modal tanpa perlu memiliki modal yang besar dan kerumitan dalam mengelola portofolio melalui reksadana sehingga banyak masyarakat yang tertarik ikut dalam reksadana sehingga jumlah investor lokal meningkat karena selama ini didominasi investor asing.

5. Saran untuk peneliti selanjutnya yang berhubungan dengan topik ini. Agar penelitian selanjutnya mengambil rentan waktu periode data yang lebih panjang sehingga dapat terlihat reksadana pada kondisi perekonomian yang lebih bervariasi.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Komaruddin. 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- Anonimous. 2007. *Suku Bunga 1 Bulan SBI*. 10 Juli 2007 [www.bi.go.id/sukubunga.php](http://www.bi.go.id/sukubunga.php)
- Anonimous. 2007. *Statistik Pasar Modal*. 10 Juli 2007 [www.bapepam.go.id/statistik.php](http://www.bapepam.go.id/statistik.php)
- Anonimous. 2007. *Nilai Aktiva Bersih*. 10 Juli 2007 [www.bapepam.go.id/e-monitoring\\_reksa\\_dana.php](http://www.bapepam.go.id/e-monitoring_reksa_dana.php)
- Antonio, Muhammad Syafi'i. 2001. *Bank Syari'ah (Dari Teori Ke Praktik)*. Penerbit Gema Insani, Jakarta.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi Revisi VI, Penerbit PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Awat, J. Napa dan Muljadi. 1996. *Keputusan-keputusan Keuangan Perusahaan (Teori dan Hasil Pengujian Empirik)*. Penerbit Liberty, Yogyakarta.



- Az- Zabidi, Imam. 2002. *Ringkasan Shahih Muslim*. Penerbit Mizan, Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2002. *Ringkasan Shahih Al-Bukhari*. Penerbit Mizan, Bandung.
- Arifin, Bey. 1993. *Terjemah Sunan Abu Dawud*. Jilid IV, Penerbit CV. Asy Syifa', Semarang.
- Bapepam. 1997. *Panduan Reksadana*. Jakarta, Halaman 1
- \_\_\_\_\_. 1997. *Panduan Reksadana*. Jakarta, Halaman 9
- Condrowahono. 2000. Kinerja Reksa Dana Kredit Investasi Kolektif (KIK) Yang Berjumlah 81 Reksadana. *Skripsi*. Universitas Brawijaya, Malang.
- Darmaji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Dewan Syari'ah dan MUI. 2000. *Fatwa Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah*. Himpunan Fatwa Dewan Syari'ah, Jakarta.
- DEPAG RI. 1989. *Al-Qur'an dan Terjemahannya*. Edisi 1, Mahkota Surabaya.
- Dwiyanti, Vonny. 1999. *Wawasan Bursa Saham*. Penerbit Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.
- Hariyanti, Nina Mudrikah. 2001. Evaluasi Kinerja dan Manajemen Portofolio Reksa Dana Syari'ah di PT Dana Reksa Invesment. *Skripsi*. Universitas Brawijaya, Malang.
- Haruman, Tendi dan Hasbi, Hariandy. 2005. Evaluasi Kinerja dan Prospek Reksadana Saham Syari'ah dalam Pasar Modal di Indonesia. *Usahawan*, No. 01 Halaman 40.
- Hirt, Geoffrey A and Block, Stanley B. 1993. *Fundamental of Investment Managemen, 4<sup>th</sup> edition*. Richard D Irwin inc, Boston.
- Huda, Nurul dan Nasution, Mustafa Edwin. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah*. Penerbit Kencana Prenada Media Group, Jakarta.

- Husnan, Suad. 1996. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*. Edisi ke II, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Skuritas*. Edisi ke III, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Manurung, Adler Haymans, dkk. 2006. Analisis Kinerja Reksadana dengan Menggunakan Risk Adjusted Return, Rasio Risiko dan Snail Trail. *Jurnal Usahawan*, No. 09 Halaman 21.
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah, Nugroho. 2005. *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Rahardjo, Supto. 2004. *Panduan Investasi Reksa Dana*. Penerbit PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sharpe, Willian F. Gordon J. Alexander and Bailey, Jeffrey V. 1997. *Investasi. Ahli Bahasa: Henry Njooliangtik dan Agustino. Jilid 1 dan 2*. Edisi kelima, Penerbit PT. Prenhallindo, Jakarta.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit CV. Alfabeta, Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Sundjaja, Ridwan dan Barlian, Inge. 2002. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Penerbit PT. Prenhallindo, Jakarta.
- Supraptono. 2007. *Prospek Industri Sekuritas 2007*. 24 April 2007. [www.bni.co.id](http://www.bni.co.id).
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Tunggal, Iman Sjahputra, 2000. *Tanya Jawab Aspek Hukum Reksa Dana Di Indonesia*. Penerbit Harvarindo, Jakarta.
- Widjaja, Gunawan dan Ramaniya, Almira Prajna. 2006. *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*. Penerbit Kencana Prenada Media Group, Jakarta.

