

**ANALISIS KELAYAKAN EFEK TERBESAR REKSADANA
DANAREKSA INDEKS SYARIAH (DINAR) SEBAGAI
ALTERNATIF INVESTASI
(STUDI PADA PT. DANAREKSA SEKURITAS MALANG)**

SKRIPSI



Oleh :

ACHMAD SYAIKHU NUR HILLAN

NIM: 13510070

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

**ANALISIS KELAYAKAN EFEK TERBESAR REKSADANA
DANAREKSA INDEKS SYARIAH (DINAR) SEBAGAI
ALTERNATIF INVESTASI
(STUDI PADA PT. DANAREKSA SEKURITAS MALANG)**

SKRIPSI

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



Oleh :

**ACHMAD SYAIKHU NUR HILLAN
NIM: 13510070**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS KELAYAKAN EFEK TERBESAR REKSADANA
DANAREKSA INDEKS SYARIAH (DINAR) SEBAGAI
ALTERNATIF INVESTASI
(STUDI PADA PT. DANAREKSA SEKURITAS MALANG)**

SKRIPSI

Oleh:

ACHMAD SYAIKHU NUR HILLAN
NIM: 13510070

Telah Disetujui, 28 Desember 2016
Dosen Pembimbing,



Muhammad Sulhan, SE., MM
NIP. 19740604 200604 1 002

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS KELAYAKAN EFEK TERBESAR REKSADANA DANAREKSA INDEKS SYARIAH (DINAR) SEBAGAI ALTERNATIF INVESTASI (STUDI PADA PT. DANAREKSA SEKURITAS MALANG)

SKRIPSI

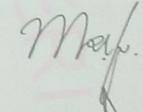
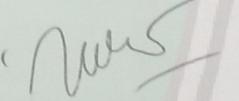
Oleh:

ACHMAD SYAIKHU NUR HILLAN
NIM: 13510070

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 05 Januari 2017

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji
Maretha Ika Prajawati, SE., MM : ()
NIDT. 1980327 20160901 2 046
2. Sekretaris/Pembimbing
Muhammad Sulhan, SE., MM : ()
NIP. 19740604 200601 1 002
3. Penguji Utama
Dr. Indah Yuliana, SE., MM : ()
NIP. 19740918 200312 2 004

Disahkan Oleh :


Ketua Jurusan,
Dr. F. Mubandul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Achmad Syaikhu Nur Hillan
NIM : 13510070
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

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

ANALISIS KELAYAKAN EFEK TERBESAR REKSADANA DANAREKSA INDEKS SYARIAH SEBAGAI ALTERNATIF INVESTASI (STUDI PADA PT. DANAREKSA SEKURITAS MALANG).

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, 10 Januari 2017

Hormat saya,



Achmad Syaikhu Nur Hillan

13510070

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: ACHMAD SYAIKHU NUR HILLAN
NIM	: 13510070
Jurusan / Konsentrasi	: Manajemen/Keuangan
Fakultas	: Ekonomi
Judul Skripsi	: ANALISIS KELAYAKAN EFEK TERBESAR REKSADANA DANAREKSA INDEKS SYARIAH (DINAR) SEBAGAI ALTERNATIF INVESTASI (STUDI PADA PT. DANAREKSA SEKURITAS MALANG)

Mengizinkan jika karya ilmiah saya (*Skripsi*) dipublikasikan melalui website perpustakaan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang secara keseluruhan (*full teks*) dengan alasan agar tidak terjadi plagiasi terhadap karya ilmiah.

Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana semestinya.

Dosen Pembimbing,



Muhammad Sulhan, SE., MM
NIP. 19740604 2006041 002

Malang, 10 Januari 2017

Mahasiswa

METERAI
TEMPEL

ADCE8AEF068187683

6000
ENAM RIBU RUPIAH

Achmad Syaikhu Nur Hillan
NIM. 13510070

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah ya Allah, Atas ridhoMu
akhirnya Skripsi ini terselesaikan.
Sholawat atas engkau ya Rosululloh pembawa agama Islam yang akan
terjaga hingga akhir zaman
Kupersembahkan karya kecilku ini kepada:
Keluarga tercinta, Terimakasih atas doa dan dukungan
Ibunda tercinta Hj. Tri Pangesti Utami,
Ayahanda tercinta H. Abdul Manaf
terimakasih atas semua pengorbanan ayah dan ibu selama ini, sungguh
ananda tak akan pernah bisa membalas sedikitpun.
Serta adik-adikku tersayang Noerma Widyaswara Utami dan Sukma
Noer Fauzan
Teman-teman Manajemen angkatan 2013
Tetap semangat, jangan menyerah untuk raih cita
masa depan masih panjang
Terimakasih atas kebersamaan selama ini
Achmad Syaikhu Nur Hillan

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.” (Al Insyirah: 6-8)

Seberat apapun masalah apabila kita jalani dengan ikhlas pasti akan ada jalan.



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Analisis Kelayakan Efek Terbesar Reksadana Danareksa Indeks Sekuritas Sebagai Alternatif Investasi (Studi Pada PT. Danareksa Sekuritas Malang)”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo Selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr.H. Salim Al Idrus, MM., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak M.Sulhan, SE.,MM selaku dosen pembimbing yang senantiasa dengan sabar memberikan masukan dan ide dalam proses menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ibunda Hj. Tri Pangesti Utami, ayah H. Abdul Manaf, kedua adikku Noerma Widyaswara Utami dan Sukma Noer Fauzan serta seluruh

keluarga yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan secara moril dan spiritual.

7. Bapak Agus Soenartono selaku Kepala dan *Trading Advisor and Service* PT. Danareksa Sekuritas Malang.
8. Seluruh karyawan PT. Danareksa Malang yang telah membantu dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
9. Teman-teman Manajemen 2013 yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
10. Seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Semoga kebaikan yang diberikan oleh semua pihak kepada peneliti menjadi amal sholeh yang senantiasa mendapat balasan dan kebaikan yang berlipat ganda dari Allah Subhanahu wa Ta'ala. Amin.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dalam penulisan Skripsi ini, untuk itu saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan.

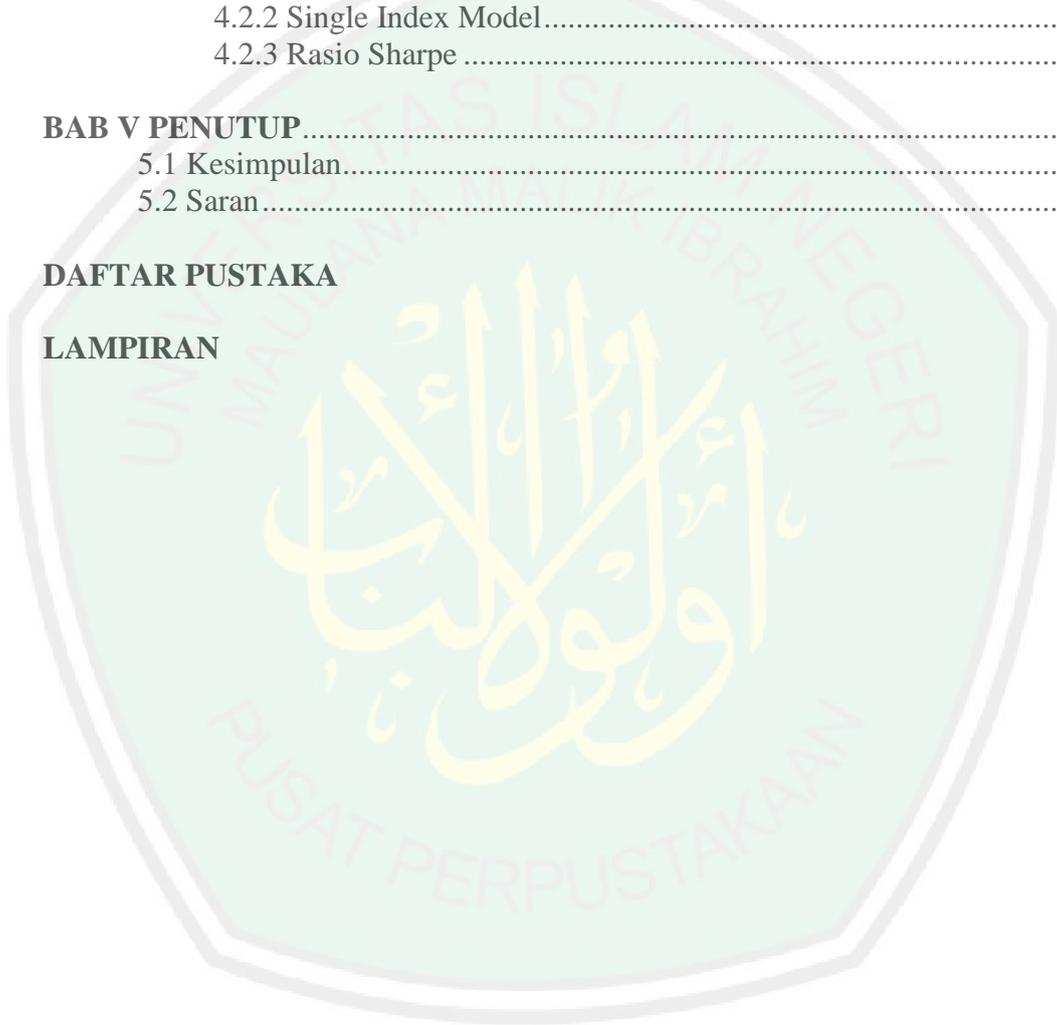
Malang, 10 Januari 2017

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1.Latar Belakang	1
1.2.Rumusan Masalah	8
1.3.Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
1.4.Manfaat Penelitian	9
1.5.Batasan Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1.Hasil Penelitian Terdahulu	11
2.2.Kajian Teoritis	16
2.2.1.Latar Belakang Instansi/Perusahaan	16
2.2.2.Ruang Lingkup Investasi	24
2.2.3.Ruang Lingkup Pasar Modal di Indonesia	29
2.2.4.Reksadana	31
2.2.5.NAB Reksadana	38
2.2.6.Pandangan Syariah Tentang Reksadana	38
2.2.7.Perbedaan Reksadana Syariah dan Konvensional	40
2.2.8.Kinerja Perusahaan (Emiten)	41
2.2.9.Metode Evaluasi Reksadana	55
2.3.Kerangka Konseptual	58
BAB III METOLOGI PENELITIAN	59
3.1.Jenis dan Pendekatan Penelitian	59
3.2.Lokasi Penelitian	60
3.3.Populasi dan Sampel	60
3.4.Teknik Pengambilan Sampel	60
3.5.Data dan Jenis Data	61
3.6. Definisi Operasional Variabel	62

3.7. Metode Analisis Data	63
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	65
4.1 Hasil Penelitian	65
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	65
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif	67
4.2 Pembahasan Data Hasil Penelitian	81
4.2.1 Rasio Keuangan Perusahaan (Emiten)	81
4.2.2 Single Index Model	85
4.2.3 Rasio Sharpe	88
BAB V PENUTUP	92
5.1 Kesimpulan	92
5.2 Saran	93
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu	13
Tabel 4.1 <i>Return On Asset</i>	68
Tabel 4.2 <i>Return On Equity</i>	69
Tabel 4.3 <i>Debt Equity Ratio</i>	71
Tabel 4.4 <i>Earning Per Share</i>	72
Tabel 4.5 <i>Price Earning Ratio</i>	73
Tabel 4.6 <i>Book Value pe Share</i>	74
Tabel 4.7 <i>Expected Return</i> dan Standar Deviasi	76
Tabel 4.8 Korelasi	77
Tabel 4.9 <i>Covariance</i>	77
Tabel 4.10 Proporsi alokasi dana	78
Tabel 4.11 <i>Single Index Model</i> Portofolio	78
Tabel 4.12 <i>Average Return</i> Efek Terbesar	80
Tabel 4.13 <i>Sharpe Ratio</i>	80

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik pertumbuhan NAB reksadana DINAR	3
Gambar 2.1 Struktur Organisasi PT Danareksa (persero)	17
Gambar 2.2 Struktur Organisasi PT Danareksa Malang	20
Gambar 2.3 Reksadana kontrak investasi kolektif (KIK)	34
Gambar 2.4. Jenis Investasi Reksadana	35
Gambar 2.5. Analisa <i>Top-Down</i>	46
Gambar 4.1 Grafik <i>Return On Asset</i>	68
Gambar 4.2 Grafik <i>Return On Equity</i>	69
Gambar 4.3 Grafik <i>Debt Equity Ratio</i>	71
Gambar 4.4 Grafik <i>Earning Per Share</i>	72
Gambar 4.5 Grafik <i>Price Earning Ratio</i>	73
Gambar 4.6 Grafik <i>Book Value per Share</i>	75



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 (Prospektus Reksadana)

Lampiran 2 (Return efek terbesar bulan April-Juli 2016)



ABSTRAK

Hillan, Achmad Syaikhu Nur. 2016. Skripsi. Judul “Analisis Kelayakan Efek Terbesar Reksadana Danareksa Indeks Syariah (DINAR) Sebagai Alternatif Investasi (Studi Pada PT. Danareksa Sekuritas Malang)”

Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM

Kata Kunci : Reksadana, Investor, Indeks Syariah, Danareksa

Reksa dana merupakan salah satu bentuk investasi yang sedang berkembang saat ini. Pada perkembangannya mulai muncul reksa dana yang menerapkan prinsip Syariah dalam kebijakan investasinya. PT Danareksa menawarkan produk investasi yang berlandaskan syariat Islam adalah reksadana Danareksa Indeks Syariah (DINAR). Dana yang diinvestasikan oleh Investor akan dikelola oleh Manajer Investasi sebagai pengelola utama menggunakan konsep *risk-return*. Penelitian ini bertujuan mengetahui kinerja emiten menggunakan rasio keuangan perusahaan, *Single Index model*, metode Sharpe.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Populasi penelitian ini adalah efek yang tersebar pada Reksadana Danareksa Indeks Syariah April 2016 yang masuk ke dalam Indeks JII. Metode analisis data menggunakan excel, yaitu analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja *history* perusahaan yang dipilih dan melakukan perhitungan *Single Indeks Model* (Sharpe).

Hasil analisis rasio keuangan pada periode ini memperoleh hasil emiten terbesar reksadana Danareksa Indeks Syariah menunjukkan penurunan, analisis dengan *Single Index model* secara keseluruhan menunjukkan bahwa pergerakan pasar sangat mempengaruhi emiten reksadana ini, *Nett Asset Value* reksadana akan naik apabila volatilitas *market* bereaksi positif. Hasil perhitungan evaluasi memiliki indeks Sharpe yang negatif pada bulan April, Mei ini berarti tingkat pengembalian masih berada dibawah tingkat pengembalian bebas resiko, namun pada pada bulan Juni, Juli kinerja reksadana mengalami perbaikan dengan dihasilkan indeks Sharpe positif. Dapat disimpulkan bahwa investasi jangka pendek lebih beresiko, namun untuk investasi jangka panjang, reksadana ini memiliki prospek yang bagus.

ABSTRACT

Hillan, Syaikhu Achmad Nur. 2016. Thesis. The title "An Analysis of greatest Effect Feasibility of Mutual Funds of Danareksa of Syariah Index (DINAR) As An Alternative Investment (Study at PT. Danareksa Malang)"

Supervisor: Muhammad Sulhan, SE., MM

Keywords: Mutual Funds, Investment, Syariah Index, Danareksa

Mutual fund is a form of developed investment at this time. In its development of mutual funds began to appear that applying Sharia principles in its investment policy. PT Danareksa offers the investment products that are based on Islamic Shari'a is the mutual fund of Danareksa of Syariah Index (DINAR). The funds that are invested by the investor will be managed by the Investment Manager as the main organizer using the concept of risk-return. This study aimed to determine the performance using company finance ratio, Single Index models, method of Sharpe.

This research used descriptive quantitative method. The study population was scattered effect on Mutual fund of Danareksa of Syariah Index of April 2016 which entered into JII Index. Methods of data analysis used Excel, the financial ratio analysis was to assess the history performance of the selected company and perform calculations of Single Index Model (Sharpe).

The results of the analysis of financial ratio in this period obtained the greatest mutual fund results of Danareksa of Syariah Index and showed a decline, analyzing with a Single Index model showed that the market movement greatly affected the mutual funds, mutual fund Nett Asset Value will increase if the volatility of market reacted positively. The results of the evaluation calculation had a negative Sharpe index in April, this may meant that the rate of return was under the risk-free rate of return, but in the June, July, fund performance had improved with a positive index Sharpe. It can be concluded that the short-term investments had more risky, but for long-term investments, mutual funds had a good prospect

المستخلص

حلان، أحمد شيخ نور. 2016. بحث جامعي. العنوان "تحليل الجدوى الآثار الأكبر صناديق داناركسا الفهرس الشرعية (DINAR) كما البديل الاستثمار (دراسة في الشركة داناركسا مالانج)

المشرف: محمد صلحان، الماجستير

كلمات الرئيسية: صناديق الاستثمار، الاستثمار، مؤشر الشريعة، داناركسا

صندوق الاستثمار هي شكل من أشكال الاستثمار الذي يجري تطويره في هذا الوقت. في تطور صناديق الاستثمار بدأت تظهر أن تطبيق مبادئ الشريعة الإسلامية في سياستها الاستثمارية. الشركة داناركسا تقدم منتجات الاستثمار التي تستند إلى الشريعة الإسلامية يعني صناديق داناركسا الفهرس الشرعية (DINAR). سوف تدار الأموال المستثمرة من قبل المستثمرين سيدير مدير الاستثمار باعتباره المنظم الرئيسي باستخدام *risk-return*. وتهدف هذه الدراسة إلى تحديد أداء الشركات المدرجة لاستخدام النسب المالية للشركة، ونموذج مؤشر واحدة (*Single Index model*)، وأسلوب شارب (Sharpe)

يستخدم هذا البحث طريقة الكمي الوصفي. السكان الدراسة هي تأثير المتبادل صناديق داناركسا الفهرس الشرعية أبريل 2016 والتي دخلت حيز مؤشر JII. طرق تحليل البيانات باستخدام excel، وتحليل نسبة المالي لتقييم اختيار الاداء التاريخ الشركة وإجراء عمليات حسابية نموذج مؤشر واحد (Sharpe)

نتائج تحليل نسبة مالية في هذه الفترة حصلت أكبر نتيجة مصدري من صندوق الاستثمار داناركسا مؤشر الشرعية ظهرت انخفاض، مع مؤشر واحد يحلل ويبين النموذج العام أن حركة السوق تؤثر بشكل كبير صناديق الاستثمار المشترك المصدر، و *Nett Asset Value* صناديق الاستثمار زيادة إذا تقلب السوق تفاعلت بشكل إيجابي. وكانت نتائج العملية الحسابية تقييم مؤشر سلبي شارب في أبريل، وهذا مايو يعني معدل العائد أقل من معدل خالية من المخاطر العودة، ولكن في يونيو، يوليو تحسن أداء الصندوق مع مؤشر إنشاء Sharpe إيجابي. و للاستثمارات الطويلة الأجل وصندوق الاستثمار لديها فرصة جيدة

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berinvestasi pada instrumen keuangan atau *financial assets* menjadi sebuah cara yang banyak digemari oleh para pemilik modal untuk mengembangkan dana yang mereka miliki. Masyarakat yang semakin paham akan pasar keuangan, akan semakin pandai dalam menilai dan mengendalikan risiko investasi yang mereka lakukan. Semakin modern peradaban ekonomi suatu masyarakat, semakin besar peran pasar modal dibanding peran bank komersial dalam memobilisasi dana ke sektor produktif.

Pasar modal memberikan berbagai macam alternatif pilihan bagi investor dengan tujuan dan kepentingan yang hendak dicapai. Salah satu alternatif investasi yang tersedia bagi masyarakat investor adalah reksadana. Reksadana dirancang untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Dana yang diinvestasikan oleh Investor akan dikelola oleh Manajer Investasi (MI) sebagai pengelola utama reksadana dengan menggunakan konsep *risk-return* dengan menerapkan teori portofolio. Masalah utama dalam portofolio adalah bagaimana Manajer Investasi memilih dan menentukan kombinasi terbaik antara tingkat pengembalian dan risiko agar diperoleh *return* yang besar serta resiko yang paling minimal atas kumpulan saham-saham dalam portofolio reksadana. Dengan seiring perkembangan zaman,

sekarang telah ada reksa dana syariah yang dapat dijadikan pilihan dalam berinvestasi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) berusaha membantu para investor untuk menentukan pilihannya dengan membuat suatu indeks yang dikenal sebagai Jakarta Islamic Indeks (JII). Indeks ini lahir pada tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia. Bekerja sama dengan PT Danareksa Investmen Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

Sejak kali pertama diuncurkan reksadana syariah, yaitu Danareksa Syariah pada 25 juni 1997, instrumen syariah terus mengalami perkembangan. Terlebih lagi pada era 2002 sampai pertengahan 2004, instrumen syariah, baik reksadana maupun obligasi, mengalami pertumbuhan cukup signifikan, yaitu reksadana syariah rata-rata memberikan *return* 13%, sementara reksadana konvensional rata-rata memberikan *return* 12%. (Tim Studi investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia, 2004:18-19)

Oleh karena itu, dewasa ini PT Danareksa menawarkan produk investasi yang berlandaskan syariat Islam, adalah Reksadana Danareksa Indeks Syariah (DINAR). Dalam melakukan kegiatan investasi, Reksadana DINAR dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariat Islam, seperti tidak boleh melakukan kegiatan investasi dalam bidang perjudian, pelacuran, pornografi, makanan dan minuman yang diharamkan, lembaga keuangan ribawi

dan lain-lain yang ditentukan oleh dewan dengan saham-saham yang diperjual belikan dibursa saham, BEI sudah mengeluarkan daftar perusahaan yang tercantum dalam bursa yang sesuai dengan syariah islam atau saham pengawas syariah.

Reksadana Danareksa Indeks Syariah adalah salah satu dari 6 produk reksadana yang ditawarkan oleh PT. Danareksa. Reksadana Danareksa Indeks Syariah memiliki risiko yang relatif lebih dengan tujuan menghasilkan *return* yang stabil, dan reksadana Danareksa Indeks Syariah ini dapat melakukan investasinya pada 99,63% saham yang masuk kedalam *Jakarta Islamic Index*..

Perkembangan reksadana DINAR dapat dilihat melalui NAB (Nilai Aktiva Bersih). Yaitu, merupakan salah satu tolak ukur untuk memantau hasil dari suatu reksa dana. Jika NAB total mengalami peningkatan maka NAB per unit juga naik, maka investor akan memperoleh keuntungan yang besar. NAB total menurun, maka investor akan mengalami kerugian. Oleh karena itu NAB sangat berfluktuatif tiap periode waktu.

Gambar 1.1
Grafik Pertumbuhan NAB Reksadana DINAR



Sumber: indopremier.com

Reksadana ini dikelola untuk memperoleh hasil investasi yang mirip dengan suatu indeks yang dijadikan acuan, baik indeks saham maupun obligasi. Dapat diketahui bahwa Jakarta *Islamic Indeks* (JII) akan mengikuti pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), oleh karena itu fluktuasi pada efek terbesar pada Reksadana DINAR akan mengikuti pergerakan harga pasar dikarenakan alokasi aset yang dipilih manajer investasi adalah 99,63% saham dan 0,37% pada pasar uang (*cash*) dalam prospektus terbaru pada April 2016.

Penelitian yang dilakukan Pranoto (2012) menyatakan bahwa reksadana syariah memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana konvensional. Untuk risiko, dengan menggunakan metode Sharpe yang merupakan risiko total. Reksadana yang memiliki risiko terendah adalah reksadana konvensional.

Sedangkan Paranita (2015) tentang analisis kinerja investasi dalam reksadana saham (*equity funds*) dengan metode *sharpe* dan *treynor* periode 2010-2014 menunjukkan hasil bahwa reksadana syariah masih belum mampu *outperform* dari BI rate dan IHSG

William Sharpe (1963) mengembangkan model yang disebut dengan model indeks tunggal (*single index model*). Penentuan tingkat pengembalian aset yang diharapkan digunakan model indeks tunggal. Model ini dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan di model Markowitz dengan menyediakan parameter-parameter input yang dibutuhkan di dalam perhitungan model Markowitz. Di samping itu, model indeks tunggal dapat juga digunakan untuk menghitung return ekspektasinya dan risiko. Model indeks tunggal digunakan

untuk melakukan pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas fluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dalam suatu periode tertentu di masa yang akan datang perlu diperhitungkan agar dapat memperoleh keuntungan, dimana semua faktor penting seperti *return* saham, risiko dan ketidakpastian saham, serta faktor lain yang berhubungan dengan kegiatan investasi di pasar modal yang mempengaruhi *return* investasi di masa mendatang.

Metode evaluasi *sharpe* dikembangkan oleh William *sharpe* dan juga sering di sebut dengan *reward-to-variability ratio*. Menurut Tandelilin (2001:324) dalam metode ini kinerja portofolio di ukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Terdapat perbedaan mendasar antara pengukuran kinerja *sharpe* dan *treyzor* . Pada pengukuran *sharpe* , konsep risiko di gunakan sebagai penyesuai adalah risiko total dan penggunaan garis pasar modal (CML) sebagai patokan duga serta dengan standart deviasi sebagai ukurannya sedangkan pada pengukuran kinerja *treyzor* , konsep risiko yang di gunakan sebagai penyesuai adalah risiko sistematis, dengan beta sebagai ukurannya dan penggunaan garis pasar sekuritas (SML) sebagai patok duga serta dengan asumsi bahwa portofolio terdiversifikasi dengan baik. (Sucipto, Agus 2015). Oleh karena itu, rasio Sharpe lebih sesuai untuk portofolio yang sudah terdiversifikasi dengan baik, karena lebih akurat memperhitungkan risiko portofolio.

Pentingnya dilakukan penelitian ini didasari atas semakin berkembangnya instrumen reksadana terutama reksadana syariah, dalam penelitian ini akan diukur

kinerja efek terbesar yang masuk kedalam portofolio April 2016 sampai dengan Juli 2016, dan data harga saham selama 79 hari. Peneliti juga menggunakan data rasio keuangan 4 tahun kebelakang, disebutkan dalam situs www.diskartes.com bahwa saham layak dibeli jika perusahaan konsisten tumbuh EPS nya dalam 4 tahun terakhir.

Efek terbesar adalah penentuan proporsi dana masing-masing saham yang terpilih sebagai pembentuk portofolio. Besarnya proporsi dana masing-masing saham berbeda pada tiap sektor. Karena efek (emiten) terbesar akan berdampak paling dominan pada naik turunnya NAB mencerminkan naik turunnya nilai investasi yang dimiliki dan juga sangat tergantung dari hasil investasi yang dihasilkan serta perubahan harga-harga instrumen yang ada di dalam reksadana. Oleh karena itu, naik turunnya NAB selain ditentukan oleh baik tidaknya kinerja manajer investasi tetapi juga ditentukan oleh kondisi pasar investasi secara umum.

Hasil *review* dari penelitian Elina,dkk (2015) tentang fundamental menggunakan variabel ROE, EPS, PER, *Close Price* pada sektor barang konsumsi 2012-2015 menyatakan apabila nilai EPS semakin meningkat dari periode ke periode dan PER semakin rendah, maka kinerja perusahaan menunjukkan semakin baik. Penelitian yang dilakukan Syahrir (2015) menggunakan metode *Single Index Model* dengan 10 sampel yang berbeda sektor menunjukkan bahwa saham TLKM dan GGRM yang menghasilkan *Expected Return* yang lebih besar.

Penelitian ini dilakukan agar investor Danareksa mempunyai gambaran terbaru tentang perkembangan kinerja Reksadana Indeks Syariah di PT. Danareksa sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya di reksadana

tersebut dan juga pada periode penelitian April sampai dengan Juli 2016 terdapat momen yaitu menjelang pergantian kabinet menteri Indonesia pada bulan Juli 2016 yang secara tidak langsung akan mempengaruhi kinerja harga saham dan akan berdampak pada beberapa *return*. Menurut Bodie, Kane dan Marcus (2008:490) jika harga saham sudah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia saat ini, maka perubahan harga akan mencerminkan adanya informasi baru. Sehingga seseorang dapat mengetahui pentingnya suatu peristiwa yang sedang dibahas dengan menguji perubahan harga selama periode peristiwa itu terjadi.

Zaqi (2006) menyatakan semakin penting peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa saham semakin sensitif terhadap peristiwa disekitarnya, baik berkaitan ataupun tidak berkaitan secara langsung dengan peristiwa ekonomi.

Alasan penulis memilih objek penelitian di reksadana Danareksa Indeks Syariah adalah karena reksadana ini salah satu dari dua reksadana saham syariah produk PT. Danareksa yang paling fokus pada saham-saham *Jakarta Islamic Index* karena JII merupakan saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi di pasar modal berlandaskan sistem Syariah Islam sehingga mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkitan ekonomi Islam saat ini. Saham-saham tersebut juga merupakan saham-saham dengan kapitalisasi besar (*blue chip*) sehingga portofolio reksadana terhindar dari potensi penggunaan saham tidur. Sesuai dengan pernyataan Wardhana dkk (2011:11) bahwa pasar modal syariah relatif lebih memiliki ketahanan terhadap krisis dibandingkan dengan pasar modal konvensional. Hasil ini bisa jadi disebabkan dari karakteristik dari

pasar modal syariah itu sendiri yang bebas *riba*, judi(*maysir*), spekulasi dan ketidakpastian (*gharar*). Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Kelayakan Efek Terbesar Reksadana Danareksa Indeks Syariah (DINAR) Sebagai Alternatif Investasi (Studi pada PT Danareksa Sekuritas Malang)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka permasalahan yang dirumuskan dalam penulisan ini adalah:

1. Bagaimanakah kinerja rasio keuangan emiten efek terbesar reksadana Danareksa Indeks Syariah?
2. Bagaimana penilaian portofolio efek terbesar reksadana Danareksa Indeks Syariah menggunakan *Single Index Model*?
3. Bagaimana penilaian kinerja portofolio efek terbesar reksadana Danareksa Indeks Syariah menggunakan metode Sharpe?

1.3 Tujuan Masalah

1. Untuk mengetahui kinerja rasio keuangan emiten efek terbesar reksadana Danareksa Indeks Syariah..
2. Untuk mengetahui kinerja portofolio efek terbesar reksadana Danareksa Indeks Syariah menggunakan *Single Index Model*?
3. Untuk mengetahui penilaian kinerja portofolio efek terbesar reksadana Danareksa Indeks menggunakan metode Sharpe

1.4. Manfaat Penelitian

1. Menambah wawasan dan pengetahuan tentang reksadana danareksa indeks syariah sehingga dapat menjadi masukan dalam pemilihan berinvestasi.
2. Membantu investor dalam melakukan analisis investasi.
3. Merupakan sarana aplikasi teori bagi penulis khususnya di bidang reksadana Danareksa Indeks Syariah

1.4 Batasan Penelitian

Penelitian ini membatasi ruang lingkupnya hanya pada efek terbesar yang masuk kedalam prospektus terbaru reksadana Danareksa Indeks Syariah pada bulan April 2016, dan dianalisis oleh penulis melalui rasio keuangan selama 4 tahun untuk menilai kinerja rasio keuangan guna memperkirakan kinerja keuangan di masa yang akan datang dan *Single Index Model* (Sharpe) untuk menilai evaluasi efek reksadana. Penelitian ini hanya pada PT. Danareksa Sekuritas sektor investasi danareksa (SID) Malang bertempat di Universitas Machung.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian kuantitatif Elina,dkk (2016) tentang Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Sub Sektor Perbankan menggunakan variabel ROA, ROE, DER, EPS, PER dengan Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling diperoleh* sampel 2 perusahaan bank dengan periode penelitian 4 tahun memberikan hasil bahwa variabel ROA, ROE, EPS, apabila mengalami kenaikan maka keputusan investai yang tepat adalah menahan saham dengan catatan harus memperhatikan faktor internal dan eksternal perusahaan sebagai pengambilan keputusan investasi

Syahrir (2015) Penulis hanya membatasi pada teori dan analisis pembentukan portofolio dengan metode *Single Index Model* dan variabel-variabelnya (*return* pasar, ukuran perusahaan dan rasio pasar). Menunjukkan hasil bahwa shaam PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT. Gudang Garam Tbk memberikan *expected return* paling besar

Penelitian yang dilakukan Andri Rahmat (2012) bahwa reksadana syariah memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana konvensional. Untuk risiko, dengan menggunakan metode Sharpe yang merupakan risiko total. Reksadana yang memiliki risiko terendah adalah reksadana konvensional.

Sedangkan Paranita (2015) tentang analisis kinerja investasi dalam reksadana saham (*equity funds*) dengan metode *sharpe* dan *treynor* periode 2010-2014 menunjukkan hasil tidak ada reksadana saham dari 41 sampel reksadana

syariah maupun konvensional yang konsisten berkinerja *outperform* namun hanya ada dua reksadana yang memiliki kinerja terbaik diantara reksadana lainnya karena mampu *outperform* dari BI Rate dan IHSG selama 4 tahun. Reksadana tersebut adalah reksadana konvensional Panin Dana Prima dan Panin Dana Maksima, oleh karena itu kedua reksadana tersebut adalah reksadana yang layak dijadikan pilihan berinvestasi di tahun 2015.

Hariandi Hasbi (2009), meneliti Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, analisis data menunjukkan hasil bahwa *risk-adjusted performace (Sharpe, Treynor, Jensen Measurement)* sebagai pengukuran kinerja imbal hasil dan risiko reksadana syariah memberikan hasil bahwa kinerja imbal-hasil semua jenis reksadana syariah (saham, pendapatan tetap, campuran dan terproteksi) lebih baik atau lebih tinggi dari indeks pasarnya), begitupula dari sisi kinerja risiko semua jenis reksadana syariah yaitu masih lebih baik atau lebih rendah dari indeks pasarnya.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul	Metode Analisis Data Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Eline,dkk (2016) Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Keputusan Investasi	Teknik <i>purposive sampling</i> dengan variabel ROA, ROE, EPS, DPS, PER	Variabel ROA, ROE, EPS, apabila mengalami kenaikan maka keputusan investai yang tepat adalah menahan saham dengan catatan harus memperhatikan faktor internal dan eksternal perusahaan sebagai pengambilan keputusan investasi
2.	Fadhilah Syahrir (2015) Analisis Bobot Saham Menggunakan Model Indeks Tunggal	metode <i>Single Index Model</i> dan analisis variabel-variabelnya (<i>return</i> pasar, ukuran perusahaan dan rasio pasar). Terpilih 2 sampel yaitu saham TLKM dan GGRM	Terpilih 2 sampel yaitu saham PT. Telkom Indonesia Tbk dan PT. Gudang Garam Tbk yang menghasilkan <i>Expected Return</i> dari kedua saham tersebut adalah 0,713262% dengan risiko sebesar 0,02471572%.
3.	Andri Rachmad (2012) Skripsi (analisis kinerja reksadana syariah dibandingkan dengan Reksadana konvensional di indonesia)	Menggunakan metode analisis kinerja Sharpe, Jensen dan treynor.	Berdasarkan hasil analisis Sharpe: Pada reksadana pendapatan tetap, reksadana yang memiliki kinerja terbaik adalah reksadana syariah. Untuk risiko, reksadana konvensional memiliki risiko yang lebih kecil.

4	Cana Paranita,dkk (2015) Analisis Kinerja Investasi Dalam Saham Reksadana Saham Dengan Metode <i>Sharpe</i> Dan <i>Treynor</i>	periode 2010-2014 dengan sampel 41 reksadana saham konvensional dan syariah.	menunjukkan hasil tidak ada reksadana saham dari 41 sampel reksadana syariah maupun konvensional yang konsisten berkinerja <i>outperform</i> namun hanya ada dua reksadana yang memiliki kinerja terbaik diantara reksadana lainnya karena mampu <i>outperform</i> dari BI Rate dan IHSG selama 4 tahun. Reksadana tersebut adalah reksadana konvensional Panin Dana Prima dan Panin Dana Maksima,
5	Hariandi Hasbi (2009) (Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia	Pemilihan sampel penelitian dilakukan Dengan menggunakan metode <i>purposive sampling</i> ,	<i>risk-adjusted performace (Sharpe, Treynor, Jensen Measurement)</i> sebagai pengukuran kinerja. Secara simultan kinerja imbal-hasil reksadana syariah saham, pendapatan tetap, campuran dan terproteksi lebih baik atau lebih tinggi dari indeks pasarnya dan begitu pula dengan risiko reksadana syariah.

Sumber : diolah peneliti

Penelitian terdahulu menggunakan metode *Single Index Model* untuk penentuan portofolio dan menilai *expected return* serta menggunakan evaluasi kinerja reksadana dengan metode Sharpe, Jensen, Treynor. Namun pada penelitian ini ini juga menggunakan rasio keunagan selama 4 tahun untuk menilai emiten portofolio reksadana dan hanya menggunakan rasio Sharpe untuk evaluasi reksadana pada periode April-Juli 2016 yang dalam periode 2016 tersebut terdapat momen pergantian kabinet yang akan menyebabkan perubahan signifikan *return* reksadana.



2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Latar Belakang Instansi/Perusahaan

2.2.1.1 PT. Danareksa(Persero)

Tipe perusahaan perseroan terbatas, lini bisnis jasa keuangan. Deskripsi bisnis melakukan kegiatan di bidang pasar modal dan pasar uang, yang meliputi kegiatan yang berhubungan dengan pasar modal, seperti perantara pedagang efek, penjamin emisi efek, pengelolaan investasi, reksa dana dan sebagainya. Melakukan kegiatan lain yang biasa dilakukan oleh perseroan amanat (*trust fund*), seperti pengeluaran surat-surat berharga yang dikaitkan dengan portofolio dari beberapa perusahaan.

Danareksa memulai aktifitas operasinya pada tahun 1976, anggaran dasar danareksa telah mengalami perubahan beberapa kali. Perubahan terakhir adalah sehubungan dengan penyesuaian anggaran dasar PT Danareksa (Persero) berdasarkan UU BUMN No. 19 Tahun 2003 mengenai Badan Usaha Milik Negara, dengan akta notaris Imas Fatimah SH No. 98 tanggal 22 Desember 2004. Perubahan tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C-31153HT.01.04.TH.2004 tanggal 24 Desember 2004 serta telah diumumkan dalam berita negara Republik Indonesia No. 21, Tambahan No. 2739 tanggal 15 Maret 2005, komposisi kepemilikan saham pemerintah Republik Indonesia:100.00%.

Sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) PT. Danareksa Sekuritas untuk menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder* melalui layanan keuangan, terutama di bidang pasar modal. Untuk mencapai misi tersebut, PT Danareksa mendirikan Sentra Investasi Danareksa (SID) yang tersebar di beberapa kota di Indonesia, seperti Jakarta, Depok, Bekasi, Solo, Yogyakarta, Bandung, Semarang, Balikpapan, Tangerang, Palembang, Surabaya, Malang, Makassar, Bali, Samarinda, Salatiga, Tasikmalaya, Bogor, dan Medan.

Gambar 2.1
Struktur Organisasi Danareksa dalam Pemerintahan



Sumber: Danareksa

A. Visi & Misi Perusahaan

Visi PT Danareksa Sekuritas adalah “Menjadi perusahaan penyedia jasa keuangan terkemuka di regional”.

Misi PT Danareksa Sekuritas adalah sebagai berikut;

1. Menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder* melalui layanan keuangan, terutama di bidang pasar modal.
2. Mendorong perkembangan dan edukasi mengenai pasar modal di Indonesia.

B. Struktur Organisasi Instansi/Perusahaan

PT Danareksa (persero) memiliki 4 (empat) anak usaha yang menjalankan fungsi sebagai berikut:

1. PT Danareksa Sekuritas, menjalankan fungsi sebagai perantara pedagang efek, *underwriting*, dan *corporate finance*.
2. PT Danareksa *Investment Management*, menjalankan fungsi dalam melakukan pengelolaan dana klien, sebagai manajer investasi reksa dana, dan penasehat investasi.
3. PT Danareksa *Finance*, menjalankan menjalankan fungsi sebagai pengelolaan *multifinance*.
4. PT Danareksa *Investment Banking*, menjalankan fungsi dalam pengelolaan *Future trading*.

C. Strategi Perusahaan.

1. Memiliki daya tarik bagi calon pegawai berkualitas yang berkomitmen pada kinerja profesional dan kerjasama tim dengan cara menyediakan lingkungan kerja yang kondusif sehingga mereka dapat mengembangkan potensi secara maksimal.
2. Menyediakan kualitas layanan terbaik melalui produk yang inovatif, sistem keuangan yang menganut prinsip kehati-hatian, serta sistem operasional yang responsif.
3. Senantiasa menjunjung tinggi kepercayaan investor kepada danareksa sebagai penjaga amanat.

4. Memperoleh transaksi terkemuka dengan mengoptimalkan sinergi antar divisi/anak perusahaan danareksa.
5. Memperoleh dan mempertahankan klien dengan menerapkan strategi pemasaran yang inovatif dan didukung oleh jaringan distribusi yang efektif.
6. Mendukung program-program dan transaksi-transaksi keuangan Pemerintah serta bertindak sebagai media investasi Negara Republik Indonesia.

D. Tujuan Perusahaan.

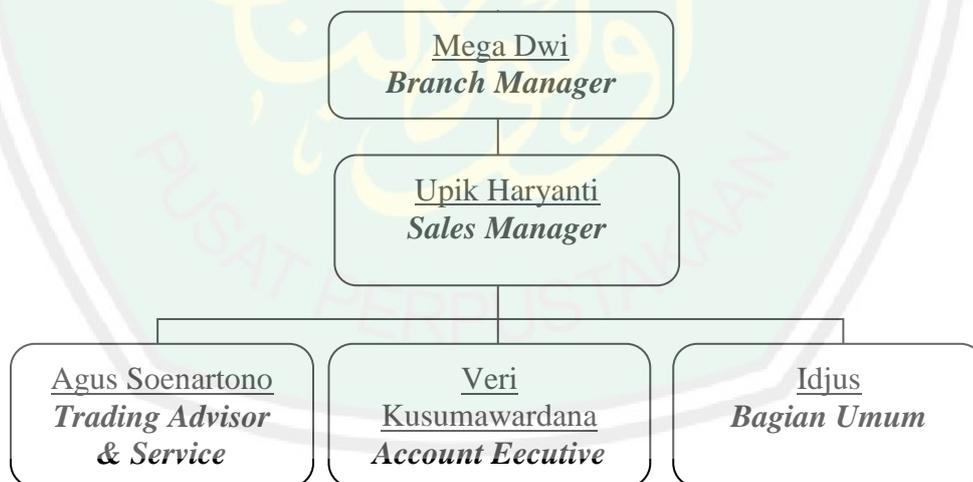
1. Turut memajukan perekonomian Indonesia dengan berperan aktif dalam industri pasar modal dan keuangan dengan jalan membantu sektor usaha dalam memasuki dunia pasar modal dan menciptakan struktur keuangan yang efektif serta meningkatkan kesadaran masyarakat mengenai pentingnya perencanaan keuangan dan investasi dengan cara mendorong keikutsertaan masyarakat untuk memiliki efek (saham, obligasi dan surat hutang lainnya) atau turunan dari efek (derivative instrument) melalui penawaran dan pengelolaan dana untuk kepentingan masyarakat luas. penawaran dan pengelolaan dana untuk kepentingan masyarakat luas.

2.2.1.2 PT. Danareksa Sekuritas Malang

Sentra Investasi Danareksa (SID) merupakan Unit Operasional Danareksa yang mulai berlaku pada 2008. SID ini merupakan gabungan dari bisnis dan operasional Danareksa. PT Danareksa Sekuritas Malang mulai efektif

beroperasional pada 1 Maret 2008, yang terletak di Jalan Basuki Rahmat No. 95. Pada awalnya PT Danareksa Sekuritas Malang belum memiliki kantor resmi, melainkan hanya menempatkan beberapa personil yang ditunjuk sebagai perwakilan PT Danareksa di kantor Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) yang ada di kota Malang untuk membantu pelayanan investasi kepada para investor di kota Malang. PT Danareksa Sekuritas Malang menjalankan kegiatan usaha berlandaskan pada visi dan misi PT Danareksa Sekuritas. Saat ini PT Danareksa Sekuritas Malang menerapkan sistem *goes to campus* yang berlatar di Gedung Bhakti Persada Universitas Ma Chung Jalan Villa Puncak Tidar N-01 Malang 65151.

Gambar 2.2
Struktur Organisasi Sentra Investasi Danareksa Cabang Malang



Sumber : Data diolah

2.2.1.3 Produk PT. Danareksa Sekurita

PT.Danareksa Sekuritas merupakan perusahaan yang memperdagangkan instrumen investasi dalam bidang pasar modal. PT Danareksa Sekuritas ini

bergerak dalam bidang jasa dan *retail*. Beberapa produk instrumen investasi yang diperdagangkan PT. Danareksa yang meliputi sekdadana, obligasi, dan saham.

a. Reksa Dana

Reksa dana merupakan sebuah produk investasi yang berupa kumpulan portofolio investasi yang dikelola serta dihasilkan oleh investasi. Manajer investasi PT Danareksa berasal dari PT Dananareksa *Invetsment Management*, dalam artian PT Danareksa Sekuritas berperan sebagai agen atau perantara bagi investor dalam memilih investasi jenis reksa dana. PT Danareksa sekuritas saat ini mempunyai 34 jenis produk reksa dana. Setiap jenis reksa dana ini memiliki karakteristik, komposisi portofolio serta tingkat resiko dan pengembalian (*return*) yang berbeda sesuai pilihan jenis reksa dana.

Terdapat berbagai kategori reksa dana sebagai produk investasi dari PT Danareksa Sekuritas. Reksa dana pasar uang merupakan reksa dana yang 100% dananya dialokasikan pada instrumen pasar uang. Reksa dana saham merupakan reksa dana yang 80% dananyan dilaokasikan pada saham. Reksa dana campuran merupakan reksa dana yang komposisi portofolionya 40%-60% pada efek sekuritas, 40%-60% pada obligasi dan 0%20% pada pasar uang.

Berikut merupakan Reksa dana Reguler yang tergabung dalam Kontrak Investasi Kolektif adalah:

1. Reksa Dana Pasar Uang(RDPU)

Karakteristik dari reksa dana pasar uang ini terletak pada komposisi investasi portofolionya yang berisi efek bersifat utang yang memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun dan atau instrumen pasar. RDPU ini cocok bagi investor yang konservatif karena pendapatan dari investasi RDPU ini cenderung tetap dengan risiko yang cenderung rendah.

2. Reksa Dana saham (RDS)

Karakteristik reksa dana saham ini adalah komposisi portofolionya memiliki sekurang-kurangnya 80% efek ekuitas/saham dan tidak lebih dari 20% pada efek utang dan atau instrumen pasar uang. RDS tergolong dalam investasi reksadana dengan risiko yang cukup tinggi karena volatilitasnya cukup tinggi. RDS ini lebih cocok dengan investor karakter agerif.

3. Reksa Dana Campuran

Karakteristik dari reksa dana campuran adalah komposisi efek yang beragam dari produk saham, obligasi, ataupun pasar uang. Secara umum, komposisi portofolionya terdiri atas ekuitas sebesar 40%-60%, obligasi sebesar 40%60% dan apasar uang sebesar 0%20%. Reksa dana campuran ini cocok untuk investor yang bersifat moderat.

4. Reksa Dana Pendapata Tetap

Karakteristik dari reksa adana pendapatan tetap adalah komposisi portofolio yang sekurang-kurangnya berisikan 80% efek utang dan 0%-20% pada instrumen pasar uang atau kas.

5. Reksa Dana Dollar

Karakteristik reksadana Dollar adalah jenis portofolio investasinya yang memasukkan efek utang dan instrumen pasar uang dengan denominasi mata uang asing yakni Dollar Amerika Serikat (US\$) sebagai komposisi utama portofolionya.

6. Reksa Dana Indeks

Produk reksa dana indeks dalam PT Danareksa Sekuritas adalah Reksa Dana Indeks Syariah (DINAR). Reksa dana ini merupakan reksa dana yang portofolio efeknya berisikan saham-saham yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Indeks* (JII) yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Komposisi portofolio reksa dana DINAR terdiri atas minimum 80% saham dari kumpulan saha syariah yang terdaftar di JII dan Maximum 20% pada instrumen pasar uang yang berbasis syariah dan kas seperti Sertifikat Wadah Bank Indoneisa dan deposito pada bank Syariah.

b. Obligasi

PT Danareksa Sekuritas memiliki dua macam obligasi yang diperdagangkan. Obligasi tersebut merupakan obligasi pemerintah dan obligasi korporasi. Obligasi ini merupakan surat utang yang diterbitkan dengan tujuan untuk memperoleh dana serta dilunasi dalam jangka waktu tertentu. Dalam investasi obligasi, investor harus menyetor jumlah dana dengan nominal paling sedikit sebesar Rp.50.000.000,00 untuk obligasi korporasi dan paling sedikit sebesar Rp.5.000.000,00 untuk obligasi negara (ORI dan SUKUK).

c. Saham

PT Danareksa Sekuritas sebagai perusahaan yang juga menyediakan jasa keuangan, memberikan fasilitas bagi investor dalam melakukan investasi dalam produk saham. PT Danareksa Sekuritas dalam hal ini berperan sebagai perusahaan efek yang menjadi perantara pedagang efek dari nasabah kepada sistem perdagangan di Bursa Efek Indonesia. PT Danareksa Sekuritas membantu investor yang akan melakukan transaksi saham pada pasar perdana maupun pasar sekunder.

2.2.2 Ruang Lingkup Investasi

2.2.2.1 Definisi investasi

Istilah investasi berasal dari bahasa Latin, yaitu *investire* (memakai), sedangkan dalam bahasa Inggris disebut dengan *investment*. Istilah hukum investasi berasal dari terjemahan bahasa Inggris yaitu *investment of law*. Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. (Ahmad: 2003)

Menurut PSAK Nomor 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004 investasi adalah suatu aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk menumbuhkan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, deviden, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan. Dalam PSAK Nomor 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004 menjelaskan tentang beberapa pengertian dari hal-hal berikut:

1. Investasi lancar adalah investasi yang dapat segera dicairkan dan dimaksudkan untuk dimiliki selama setahun atau kurang.
2. Investasi jangka panjang adalah investasi selain investasi lancar.
3. Investasi properti adalah investasi pada tanah atau bangunan yang tidak digunakan atau dioperasikan oleh perusahaan yang berinvestasi atau perusahaan lain dalam grup yang sama dengan perusahaan yang berinvestasi.
4. Investasi dagang adalah investasi yang ditujukan untuk mempermudah atau mempertahankan bisnis atau hubungan perdagangan.

Dari penjelasan tersebut, investasi dapat didefinisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. Proses pencarian keuntungan dengan investasi ini membutuhkan analisis dan perhitungan mendalam dengan tidak mengesampingkan kehati-hatian (Fahmi, 2006). Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada financial asset dan investasi pada real asset. Investasi pada financial asset dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, commercial paper, Surat Berharga Pasar Uang (SPBU), dan lainnya.

Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, warrant, opsi, dan yang lainnya. Investasi dalam ekonomi islam amat berbeda dengan investasi ekonomi non muslim, perbedaan ini terjadi terutama karena pengusaha islam tidak menggunakan tingkat bunga dalam menghitung investasi, investasi merupakan bagian penting dalam perekonomian. Investasi

adalah kegiatan usaha yang mengandung risiko karena berhadapan dengan unsur ketidakpastian. Dengan demikian, perolehan kembaliannya (*return*) tidak pasti dan tidak tetap. Investasi saham atau derivatif yang lain berbeda dengan membungakan uang, karena membungakan uang adalah kegiatan usaha yang kurang mengandung risiko karena perolehan kembaliannya berupa bunga yang relatif pasti dan tetap.

Islam mengajarkan bahwa semua perbuatan manusia yang bersifat vertikal (hubungan manusia dengan Allah) maupun horizontal (hubungan manusia dengan manusia) merupakan investasi yang akan dinikmati di dunia dan akhirat. Karena perbuatan manusia dipandang sebagai investasi maka hasilnya akan ada yang beruntung dan ada pula yang merugi. Itulah yang disebut risiko. Islam memerintahkan umatnya untuk meraih kesuksesan dan berupaya meningkatkan hasil investasi. Islam memandang semua perbuatan manusia dalam kehidupan sehari-harinya, termasuk aktivitas ekonominya sebagai investasi yang akan mendapatkan hasil (*return*).

Investasi yang melanggar syariah akan mendapatkan balasan yang setimpal, begitu pula investasi yang sesuai dengan syariah. Return investasi dalam Islam sesuai dengan besarnya sumber daya yang dikorbankan. Hasil akan didapatkan manusia dari investasinya di dunia bisa berlipat-lipat ganda. Islam sebagai *din* yang komprehensif (*syumul*) dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang. Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep yang memenuhi proses *tadrij dan trichotomy* pengetahuan.

Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal ini terdapat dalam Al Qur'an surat al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَتُنْتَظَرُ نَفْسٌ مَّا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

.Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.

Dalam Al Qur'an surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ ۗ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ

غَدًا ۗ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۗ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dia-lah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.

Investasi syariah tidak selalu membicarakan persoalan duniawi sebagaimana yang dikemukakan para ekonom sekuler. Ada unsur lain yang sangat menentukan berhasil tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah. Islam memadukan antara dimensi dunia & akhirat. Setelah kehidupan dunia yang fana, ada kehidupan akhirat yang abadi. Setiap muslim harus berupaya meraih kebahagiaan di dunia dan akhirat. Kehidupan dunia hanya sarana dan masa yang harus dilewati untuk mencapai kehidupan yang kekal di akhirat.

2.2.2.2 Tujuan investasi

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, commercial paper, Surat berharga pasar uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar Modal, misalnya berupa saham, obligasi, warrant, opsi, dan yang lainnya. Sedangkan investasi pada real asset dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan yang lainnya.

Sedangkan Tujuan investasi syariah adalah mendapat sejumlah pendapatan keuntungan. Investasi merupakan bentuk aktif dari ekonomi syariah, sebab setiap harta ada zakatnya, jika harta tersebut didiamkan maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong untuk setiap muslim menginvestasikan hartanya. Harta yang diinvestasikan tidak akan termakan oleh zakat, kecuali keuntungannya saja.

2.2.3 Ruang Lingkup Pasar Modal Di Indonesia

2.2.3.1 Pengertian pasar modal

Pasar Modal, sesuai UU Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 diartikan sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Pasar modal memiliki peran penting dalam kemajuan suatu negara, yang merupakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat investor. (Hariyani,2010)

Pasar modal adalah pasar bagi instrumen finansial (misal obligasi dan saham) jangka panjang (lebih dari satu tahun jatuh temponya). Terdapat dua macam pasar modal yaitu, pasar modal perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Surat berharga baru, harus dijual melalui penawaran perdana ke publik (*initial public offering* atau IPO), bagi perusahaan yang pertama kali menerbitkan surat berharga setelah diberi ijin emisi oleh Bapepam sampai dengan saat pencatatan di bursa. Perusahaan juga dapat menjual tambahan surat berharga baru ke public (*right issue*), bila perusahaan tersebut sudah pernah mengeluarkan surat berharga yang dijual ke publik. Surat berharga tersebut, pertama kali harus dijual melalui pasar perdana. Selanjutnya, surat berharga yang telah dimiliki oleh pasar pemodal (publik) dapat dijual-belikan melalui pasar sekunder. (Sabardi dan Susanto,2002)

Minat masyarakat terhadap pasar modal mendorong didirikannya bursa di kota Surabaya (11 Juni 1925) dan Semarang (1 Agustus 1925). Perkembangan pasar modal pada saat itu, terlihat dari nilai efek yang mencapai NIF 1,4 milyar,

pun demikian perkembangan pasar modal ini mengalami penyurutan akibat Perang Dunia II. Akibatnya, pemerintah Hindia Belanda mengambil kebijakan untuk memusatkan perdagangan efeknya di Batavia dan menutup bursa efek di Semarang dan Surabaya. Pada tanggal 17 Mei 1940, secara keseluruhan kegiatan perdagangan efek ditutup.

Di masa kemerdekaan, pada tahun 1950, pemerintah mengeluarkan obligasi Republik Indonesia, yang menandakan mulai aktifnya Pasar Modal Indonesia. Pada tanggal 31 Juni 1952, Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali. Penyelenggaraan tersebut kemudian diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efeknya (PPUE). Namun pada tahun 1958, terjadi kelesuan dan kemunduran perdagangan di Bursa, akibat konfrontasi pemerintah dengan Belanda. Pemerintah di masa Orde Baru, berusaha untuk mengembalikan kepercayaan rakyat terhadap nilai mata uang Rupiah. Pemerintah melakukan persiapan khusus untuk membentuk pasar modal. Pada tahun 1976, pemerintah membentuk Bapepam (Badan Pembina Pasar Modal) dan PT Danareksa.

Perkembangan pasar modal Indonesia terbilang pesat tidak terlepas dari semakin berkembangnya perusahaan-perusahaan di suatu negara, positifnya tanggapan masyarakat dan campur tangan pemerintah. Perkembangan ini dapat kita lihat dari kenyataan banyaknya perusahaan *go public* yang berkontribusi dalam perekonomian Indonesia. Pasar modal yang merupakan sarana dalam berinvestasi yang dikatakan merupakan motor penggerak pembangunan ekonomi. Sekarang ini ada lebih dari 400 perusahaan *go public* yang tercatat di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock*

Exchange (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif.

2.2.4 Reksadana

Reksadana secara istilah adalah wadah dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksa dana. Dana ini kemudian dikelola oleh manajer investasi (MI) ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek/sekuriti lainnya.

Sesuai dengan Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995, pasal 1 ayat 27, reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal). Sedangkan menurut Achsien (2003: 73) reksadana dapat diartikan sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Portofolio investasi dari reksa dana dapat terdiri dari berbagai macam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, instrumen pasar uang, atau campuran dari instrumen-instrumen diatas.

Dari uraian di atas dapat diartikan bahwa reksadana dirancang untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang

terbatas. Portofolio investasi dari reksadana berupa instrumen surat berharga seperti saham dan obligasi, instrumen pasar uang maupun campuran instrumen surat berharga dan pasar uang. Reksa dana merupakan jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin ikut serta dalam pasar modal dengan modal minimal yang relatif kecil dan kemampuan menanggung resiko yang sedikit. Reksa dana memiliki andil yang amat besar dalam perekonomian nasional karena dapat memobilisasi dana untuk pertumbuhan dan pengembangan perusahaan-perusahaan nasional, baik BUMN maupun swasta. Disisi lain, reksa dana memberikan keuntungan kepada masyarakat berupa keamanan dan keuntungan materi yang meningkatkan kesejahteraan material dengan cara investasi.

Prinsip penitipan dana seperti yang ada pada reksadana disebut wakalah. *al-wakalah* ialah penyerahan dari seseorang kepada orang lain untuk mengerjakan sesuatu dalam hal-hal yang dapat diwakilkan. Pada dasarnya tidak semua manusia dapat mengurus segala urusannya secara pribadi, sehingga ia butuh pendelegasian mandat kepada orang lain untuk dapat melakukannya sebagai wakil darinya. Penyebabnya bisa karena ketidak adaan waktu ataupun karena tidak memiliki kemampuan teknis untuk menyelesaikan masalah tersebut sendiri.

عَنْ عُرْوَةَ بْنِ أَبِي الْجَعْدِ الْبَارِقِيِّ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْطَاهُ دِينَارًا لِيَشْتَرِيَ بِهِ لَهُ

فَدَعَا لَهُ بِالْبُرْكََةِ فِي بَيْعِهِ، شَاةً، فَاشْتَرَى لَهُ بِهِنَّ شَاتَيْنِ، فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةً،

وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى التُّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ

Dari *‘Urwah bin Abil Ja’d Al-Bariqie: Bahwa Nabi saw (pernah) memberikan uang satu dinar kepadanya agar dibelikan seekor kambing untuk beliau, lalu dengan uang tersebut ia membeli dua ekor kambing, kemudian ia jual satu ekor dengan harga satu dinar. Ia pulang membawa satu dinar dan satu ekor kambing. Nabi s.a.w. mendoakannya dengan keberkatan dalam jual belinya. Seandainya ‘Urwah membeli tanah pun, ia pasti beruntung.’ (H.R. Bukhari).*

2.2.4.1 Reksadana Berdasarkan Hukum Dan Organisasi

Secara umum, berdasarkan hukum dan organisasinya, reksadana di Indonesia terbagi menjadi dua kelompok bentuk Reksadana, yaitu Reksadana Perseroan dan Kontrak Investasi Kolektif (Rahardjo, 2004).

Reksadana perseroan adalah perusahaan yang kegiatan usahanya menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya, dana dari penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. (Pasal; 18 Ayat 1a UU Pasar Modal). Bentuk Reksadana Perseroan bisa dalam wujud Reksadana Tertutup dan Reksadana Terbuka. (Hariyani, 2010:242)

1. Reksadana Terbuka (*open-end fund*) adalah reksadana yang dapat menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai dengan sejumlah modal yang telah dikeluarkan. Artinya, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi, tetapi harus menjual saham tersebut melalui bursa efek tempat saham reksadana tersebut dicatatkan.
2. Reksadana Tertutup (*close-end fund*) adalah reksadana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal. Pemegang saham reksadana jenis ini dapat menjual kembali sahamnya

(atau unit penyertaan) setiap saat melalui manajer investasi dan bank kustodian dengan harga sesuai NAB per saham atau NAB per unit penyertaan yang berlaku saat itu.

Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan di mana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan Penitipan Kolektif. Pembentukan jenis reksadana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) hanya dapat dijalankan apabila telah melewati proses penandatanganan kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian didepan notaris, Kontrak ini menerangkan hak dan kewajiban yang harus dilakukan Manajer Investasi dan Bank Kustodian.

Gambar 2.3
Reksadana Kontrak Investas Kolektif (KIK)



Sumber : Hariyani, 2010:243

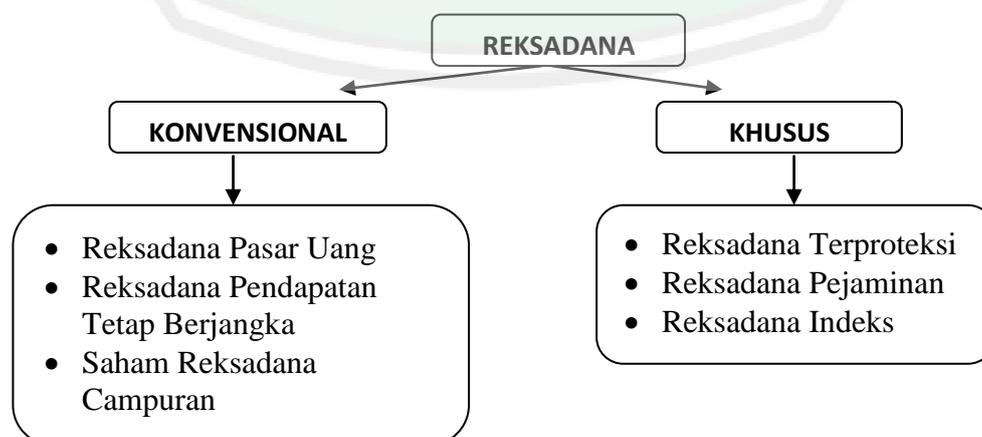
Reksadana berbentuk KIK menghimpun dana dengan menerbitkan unit penyertaan kepada masyarakat investor/pemodal dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang.

Sebaliknya, prosedur kontrak pada Reksadana perseroan dilakukan antara Manajer Investasi dan Direksi Perseroan. Kontrak perjanjian pengelolaan tersebut biasanya mencakup berbagai aspek, yang meliputi rencana diversifikasi portofolio di pasar uang dan pasar modal, rencana diversifikasi efek apakah dalam bentuk obligasi atau saham, rencana diversifikasi investasi dalam bidang industri serta beberapa bentuk larangan investasi pada produk investasi tertentu lainnya. (Hariyani, 2010:243)

2.2.4.2 Reksadana Berdasarkan Jenis Investasi

Menurut (Rudiyanto:2006) secara umum, reksadana dibagi menjadi reksa dana pasar uang, pendapatan tetap, campuran dan saham. Namun seiring dengan berkembangnya industri pasar modal di Indonesia, jenis reksa dana semakin banyak dan bervariasi. Reksadana yang baru memiliki karakteristik yang berbeda dengan reksa dana konvensional sehingga rekomendasi berdasarkan profil risiko dan horison investasi menjadi kurang relevan. Seperti apakah klasifikasi reksa dana yang ada di Indonesia saat ini.

Gambar 2.4
Jenis Investasi Reksadana



Jika dilihat dari sejarah perkembangan reksa dana di Indonesia, jenis reksa dana yang berkembang pertama kali selain reksa dana konvensional adalah Reksa Dana Terstruktur (*Structured Fund*). Reksa Dana terstruktur ini terdiri dari 3 produk yaitu Reksa Dana Indeks, Reksa Dana Terproteksi dan Reksa Dana Dengan Penjaminan. Salah satu keunikan reksa dana ini adalah adanya peraturan yang mengharuskan pencantuman nama indeks, terproteksi dan penjaminan dalam penamaan reksa dananya. Selain itu adalah lagi jenis reksa dana yang lain seperti *REITs* (*Real Estate Investment Trust*), *ETF* dan Reksa Dana Penyertaan Terbatas.

1. Reksa Dana Terproteksi (*Capital Protected Fund*)

Menurut (Rudiayanto,2013: 46) menyimpulkan bahwa Reksa Dana Terproteksi adalah reksa dana yang berusaha memproteksi nilai investasi awal investasi investor. Mekanisme proteksi umumnya dilakukan dengan membeli instrumen surat hutang (obligasi) dan memegangnya hingga jatuh tempo (*buy and hold*). Sehingga kecuali obligasi yang bersangkutan mengalami gagal bayar, maka nilai investasi awal akan terjaga seutuhnya.

2. Reksa Dana Dengan Penjaminan (*Capital Guaranteed Fund*)

Reksa dana yang menggaransi nilai investasi awal investor. Mekanisme garansi dilakukan dengan melakukan perjanjian dengan guarantor. yang bertindak sebagai guarantor adalah perusahaan asuransi. Meski sudah diatur dari peraturan sejak tahun 2004, sampai saat ini belum ada Manajer Investasi yang menggarap jenis produk ini. Rumitnya mekanisme penjaminan dan berkurangnya potensi return akibat premi asuransi ditengarai merupakan penyebab kurang berkembangnya produk

ini. Dari ketiga *Structured Fund*, hanya *Index Fund* yang bisa ditawarkan terus menerus seperti layaknya jenis reksa dana konvensional. Sementara itu, *Capital Protected Fund* dan *Capital dan Guaranteed Fund* memiliki masa penawaran yang terbatas.

3. *Exchange Traded Fund* (ETF)

Berkembang pula jenis reksa dana yang baru yaitu reksa dana yang unit penyertaannya dapat diperdagangkan di bursa. Di luar negeri, jenis reksa dana ini terkenal dengan sebutan ETF (*Exchange Traded Fund*). Reksa dana ini merupakan pengembangan dari jenis reksa dana indeks. Dengan prinsip yang hampir sama dengan reksa dana indeks, perbedaan utamanya adalah ETF dapat dibeli melalui pasar sekunder melalui broker atau langsung melalui Manajer Investasi. Sementara reksa dana indeks dan reksa dana konvensional lainnya hanya dapat dibeli melalui Manajer Investasi Langsung.

4. Reksa Dana Indeks (*Index Fund*)

Reksa dana yang portofolio investasinya mengacu kepada indeks tertentu. Indeks yang dijadikan acuan bisa berupa indeks saham ataupun indeks obligasi. Perbedaan antara reksa dana indeks dengan reksa dana konvensional adalah reksa dana indeks mengambil strategi investasi pasif dengan menghasilkan tingkat return yang setara dengan return indeks yang ditirunya. Sementara, reksa dana konvensional mencoba mengalahkan indeks yang menjadi acuan dengan menerapkan strategi investasi aktif.

2.2.5 NAB Reksadana

Pada hari pertama penawaran umum, Unit Penyertaan ditawarkan sebesar harga nominal, yaitu Rp 1.000 per unit penyertaan (UP), sesuai dengan peraturan dari Bapepam. Pada hari-hari berikutnya harga per UP sudah berubah sesuai dengan perhitungan NAB pada hari bersangkutan. NAB untuk open-end fund wajib diterbitkan setiap hari. Manajer investasi wajib menerbitkan NAB, disamping dapat menugaskan kepada bank custodian untuk menerbitkan NAB secara harian. Investor yang membeli atau menjual Unit penyertaan sebelum jam 13.00 dapat memperoleh harga NAB hari ini, sedangkan setelah jam 13.00 akan mendapat harga NAB hari bursa berikutnya. (Samsul, 2006 :350)

NAB merupakan kepanjangan dari Nilai Aktiva Bersih dan BUKAN mencerminkan harga suatu reksa dana. NAB menunjukkan berapa besar nilai aset yang dikelola dalam suatu reksa dana. Istilah yang benar untuk menyatakan harga suatu reksa dana yaitu NAB/UP (Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan). Istilah “NAB” yang dipakai dalam praktek sehari-hari disebabkan karena penyebutannya yang lebih mudah cukup NAB tidak perlu “NAB Per UP”.

2.2.6 Pandangan Syariah Tentang Reksadana

Pada prinsipnya setiap sesuatu dalam muamalat adalah dibolehkan selama tidak bertentangan dengan syariah, mengikuti kaidah fiqih yang dipegang oleh mazhab Hambali dan para Fuqaha lainnya yaitu: Prinsip dasar dalam transaksi dan syarat-syarat yang berkenaan dengannya ialah boleh diadakan, selama tidak dilarang oleh Syariah atau bertentangan dengan nash Syariah. Allah SWT memerintahkan orang-orang yang beriman agar memenuhi akad yang mereka

lakukan seperti yang disebut, dalam Al Qur'an Al Maidah, 1:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

"Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu". (QS. Al Maidah : 1)

Syarat-syarat yang berlaku dalam sebuah akad, adalah syarat-syarat yang ditentukan sendiri kaum muslimin, selama tidak melanggar ajaran Islam. Rasulullah SAW memberi batasan tersebut dalam hadist yang artinya :

"Perdamaian itu boleh antara orang-orang Islam kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram. Orang-orang Islam wajib memenuhi syarat-syarat yang mereka sepakati kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram". (HR. Abu Daud, Ibnu Majah dan Tirmizy dari Amru bin „Auf).

Dalam reksadana konvensional berisi akad muamalah yang dibolehkan dalam Islam, yaitu jual beli dan bagi hasil (mudharabah/musyarakah). Dan disana terdapat banyak masalah, seperti memajukan perekonomian, saling memberi keuntungan diantara para pelakunya, meminimalkan resiko dalam pasar modal dan sebagainya. Namun didalamnya juga ada hal-hal yang bertentangan dengan Syariah, baik dalam segi akad, operasi, investasi, transaksi dan pembagian keuntungannya.

Syariah dapat menerima usaha semacam reksadana sepanjang hal yang tidak bertentangan dengan Syariah. Prinsip dalam berakad harus mengikuti hukum yang telah digariskan oleh Allah SWT yang disebutkan dalam Al-Qur'an.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ

وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“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, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (QS. An Nisaa: 29).

2.2.7 Perbedaan Reksadana Syariah dan Konvensional.

Untuk membedakan antara Reksa Dana syariah dan Reksa Dana konvensional dapat dilakukan dengan proses manajemen portofolio, diantaranya adalah

1. Perbedaan pokok tentang *Islamic fund* dengan *conventional fund* terdapat pada screening proses sebagai bagian dari proses alokasi aset. Islamic fund hanya dibolehkan melakukan penempatan pada saham-saham dan instrumen lain yang halal. Ini berdampak pada alokasi dan komposisi asset dalam portofolionya.
2. Syariah *fund* melakukan pula *cleansing process* yang bermaksud membersihkan dari pendapatan yang tidak halal.

Pada dasarnya, reksadana syariah sama dengan reksadana konvensional, yang bertujuan mengumpulkan dana dari masyarakat, yang selanjutnya dikelola oleh manajer investasi untuk kemudian diinvestasikan pada instrumen-instrumen di pasar modal dan pasar uang. Instrumen itu seperti halnya saham, obligasi,

deposito, sertifikat deposito, valuta asing dan surat utang jangka pendek (*commercial paper*). Reksadana syariah ini termasuk dalam kategori reksadana terbuka (kontrak investasi kolektif).

2.2.8 Kinerja Perusahaan (Emiten)

Menurut Fahmi (2006), salah satu untuk melihat keadaan suatu perusahaan adalah dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan menilai kinerja keuangan perusahaan investor dapat melihat keadaan atau kondisi suatu perusahaan. Seperti yang dijelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan, sehingga bagi seorang investor guna mendukung keputusannya tersebut maka dibutuhkan informasi baik informasi yang bersumber dari keuangan dan juga non keuangan. Salah satu informasi yang dibutuhkan investor untuk menilai kinerja perusahaan di masa lalu dan kemungkinan akan dapat menarik kesimpulan bagaimana kinerja perusahaan dimasa yang akan datang adalah dengan cara analisis fundamental.

Menurut (Sinaga,2009:110) “*Gunakan analisis fundamental untuk memilih saham yang terbaik dan gunakan analisis teknikal untuk menentukan saat yang tepat untuk buy atau sell*”. Analisis fundamental merupakan cara menganalisis saham berdasarkan kinerja perusahaan, industri dan ekonomi nasional dan global dengan data *utama financial ratio*.

Analisis fundamental selalu memulai penilaian harga saham dengan melihat kepada pembelajaran atas laba historis dan pengujian atas laporan keuangan suatu perusahaan. Ide dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. (Bodie, Zvi and Kane,2005:140)

Pendekatan fundamental memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental (pertumbuhan penjualan, nilai penjualan, *net profit margin* dan *price earning ratio*) berdasarkan pada informasi akuntansi yang telah diaudit oleh akuntan publik dan dipercaya oleh segenap peserta pasar. (Husnan,2001:145)

Laporan keuangan dibuat karena adanya kebutuhan dari berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Beberapa pihak yang membutuhkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan antara lain: pemegang saham, investor dan analisis sekuritas, manajer, karyawan, *supplier* dan kreditur, pelanggan dan pemerintah. (Werner Murhadi,2013:6)

Informasi kualitatif dari laporan keuangan dapat dikumpulkan dengan memeriksa hubungan antar pos-pos dalam laporan keuangan dengan mengidentifikasi kecenderungan dalam hubungan ini. Titik awal yang baik dalam mengumpulkan informasi ini adalah mengimplikasikan analisis rasio. (Kieso,2002:247).

Sebagian besar calon investor akan melihat laporan keuangan dengan memulai di pertumbuhan profitabilitas perusahaan sebagai indikator untuk menilai *historical* kinerja perusahaan, hal ini dirasa cukup penting karena investor akan mengetahui tingkat *return* yang di harapkan oleh investor. Untuk itu, digunakan dua rasio profitabilitas utama, yaitu: *return on equity* (ROE) dan *return on assets* (ROA).

Menurut Sinaga (2011:113) salah satu metode analisis yang banyak digunakan untuk menialai fundamental perusahaan yaitu *Finacial Ratios* yang

melihat kinerja perusahaan dalam beberapa aspek. Berikut adalah Variabel Fundamental yang digunakan untuk menilai kelayakan efek terbesar yang dipilih penulis pada Reksadana Danareksa Indeks Syariah.

1. *Return on Asset (ROA)*

Return On Assets atau sering juga disebut dengan *Return On Investment (ROI)* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:158) ROA adalah rasio yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas asset yang dimiliki perusahaan. ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income After Taxes}}{\text{Total Assest}} \dots\dots\dots(2.1)$$

2. *Return on Equity (ROE)*

Menurut Kasmir (2012:204) hasil pengembalian atas equitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income After Taxes}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(2.2)$$

3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Harahap (2007) *debt to equity ratio* adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. Sedangkan menurut Diah Andarini (2007) dalam Dwipratama (2009) *debt to equity ratio* adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(2.3)$$

4. *Book Value per Share (BVS)*

Book Value Per Share (BVS) merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai (Ang, 1997). Rumus:

$$BVS = \frac{\text{Total Shareholder Equity}}{\text{Total Shares Outstanding}} \dots\dots\dots(2.4)$$

5. *Earning Per Share (EPS)*

Rasio *Earning Per Share* (EPS) merupakan ukuran yang digunakan untuk menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa. Menurut Fahmi (2012:97) *Earning Per Share* (EPS) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap saham yang dimilikinya.

Sedangkan menurut Samsul (2006:167) membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin dalam laba per saham maka

prospek perusahaan, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per lembar saham negatif jika laba per lembar saham negatif berarti tidak baik. Rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}} \dots\dots\dots(2.5)$$

6. Price Earning Ratio (PER)

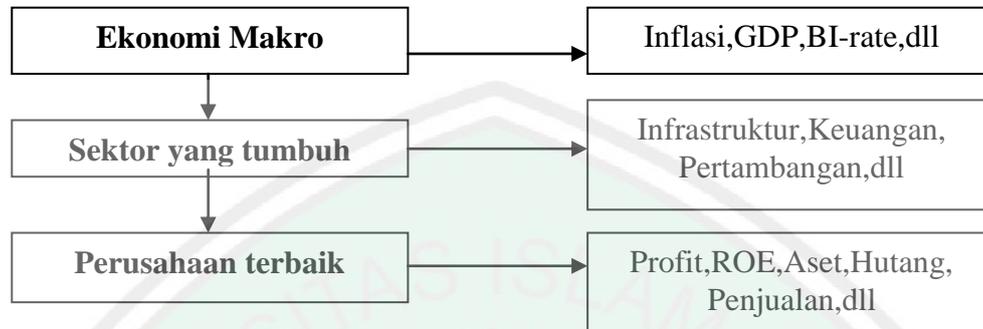
Jogiyanto (2000) menyatakan bahwa PER menunjukkan rasio harga saham terhadap Earning atau dengan kata lain menunjukkan berapa besar pemodal menilai harga saham terhadap kelipatan dari Earnings.

Rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS} \dots\dots\dots(2.6)$$

Selain analisa fundamental yang membahas tentang perusahaan, analisa juga perlu digunakan oleh para calon investor untuk memulai keyakinan bahwa efek yang akan dibelinya tidak hanya bagus untuk perusahaan namun juga apakah bagus untuk lingkungan eksternal apabila ada hal-hal makro yang timbul. Oleh karena itu, analisa fundamental makro ekonomi penting dilakukan oleh setiap investor, terutama sebelum menentukan saham yang akan dibelinya. Banyak investor melakukan kesalahan ketika melakukan analisa karena mereka hanya menganalisa perusahaan yang akan dibelinya, bagaimana membeli atau menjual saham cocok dengan rencana investasinya.

Gambar 2.5
Analisa *Top-Down*



Sumber : Jhon Veter, 2010:53

Sebuah analisa *top-down* selalu diawali dari sisi makro, baru kemudian pada sisi mikro. Sisi makro yang dimaksud adalah kondisi umum ekonomi dan pasar modal. Pertanyaan berikut dapat menjadi awal dari sebuah analisa, Bagaimana kondisi negara dan pasar saham, apakah dalam kondisi baik atau tidak, dalam kondisi ekonomi yang buruk, hampir dipastikan tidak ada satupun saham yang tidak turun, sebegus apapun perusahaan tersebut.

Analisa makro yang digunakan penulis tidak perlu mendalam, cukup analisa sederhana saja. Tidak perlu analisa seperti ekonom terkenal, cukup perhatikan kondisi suku bunga perbankan, inflasi, dan pertumbuhan produk domestik bruto. Sumber data untuk analisa dapat diambil dari banyak situs gratis di internet seperti www.bi.go.id, www.bpd.go.id, www.bei.co.id. (Jhon Veter, 2010)

7. Tingkat Inflasi

8. Suku bunga Bank

Keunggulan analisis rasio keuangan dibandingkan dengan teknik analisis yang lainnya: (Harahap, 2003:298)

1. Rasio merupakan angka-angka atau iktisar statistik yang lebih mudah dibaca dan signifikan.

2. Mengetahui posisi perusahaan ditengah industri lain.
3. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (z-score).
4. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodic atau *time series*.
5. Lebih mudah melihat trend perusahaan serta melakukan prediksi dimasa yang akan datang.

Selain menggunakan pendekatan ilmiah fundamental, sebenarnya untuk menganalisis saham Manejer Investasi reksadana jauh didukung oleh pendekatan analisis teknikal. Analisis teknikal adalah suatu metoda meramalkan pergerakan harga saham dan meralamakan kecenderungan pasar dimasa yang akan datang dengan cara mempelajari grafik harga saham, volume perdagangan dan indeks harga saham gabungan. Analisis teknikal lebih memperhatikan pada apa yang telah terjadi di pasar, daripada apa yang seharusnya terjadi. Para analis teknikal tidak begitu peduli terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi pasar, sebagaimana para analisis fundamental, tetapi lebih berkonsentrasi pada instrumennya pasar. (Sabardi dan Susanto,2002:2)

Menurut Sapto Rahardjo (2004:151), Analisis teknikal lebih menggambarkan kinerja harga saham di pasar. Data yang dijadikan input analisis adalah data pasar, seperti harga jual/beli, nilai transaksi harian, volume penjualan dan pembelian saham tersebut serta analisis grafik harga saham. Pendekatan melalui analisis teknikal lebih mudah dipahami oleh kalangan investor awam karena menerangkan dan mengevaluasi kinerja harga saham memang sangat

mudah. Ada istilah analisis teknikal yang perlu dikenal, seperti *head and shoulder*, *candle stick*, *support level*, *resistance level* yang merupakan kajian berdasarkan grafik harga saham.

Investor hanya dapat memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi, maka investor akan mengisyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu kesempatan investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang diisyaratkan oleh investor. (Jogianto, 2007: 144)

Analisis ini tergantung dengan motif investasi investor itu sendiri. Apabila investor ingin melakukan investasi jangka panjang maka ia memerlukan analisis fundamental, karena dalam jangka panjang kinerja dan kesehatan perusahaan dapat berubah, bisa saja perusahaan rugi terus-menerus atau bangkrut. Tentu saja ini akan merugikan investor. Maka untuk mendapat jaminan perusahaan sehat dan memiliki kinerja yang baik dapat dianalisis melalui aspek-aspek fundamentalnya. Sedangkan apabila investor ingin berinvestasi jangka pendek, maka ia cukup menggunakan analisis teknikal, dengan memperhatikan harga saham dan waktu (trend naik atau turun). Namun penulis sendiri tidak banyak membahas analisis teknikal dikarenakan reksadana Danareksa Indeks Syariah sebagai produk yang ditawarkan oleh PT. Danareksa Investment Management sebagai salah satu dari 4 agen dari PT. Danareksa (Persero), bertujuan untuk mendapatkan pertumbuhan

nilai investasi dalam jangka panjang dan memperoleh pendapatan yang berkelanjutan kepada pemodal dengan mengikuti Syariah Islam.

Tetapi untuk keperluan analisis dan pengambilan keputusan kita berkepentingan dengan nilai variabel-variabel tersebut di masa yang akan datang, bukan dengan nilai historisnya. Untuk itu kita hanya bisa melakukan estimasi terhadap variabel-variabel tersebut. Seandainya nilai variabel-variabel tersebut relatif stabil, maka kita bisa melakukan estimasi dengan baik dengan menggunakan data historis.

Model indeks atau model faktor mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian suatu efek sensitif terhadap perubahan berbagai macam faktor atau indeks. Sebagai proses perhitungan tingkat pengembalian, suatu model indeks berusaha untuk mencakup kekuatan ekonomi utama yang secara sistematis dapat menggerakkan harga saham untuk semua efek. Secara implisit, dalam konstruksi model indeks terdapat asumsi bahwa tingkat pengembalian antara dua efek atau lebih akan berkorelasi. (Halim,2005:82)

Suatu pernyataan formal mengenai hubungan itu adalah model indeks atau model faktor dari tingkat pengembalian efek. Hasilnya, dapat memberikan informasi yang diperlukan untuk menghitung ER, *varians*, dan *covarians* setiap efek sehingga dapat digunakan untuk mengetahui karakteristik sensitivitas portofolio terhadap perubahan faktor atau indeks. (Halim,2005:82)

Model indeks tunggal dapat digunakan sebagai alternatif dari model Markowitz untuk menentukan *efficient set* dengan perhitungan yang lebih sederhana. Model Indeks Tunggal merupakan penyederhanaan dari model

Markowitz Model Indeks Tunggal dikembangkan oleh William Sharpe (1963) yang disebut dengan *single-index model*, yang dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi dan risiko portofolio, tujuan penggunaan model indeks tunggal adalah untuk menyederhanakan perhitungan portofolio model Markowitz.

Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar, karena *return* dari suatu sekuritas dan *return* dari indeks pasar. Model ini mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian antara dua efek atau lebih akan berkorelasi yaitu akan bergerak bersama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model. Faktor atau indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). (Halim,2005:82)

Model ini mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian antara dua efek atau lebih akan berkorelasi yaitu akan bergerak bersama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model, dan hasil tersebut bisa digunakan untuk menentukan proporsi portofolio

1. Return realisasi, tingkat keuntungan yang diharapkan (*Expected Return*) dan risiko saham individual dari setiap saham di tiap-tiap periode pengamatan. Perhitungan ini juga berlaku untuk menghitung indeks harga saham gabungan (mencerminkan nilai Rm), sedangkan SBIS hanya dihitung tingkat keuntungan yang diharapkan (*Expected Return*) dan risiko.

A) Return realisasi setiap saham individual, dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$R_t(A) = \frac{P_t(A) - P_{t-1}(A)}{P_{t-1}(A)} \dots\dots\dots(2.7)$$

Keterangan:

P_t = *closing price* pada hari ke t saham A.

P_{t-1} = *closing price* pada hari ke t saham A.

- B) Tingkat keuntungan yang diharapkan (*Expected Return*) setiap saham individual. Perhitungan menggunakan dengan rumus *Average*, yaitu menghitung prosentase rata-rata return realisasi saham A dibagi jumlah *return realisasi* saham A.

$$E(R_i) = \sum \frac{R_t(A)}{n} \dots\dots\dots(2.8)$$

Keterangan:

R_t = Return realisasi pada hari ke t saham A (%); dan

n = Jumlah return realisasi saham A.

- C) Menghitung standar deviasi digunakan untuk mengukur risiko dari return realisasi.

$$SD = \sqrt{\sum_{n=1}^n \frac{(x_i - \bar{X})^2}{n-1}} \dots\dots\dots(2.9)$$

Keterangan:

\bar{X} = nilai rata-rata.

X_i = nilai ke i.

n = jumlah observasi.

- D) Risiko dari *return ekspektasi* diukur dengan σ^2 (*variance*) yang merupakan kuadrat dari standar deviasi.

$$\text{Var}(R_i) = SD^2 \dots\dots\dots(2.10)$$

2. Menghitung korelasi antar saham, *covariance*, beta, alpha, dan *variance* e_i .

Korelasi menghitung koefisien korelasi antar dua data, perbandingan perhitungan dalam suatu periode tertentu *return* realisasi saham A dengan perhitungan *return* realisasi saham B.

Menghitung *covariance*, rata-rata penyimpangan untuk masing-masing data yaitu data perbandingan perhitungan dalam suatu periode tertentu *return* realisasi suatu saham A dengan perhitungan *return* realisasi saham B.

Beta adalah risiko relevan dari saham individual. Beta digunakan untuk menghitung *excess return to beta* dan B_j , B_j digunakan untuk menghitung C_i .

$$\beta_i = \left(\frac{\sigma_i}{\sigma_M}\right)r_{iM} \dots\dots\dots(2.11)$$

Keterangan:

σ_i = Standar deviasi saham individual;

σ_M = Standar deviasi pasar (IHSG); dan

r_{iM} = korelasi ekspektasi return saham dengan return pasar.

Alpha (α_i) merupakan intercept *return* realisasi saham A dengan *return* realisasi pasar (IHSG). Alpha digunakan untuk menghitung *variance* e_i , mengkalkulasi perbandingan perhitungan *return* realisasi suatu saham dengan perhitungan *return* realisasi IHSG dalam suatu periode tertentu diwaktu yang sama.

Variance e_i adalah varian dari residual error saham ke i yang juga merupakan risiko unik atau tidak sistematis, dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\sigma^2_{e_i(A)} = \sigma^2 - (\sigma^2_{IHSG} * (\alpha_A)^2) \dots\dots\dots(2.12)$$

Keterangan:

$\sigma^2_{e_i(A)}$ = variance e_i saham A.

σ^2_A = variance saham A.

σ^2_{IHSG} = variance IHSG.

α_A = alpha saham A.

3. Penentuan portofolio optimal dan proporsi dana yang diinvestasikan akan dilakukan dengan perhitungan portofolio optimal model indeks tunggal.

Langkah-langkah untuk menentukan portofolio dan proporsi dana:

A) Data nama saham, $E(R_i)$, Beta, Varian e_i , dan nilai R_f , dan varian

R_m -nya

B) Nilai ER_{Bi} .

Portofolio optimal akan berisi saham-saham yang mempunyai nilai ER_{Bi} yang tinggi, saham-saham yang nilai ER_{Bi} nya rendah tidak akan dimasukkan ke dalam portofolio yang optimal, dengan demikian diperlukan titik pembatas yang menentukan batas nilai ER_{Bi} .

C) Proporsi dana untuk masing-masing saham dalam portofolio optimal model indeks tunggal ditunjukkan dengan nilai X_i dan W_i

untuk prosentase dananya. Menghitung prosentase proporsi dana, dengan menggunakan rumus:

$$W_i(A) = \frac{dy}{dx} \dots\dots\dots(2.13)$$

Keterangan:

$W_i(A)$ = Prosentase dana saham A.

$X_i(A)$ = Nilai proporsi dana.

Σx_i = Jumlah X_i .

4. Menentukan Beta, Alpha, Return, Variance, dan Standar Deviasi dari set portofolio optimal di tiap-tiap periode pengamatan.

A. Menentukan beta portofolio menggunakan model indeks tunggal

rumus: $\beta_p = \Sigma X_i \beta_i$

B. Alpha portofolio α_p , dihitung dengan rumus: $\alpha_p = \Sigma X_i \alpha_i$

C. Setelah diketahui beta dan alpha portofolio, dapat ditentukan Return portofolio, variance portofolio dan standar deviasi portofolio dari portofolio optimal, dengan rumus:

1. Return portofolio, rumusnya dinyatakan sebagai berikut:

$$E(R_p) = \alpha_p + \beta_p E(R_M)$$

2. Variance portofolio (σ_p^2), rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\sigma_p^2 = \beta_p^2 \sigma_M^2 + \Sigma X_i^2 \sigma_{e_i}^2$$

3. Standar portofolio dicari dengan mengakar kuadratkan *variance* portofolio (σ_p^2) atau dengan rumus berikut ini: $\sigma_p = \beta_p \sigma_M$.

2.2.9 Metode Evaluasi Reksadana

Tahap akhir dalam prosedur investasi adalah penilaian/evaluasi kinerja investasinya. Dengan adanya evaluasi kinerja investasi ini dapat diketahui seberapa jauh efektifitas strategi investasi yang digunakan oleh manajer investasi. Selanjutnya dapat dilakukan revisi terhadap saham-saham yang membentuk portofolio tersebut jika dirasa bahwa portofolio tersebut tidak lagi sesuai dengan preferensi risiko investor. Ada beberapa pengukuran yang mempertimbangkan risiko dalam menilai kinerja portofolio yaitu Indeks Sharpe, Treynor, Jansen.

2.2.9.1 Indeks Sharpe

Dikembangkan oleh William Sharpe, indeks ini disebut juga dengan *reward-to-variability ratio* dan mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga. Dalam metode ini kinerja portofolio diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (selisih rerata tingkat keuntungan portofolio dengan rerata tingkat bunga bebas resiko) dengan resiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi (risiko total). (Sucipto,2015)

Berikut ini kutipan Sharpe (1966:122) dalam Samsul (2006:364) mengemukakan:

The capital-market model describe here deals with prediction of future performance. Since the prediction cannot obtained in any satisfactory manner,the models cannot be tested dorecly. Instead, ex post values must be used-the average of return of portofolio must be subtained for expected raate of return, and the actual standard deviation of its rate of return for its predicted risk.

Kutipan diatas menyatakan bahwa kepentingan memprediksi kinerja masa datang digunakan data masa lalu. *Average return* masa lalau dianggap sebagai *return* prediksi masa datang dan *deviasi standar return* masa lalau dianggap sebagai prediksi risiko masa datang.

Secara matematis Indeks Sharpe dapat di formulasikan sebagai berikut:

$$SJ = \frac{R_j - R_f}{\sigma_j} \dots\dots\dots(2.14)$$

Keterangan:

SJ=indeks Sharpe portofolio j

R_j=tingkat pengembalian rata-rata portofolio j

R_f=tingkat pengembalian rata-rata investasi bebas resiko

σ_j=standart deviasi portofolio

R_j-R_f=premi resiko portofolio J.

2.2.9.2 Indeks Treynor

Indeks Treynor dikembangkan oleh Jack Treynor. Terdapat perbedaan mendasar antara pengukuran kinerja Sharpe dengan pengukuran kinerja Treynor, Pada pengukuran kinerja Sharpe, konsep risiko yang digunakan sebagai penyesuai adalah risiko total dan penggunaan garis pasar modal (CML) sebagai patokan duga serta dengan standar deviasi sebagai ukurannya, sedangkan pada pengukuran kinerja Tryenor, konsep risiko yang digunakan sebagai penyesuai adalah risiko sistematis, dengan beta sebagai ukurannya dan penggunaan garis pasar sekuritas

(SML) sebagai patok duga serta dengan asumsi bahwa portofolio terdiversifikasi dengan baik. (Sucipto, 2015)

Ukuran hasil analisis kinerja Treynor sering disebut dengan rasio imbalan terhadap volatilitas atau (*reward-to-volatility ratio*/RVOL). Indeks Treynor dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$TJ = \frac{R_j - R_f}{\beta_j} \dots\dots\dots(2.15)$$

Keterangan:

TJ=indeks Treynor portofolio j

R_j=tingkat pengembalian rata-rata portofolio j

R_f=tingkat pengembalian rata-rata investasi bebas resiko

β_j=standart deviasi portofolio

R_j-R_f=premi resiko portofolio J.

2.2.9.3 Indeks Jensen

Indeks *Jensen* merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat return actual yang di peroleh portofolio dengan tingkat return actual yang di peroleh portofolio dengan tingkat return yang di harapkan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal.(Tandelilin, 2001 : 330). Rumus :

$$J_{pi} = (R_{pi} - R_f) - (\beta_{pi}(R_m - R_f)) \dots\dots\dots(2.16)$$

Keterangan:

R_p=tingkat pengembalian rata-rata portofolio i

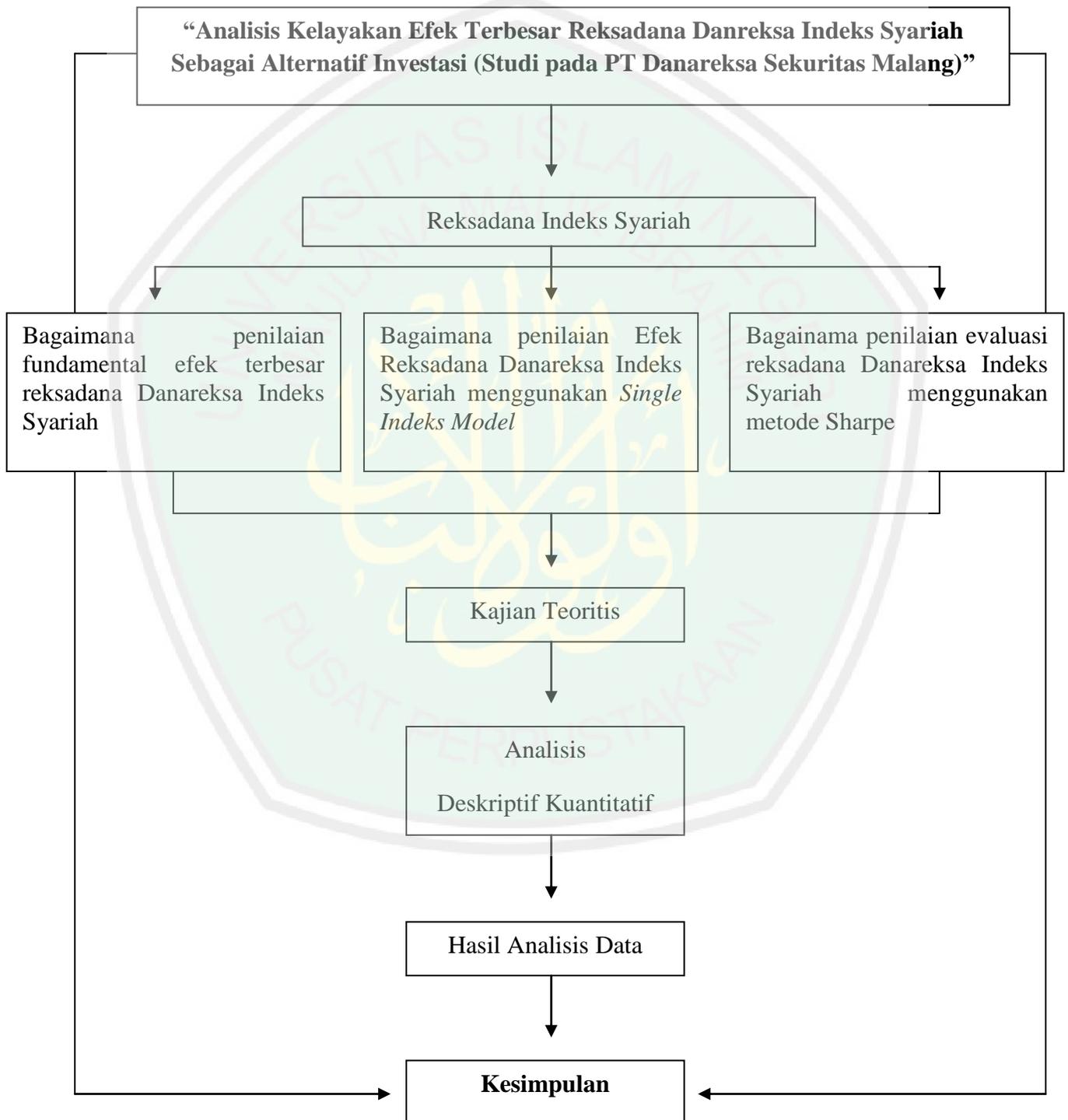
R_f=tingkat pengembalian rata-rata investasi bebas resiko

β_j=standart deviasi portofolio

R_m-R_f=premi resiko portofolio i

2.3. Kerangka Penelitian

Gambar 2.5
Kerangka B erfikir



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan metode yang digunakan adalah metode deskriptif yaitu suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu system pemikiran ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. (Moh Nazir, 2003:54).

Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah membuat pencandraan secara sistematis, factual, dan akurat mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat populasi atau daerah2 tertentu. (Suryabrata, 2005 :75)

Penelitian ini mencoba untuk menjelaskan apakah layak melakukan investasi pada Reksadana “DINAR” apabila ditinjau dari penilaiaian rasio keuangan untuk menilai *historical* perusahaan, dan Ekspetasi *return* di masa depan. Data utama yang digunakan penulis untuk melihat *historical* dan prospek perusahaan adalah laporan keuangan dan harga saham untuk menilai *Return*.

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi Penelitian utama pada PT. Danareksa Sekuritas Malang yang bertempat di: Gedung Bhakti Persada Universitas Ma Chung Jalan Villa Puncak Tidar N-01 Malang 65151.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah efek yang tersebar pada Reksadana Indeks Syariah (DINAR) yaitu pada alokasi sektor: Pertanian, Pertambangan, Ind Dasar dan Kimia, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti, Inf dan Tranportasi, Perdagangan, Jasa, Investasi yang masuk ke dalam Indeks JII.

Sampel adalah bagian atau wakil populasi yang memiliki karakteristik sama dengan populasinya, diambil sebagai sumber data penelitian. Pada penelitian ini sampel yang dijadikan objek penelitian adalah Efek Terbesar yang masuk kedalam prospektus DINAR pada bulan April 2016.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel adalah cara pengambilan sampel yang mewakili dari populasi .Pengambilan ini harus di lakukan sedemikian rupa sehingga di peroleh sampel yang benar – benar menggambarkan populasi yang sebenarnya.

Ada dua jenis teknik penarikan sampel, yaitu penarikan sampel probabilita dan teknik penarikan sampel non probabilita. Teknik penarikan sampel propabilita adalah suatu teknik penarikan sampel yang mendasarkan diri bahwa setiap anggota populasi memiliki kesempatan yang sama untuk dipilih sembagai sampel, sementara penarikan sampel non probabilita adalah suatu teknik penarikan sampel yang mendasarkan pada setiap anggota populasi tidak memiliki kesempatan yang sama. (Prasetyo, 2007:123). Sampel dalam penelitian ini tidak seluruh anggota populasi di ambil, melainkan hanya sebagian, dengan kriteria perusahaan yang

masuk kedalam efek terbesar Reksadana “Danareksa Indeks Syariah” yang *listing* dalam prospektus pada bulan april 2016.

Danareksa Indeks Syariah bertujuan merefleksikan kinerja saham-saham yang tergabung dalam jakarta islamic index (JII) yang terdapat di bursa efek indonesia. Investasi pada saham-saham syariah yang terdaftar dalam JII tersebut akan berjumlah sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh per seratus) dari keseluruhan saham syariah yang terdaftar dalam JII. Adapun efek terbesar dalam prospektus DINAR pada laporan Kinerja Bulan April 2016 adalah sebagai berikut:

1. PT.Telekomunikasi Indonesia Tbk.(TLKM)	19,02%
2. PT.Unilever Indonesia Tbk.(UNVR)	17,44%
3. PT.Astra (ASII)	14,47%
4. PT.Indofood CBP(ICBP)	4,78%
5. PT.Indocement Tunggal Perkasa Tbk.(INTP)	3,74%

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data primer dan sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain).

Sumber data sekunder dapat diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya atau objek penelitian dan dapat di peroleh melalui website Bursa efek Indonesia. Data sekunder adalah data yang di peroleh oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber- sumber yang telah ada seperti Danareksa Online, Indopremier.com

Data yang digunakan penulis untuk melihat *historical* dan prospek perusahaan adalah laporan keuangan dan harga saham. Laporan keuangan merupakan bahasa bisnis, didalam laporan keuangan berisi informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pihak pengguna.

3.6 Definisi Operasional Variabel

a. Pedoman Wawancara

1. Apa saja keuntungan yang didapat dalam investasi pada Reksa Dana indeks Syariah?
2. Apa saja kriteria emiten yang akan dijadikan pilihan portofolio investasi pada reksa dana indeks syariah?
3. Apakah emiten tersebut harus terdaftar pada JII?
4. Apakah faktor kehalalan menjadi faktor investor untuk berinvestasi ?
5. Apakah dengan berinvestasi pada reksadana Danareksa indeks syariah ini mendapatkan hasil sesuai dengan yang diharapkan ?

b. Rasio Keuangan Perusahaan (Emiten)

$$Return\ on\ Asset\ (ROA) = \frac{Net\ Income\ After\ Taxes}{Total\ Assest}$$

$$ROE = \frac{Net\ Income\ After\ Taxes}{Total\ Equity}$$

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

$$BVS = \frac{Total\ Shareholder\ Equity}{Total\ Shares\ Outstanding}$$

$$EPS = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Lembar\ Saham\ Beredar}$$

$$PER = \frac{Harga\ Saham}{EPS}$$

c. *Return*

Tingkat pengembalian (*return*) reksadana indeks syariah yang diteliti dengan rentang waktu penelitian sejak bulan April sampai Juli 2016. *Return* bulanan indeks syariah (JII), indeks konvensional (LQ45), serta *return risk free rate* (SBI dan SWBI) menggunakan formulasi yang sama. (Hartono, 2003)

c. *Average Return*

Dalam penelitian ini, data *average return* yang di pergunakan adalah data Rata- Rata return selama periode penelitian

d. *Average Risk Free*

Menurut samsul (2006:372) Obyek investasi tanpa risiko adalah mencakup deposito bank dan sertifikat Bank Indonesia (SBI).

e. Beta Portofolio

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return portofolio return pasar.

f. *Sharpe Index*

Sharpe index merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh William *Sharpe* (1966). Pengukuran dengan metode *Sharpe* didasarkan atas risiko premium yaitu perbedaan (selisih) antara laba rata-rata investasi sekuritas dengan sekuritas bebas risiko (SBI dan SWBI).

3.7 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, analisis data menggunakan excel. Dimulai terlebih dahulu melakukan analisis rasio keungan perusahaan yang dipilih Manajer Investasi, selanjutnya melakukan perhitungan *Single Indeks Model* (Sharpe).

Analisis penilaian reksadana dilakukan berdasarkan fundamental rasio keuangan emiten dan perhitungan *Sharpe Index*. Analisis tersebut dilakukan dengan tahapan- tahapan berikut .

- a. Mencari data-data pokok yang diperlukan seperti laporan keuangan perusahaan, return reksadana, tingkat suku bunga SBI .
- b. Menghitung variable- variable yang diperlukan seperti average return, average risk free, average return market, deviasi standart dan beta.
- c. Memasukkan variable-variable tersebut ke dalam rumus *Sharpe index*.
- d. Memberi kesimpulan atas penilaian yang dilakukan terhadap reksadana “Danareksa Indeks Syariah (DINAR)”.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

PT. Danareksa Sekuritas merupakan perusahaan yang memperdagangkan instrumen investasi dalam bidang pasar modal. PT. Danareksa Sekuritas ini bergerak dalam bidang jasa dan *retail*. Beberapa produk instrumen investasi yang diperdagangkan PT. Danareksa yang meliputi reksadana, obligasi, dan saham.

Reksadana pertama kali dikenalkan di Indonesia dengan mengacu kepada peraturan SK Menteri Keuangan No. 1548 tahun 1990. Namun peraturan ini tidak cukup untuk memberikan dorongan bagi perkembangan reksadana itu sendiri, karena hanya diijinkan usaha reksadana yang berjenis tertutup (*close-ended*). Kemudian setelah disahkan Undang – Undang No. 8 tahun 1995 yang mengatur aktivitas pasar modal di Indonesia, menjadi peluang bagi berdirinya reksa dana terbuka (*open-ended*), dalam bentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

Saat ini Reksadana Syariah merupakan investasi yang banyak diminati bagi masyarakat di Indonesia, karena reksadana syariah mengajarkan bagaimana cara berinvestasi sesuai dengan syariah islam. Di indonesia sendiri mayoritas beragama muslim perlu dibentuk suatu lembaga investasi bagi pemodal kecil yang berlandaskan pada nilai dan prinsip syariah dalam pelaksanaan investasi agar dapat mengakomodir dan mengikut sertakan umat muslim dalam pasar modal, hal tersebut dianggap penting karena banyak anggapan dikalangan umat muslim

sendiri bahwa, berinvestasi disektor pasar modal konvensional disatu sisi adalah merupakan sesuatu yang tidak diperbolehkan (diharamkan) dalam ajaran Islam. Investasi menurut ajaran Islam yaitu investasi yang sesuai dengan petunjuk dan rambu-rambu yang telah ditetapkan oleh Allah SWT dan Rasulul-Nya melalui Al-qur'an dan hadits.

Reksadana Danareksa Indeks Syariah (DINAR). Dalam melakukan kegiatan investasi, Reksadana Danareksa Indeks Syariah dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariat Islam, seperti tidak boleh melakukan kegiatan investasi dalam bidang perjudian, pelacuran, pornografi, makanan dan minuman yang diharamkan, lembaga keuangan ribawi dan lain-lain yang ditentukan oleh dewan dengan saham-saham yang diperjual belikan di bursa saham, BEJ sudah mengeluarkan daftar perusahaan yang tercantum dalam bursa yang sesuai dengan syariah islam atau saham pengawas syariah. Dalam kaitannya saham yang tercatat di Jakarta Islamic Index (JII). Dimana saham-saham yang tercantum didalam indeks ini sudah ditentukan oleh dewan syariah.

Reksadana Danareksa Indeks Syariah (DINAR) tidak termasuk instrumen investasi yang dijamin oleh pemerintah dan Bank Indonesia. Sebelum membeli unit penyertaan, calon investor harus terlebih dahulu mempelajari dan memahami prospektus dan dokumen penawaran lainnya. Isi dari prospektus dan dokumen penawaran lainnya bukanlah suatu saran baik dari sisi bisnis, hukum maupun pajak. Oleh karena itu, calon pemegang unit penyertaan disarankan untuk meminta pertimbangan atau nasehat dari pihak-pihak yang berkompeten sehubungan dengan investasi dalam danareksa indeks syariah. Calon pemegang

unit penyertaan harus menyadari bahwa terdapat kemungkinan pemegang unit penyertaan akan menanggung risiko sehubungan dengan unit penyertaan yang dipegangnya. Sehubungan dengan kemungkinan adanya risiko tersebut, apabila dianggap perlu calon pemegang unit penyertaan dapat meminta pendapat dari pihak-pihak yang berkompeten atas aspek bisnis, hukum, keuangan, pajak, maupun aspek lain yang relevan. Reksadana Danareksa Indeks Syariah akan mengikuti pergerakan harga pasar dikarenakan alokasi aset yang dipilih manajer investasi adalah 99,42% saham dan 0,58% pada pasar uang (*cash*). Berikut adalah alokasi aset pada prospektus terbaru april 2016:

1. Pertanian	2,56%
2. Pertambangan	2,69%
3. Ind Dasar dan Kimia	6,77%
4. Aneka Industri	14,47%
5. Barang Konsumsi	29,04%
6. Properti	9,60%
7. Inf dan Tranportasi	24,36%
8. Perdagangan,Jasa,Investasi	9,93%

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Perhitungan Rasio Keuangan Perusahaan (Emiten)

Menurut Sinaga (2011:113) salah satu metode analisis fuindamental yang banyak digunakan untuk menialai fundamental perusahaan yaitu *Finacial Ratios* yang melihat kinerja perusahaan dalam beberapa aspek (likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas), Aspek-aspek tersebut diantaranya ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), DER (*Debt Equity Ratio*), BVS (*Book Value per Share*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*).

1. ROA (*Return On Asset*)

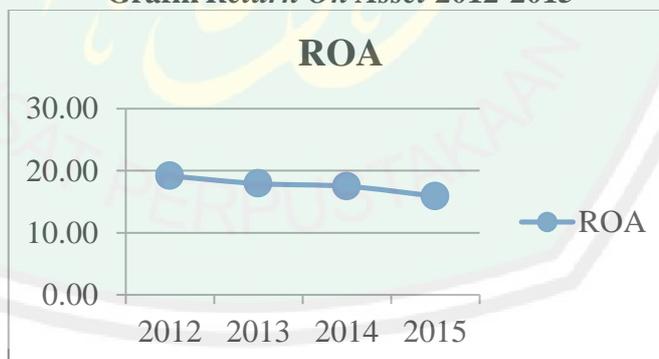
Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Tabel 4.1
Return On Asset 2012-2015

	ROA				Rata-rata Total
	2015	2014	2013	2012	
TLKM	9,32%	10,39%	11,10%	11,54%	10,59%
UNVR	37,20%	40,18%	40,10%	40,38%	39,47%
ASII	5,89%	8,13%	9,07%	10,65%	8,44%
ICBP	11,30%	10,45%	10,46%	12,28%	11,12%
INTP	15,76%	18,25%	18,83%	20,92%	18,44%
Rata-Rata Total	15,89%	17,48%	17,91%	19,15%	17,61%

Sumber :Data diolah

Gambar 4.1
Grafik Return On Asset 2012-2015



Sumber :Data diolah

Nilai rata-rata ROA seluruh perusahaan yang menjadi sampel pengamatan adalah 17,61%. PT. Unilever Tbk dengan nilai 39,47% yang berarti dari 100% total aset yang digunakan dalam proses produksi akan menghasilkan laba sejumlah 39,47%. Sedangkan rata-rata ROA PT. Astra Internasional Tbk. Dengan rata-rata 8,44% yang berarti dari 100% aset yang digunakan dalam proses produksi akan

menghasilkan laba hanya 8,44%. Hal utama yang mempengaruhi kinerja perusahaan menurun adalah kondisi nilai tukar yang masih tinggi, karena belanja modal perusahaan masih didominasi oleh dolar

2. ROE (*Return On Equity*)

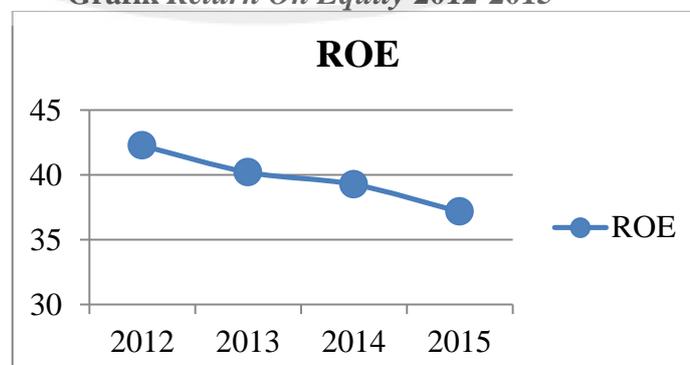
Rasio ini berguna untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini bisa dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan. Semakin tinggi ROE menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba.

Tabel 4.2
Return On Equity 2012-2015

	ROE				Rata-rata Total
	2015	2014	2013	2012	
TLKM	16,58%	17,00%	18,35%	24,93%	19,22%
UNVR	121,22%	124,78%	125,81%	121,95%	123,44%
ASII	11,43%	15,94%	18,29%	21,62%	16,82%
ICBP	18,31%	17,32%	16,77%	18,18%	17,65%
INTP	18,25%	21,27%	21,80%	24,55%	21,47%
Rata-Rata Total	37,16%	39,26%	40,20%	42,25%	39,72%

Sumber :Data diolah

Gambar 4.2
Grafik Return On Equity 2012-2015



Sumber :Data diolah

Nilai rata-rata ROE seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah 39,72%. PT. Unilever Indonesia Tbk. dengan nilai 123,44% yang berarti dari 100% modal yang didapat akan dikembalikan kepada investor sebesar 123,44% hal ini sangat baik karena semakin besar prosentasi ROE akan semakin baik kinerja perusahaan. Sedangkan rata-rata PT. Astra Internasional Tbk dengan nilai 16,82% yang berarti dari 100% modal yang didapat akan dikembalikan kepada investor sebesar 16,82%.

Unilever pada tahun 2012-2013 mengalami kenaikan dibanding dengan saham sektor lainnya, hal ini dikarenakan adalah UNVR merupakan *blue chips* yang banyak jadi incaran. Berbagai produk konsumsi yang dipakai sehari-hari, seperti perlengkapan mandi dan kosmetik yang diproduksinya memang menarik. Namun saat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang cukup tinggi, kurang pas memasukkan saham UNVR tersebut. Memegang UNVR hanya akan mendapatkan dividen tetapi tidak *capital gain*. Secara pergerakan saham, UNVR akan bergerak konstan.

3. DER (*Debt Equity Ratio*)

Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. DER merupakan rasio utang yang mengukur seberapa besar perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). Semakin kecil nilai DER mengindikasikan sedikitnya proporsi penggunaan utang untuk pembiayaan operasional perusahaan.

Tabel 4.3
Debt Equity Ratio 2012-2015

	DER				Rata-rata Total
	2015	2014	2013	2012	
TLKM	0,78%	0,27%	0,26%	0,37%	0,33%
UNVR	2,26%	0,27%	0,35%	0,26%	0,72%
ASII	0,94%	0,58%	0,64%	0,63%	0,54%
ICBP	0,62%	0,23%	0,19%	0,10%	0,26%
INTP	0,16%	0,01%	0,01%	0,01%	0,05%
Rata-Rata Total	0,95%	0,27%	0,29%	0,00%	0,38%

Sumber :Data diolah

Gambar 4.3
Grafik Debt Equity Ratio 2012-2015



Sumber :Data diolah

Nilai rata-rata DER seluruh perusahaan adalah 0,38% selama tahun pengamatan. Perusahaan rata-rata mengalami kenaikan hutang dikarenakan misalnya Beberapa tahun terakhir, saham ICBP milik Antony Salim ini telah menjadi incaran pemain besar dari lokal dan asing. pergerakan tren pembelian makanan oleh masyarakat Indonesia dari hipermarket ke minimarket, membuat posisi ICBP melesat, langkah ICBP yang mulai melebarkan sayap ke bisnis minuman ringan dan juga air mineral akan menjadi bisnis yang menjanjikan.

4. EPS (*Earning Per Share*)

Merupakan rasio profitabilitas yang mengukur seberapa besar laba yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh dalam penjualan setiap lembar sahamnya dengan asumsi jika laba yang diterima tinggi maka harga akan semakin tinggi di pasar

Tabel 4.4
Earing Per Share 2012-2015

	EPS				Rata-rata Total
	2015	2014	2013	2012	
TLKM	153,66	145,22	140,92	636,14	268,99
UNVR	769,97	755,07	701,00	634,00	715,01
ASII	357,14	473,60	480,00	480,00	447,69
ICBP	517,36	449,01	382,00	374,00	430,59
INTP	1.177,48	1.424,56	1.354,12	1.293,15	1.312,33
Rata-Rata Total	595,12	649,49	611,61	683,46	634,92

Sumber :Data diolah

Gambar 4.4
Grafik Earning Per Share 2012-2015



Sumber :Data diolah

Rata-rata EPS seluruh perusahaan sampel tahun 2015 mengalami penurunan. Nilai rata-rata EPS seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah Rp. 634,92. EPS tertinggi adalah INTP dengan nilai Rp. 1.312,33. Sedangkan rata-rata EPS terendah selama tahun pengamatan dipegang oleh TLKM dengan rata-rata Rp. 268,99. INTP mengalami kenaikan prosentase EPS paling besar karena para pelaku pasar mengetahui bahwa INTP berencana

pembangunan pabrik semen baru yang dilakukan INTP di Citeureup, Jawa Barat senilai Rp 5 triliun akan membuat kapasitas produksi semennya naik. Apalagi, INTP membiayai pembangunan pabrik tersebut dengan biaya internalnya. Posisinya INTP di Rp11 triliun, memang besar. Karena itu, di tahun selanjutnya, INTP bisa meraih kenaikan penjualan sampai dua kali lipat. Laba bersih pun otomatis akan naik dua kali lipat.

5. PER (*Price Earning Ratio*)

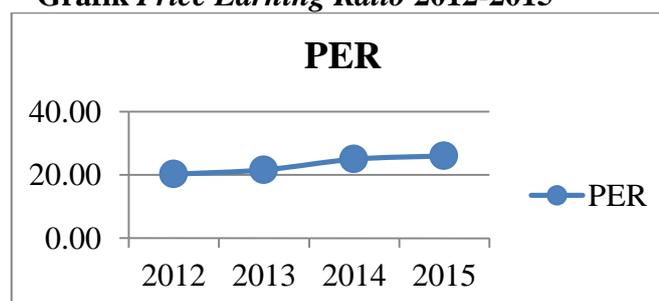
Menggambarkan apresiasi *market* terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin kecil PER, maka saham akan semakin dilirik *market* karena harganya termasuk murah. PER dihitung dalam satuan kali. (Sinaga, 2011:115)

Tabel 4.5
Price Earning Ratio 2012-2015

	PER				Rata-rata Total
	2015	2014	2013	2012	
TLKM	20,21	19,73	15,26	14,23	17,36
UNVR	48,05	42,78	37,09	32,89	40,20
ASII	16,8	15,68	14,17	15,83	15,62
ICBP	26,05	29,18	26,7	20,86	25,70
INTP	18,96	17,55	14,77	17,36	17,16
Rata-Rata Total	26,01	24,98	21,60	20,23	23,21

Sumber :Data diolah

Gambar 4.5
Grafik Price Earning Ratio 2012-2015



Sumber :Data diolah

Nilai rata-rata PER seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah 23,21. Perusahaan sampel yang memiliki ratarata PER tertinggi adalah PT. Unilever dengan rata-rata 40,20. Sedangkan rata-rata PER terendah selama tahun pengamatan dipegang oleh PT. Astra (persero) Tbk, dengan rata-rata 15,62.

Saham UNVR seharga Rp.38.000,- dengan EPS sebesar Rp.715,01 atau saham ASII seharga Rp.15.000,- dengan EPS sebesar Rp.447,69. Secara sekilas terlihat saham UNVR lebih memberikan keuntungan lebih besar dari ASII. Tetapi kenyataanya, saham UNVR dijual dengan nilai PER 40,20 sementara saham ASII dijual dengan nilai PER 15,62. Dengan kata lain, dibutuhkan waktu 40,20 kali laba bagi pemilik saham UNVR untuk mengembalikan modal yang diinvestasikan. Sementara bagi pemilik saham ASII, hanya dibutuhkan waktu 15,62 kali laba untuk mengembalikan modalnya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa saham ASII lebih murah dibandingkan saham UNVR karena nilai PER saham ASII lebih rendah dibanding nilai PER saham UNVR.

6. BVS (*Book Value Per Share*)

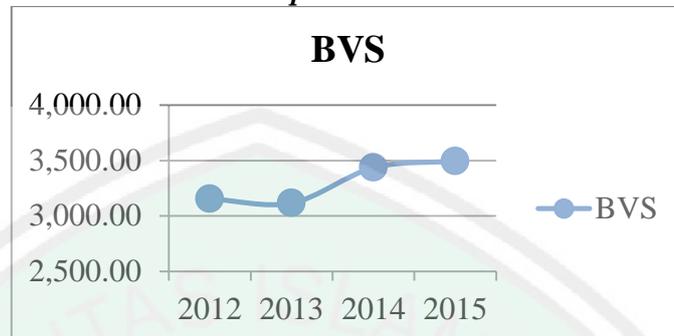
Book Value Per Share merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997).

Tabel 4.6
Book Value Per Share 2012-2015

	BVS				Rata-rata Total
	2015	2014	2013	2012	
TLKM	926,87	854,41	768,10	2.556,60	1.276,50
UNVR	632,68	602,72	557,62	520,10	578,28
ASII	3.125,54	2.972,17	2.622,99	2.218,53	2.734,81
ICBP	2.810,33	2.579,33	2.275,05	2.055,72	2.430,11
INTP	6.483,14	6.732,75	6.241,85	5.266,70	6.181,11
Rata-Rata Total	3.494,64	3.435,35	3.116,40	3.154,41	3.300,20

Sumber :Data diolah

Gambar 4.6
Grafik Book Value per Share 2012-2015



Sumber :Data diolah

Book Value (BVS) rata-rata tiap tahun mengalami kenaikan. Emiten yang mempunyai BVS tertinggi adalah INTP dengan hasil Rp. 6.181,11 dan BVS tertendah dipunyai oleh UNVR dengan angka Rp. 578,28. Yang berarti semakin kecil nilai BVS dibandingkan nilai pasar maka kinerja saham emiten tersebut sangat baik direspon oleh pasar.

4.1.2.2 Single Indeks Model Portofolio

Model ini mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian antara dua efek atau lebih akan berkorelasi yaitu akan bergerak bersama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model, dan hasil tersebut bisa digunakan untuk menentukan proporsi portofolio, dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Mencari *return* realisasi, (*Expected Return*) dan risiko saham individual dari setiap saham di tiap-tiap periode pengamatan. Perhitungan ini juga berlaku untuk menghitung indeks harga saham gabungan (mencerminkan nilai Rm),
- b. Menghitung korelasi antar saham, *covariance*, beta, alpha, dan *variance*
- c. Penentuan portofolio optimal dan proporsi dana yang diinvestasikan akan dilakukan dengan perhitungan portofolio optimal model indeks tunggal.

d. Menentukan Beta, Alpha, Return, Variance, dan Standar Deviasi dari set portofolio optimal di tiap-tiap periode pengamatan.

Tabel 4.7

Expected Return dan standart Deviasi masing-masing efek terbesar

	UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP	IHSG
E(Ri)	0,001	0,002	0,000	0,110	-0,002	0,001
STDEV	0,015	0,014	0,021	1,029	0,021	0,007
Variance	0,000	0,000	0,000	1,059	0,000	0,000

Sumber :Data diolah

Expected Return terbesar dimiliki oleh saham TLKM dengan prosentasi 11%, saham ICBP dengan 0,2%, saham UNVR 0,1%, sedangkan *Expected Return* terkecil adalah saham INTP dengan hasil -0,2%.

Semakin banyak saham yang dimasukkan dalam portofolio berarti semakin tersebar risikonya. Dan apabila jumlah aset ditambah, maka *variance* akan semakin kecil dan nilainya akan menjadi nol bila jumlah aset pembentuk portofolio berjumlah tak terhingga. Risiko portofolio dipengaruhi oleh rata-rata tertimbang atas masing-masing risiko aset individual dan covariance antar aset yang membentuk portofolio tersebut. Jika jumlah aset ditambah, maka *variance* akan semakin kecil dan nilainya akan menjadi nol bila jumlah aset pembentuk portofolio berjumlah tak terhingga. Risiko yang diartikan sebagai kemungkinan penyimpangan actual return terhadap expected return, bisa menyimpang lebih kecil atau lebih besar. Risiko diukur berdasarkan penyebaran di sekitar rata-rata atau yang biasa disebut dengan standar deviasi (*deviation standard*), mengukur penyimpangan nilai-nilai actual return dengan nilai mean atau expected return. Standar deviasi digunakan untuk mengukur risiko dari *realized return*, sedangkan risiko dari expected return diukur dengan *variance*.

Tabel 4.8
Korelasi Antar Efek Terbesar

	UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP
UNVR	1				
ICBP	0,1876	1			
ASII	0,3221	0,2281	1		
TLKM	-0,1108	-0,0606	0,1093	1	
INTP	0,3123	0,2609	0,3703	-0,0323	1

Sumber :data diolah

Dari perhitungan diatas korelasi terbesar dialami oleh saham INTP dengan ASII sebesar 0,3703 sedangkan korelasi terkecil dialami oleh saham UNVR dengan TLKM, ini berarti apabila saham INTP mengalami kenaikan/penurunan maka saham ASII juga akan mengikuti kenaikan/penurunan. Namun saham UNVR apabila mengalami kenaikan, maka saham TLKM bisa menjadi mengalami penurunan.

Tabel 4.9
Covariance cara yang ke-1

	UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP
UNVR					
ICBP	3,7401E-05				
ASII	0,000100543	6,642E-05			
TLKM	(0,00165548)	(0,0008452)	0,00238565		
INTP	0,00009684	7,546E-05	0,00016769	(0,00070092)	

Covariance cara yang ke-2

	UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP
UNVR					
ICBP	3,79064E-05				
ASII	0,000101902	6,732E-05			
TLKM	(0,00167785)	(0,0008566)	0,00241789		
INTP	0,00009815	7,648E-05	0,00016996	(0,00071039)	

Sumber :data diolah

Kovarian menunjukkan hubungan linier antara dua buah random variabel.

Maka kovarian dari dua imbal hasil saham bertujuan untuk mengukur besarnya perubahan imbal hasil saham satu dan saham lainnya pada waktu yang sama.

Terlihat beberapa hasil kovarian bernilai positif, nol dan negatif.

Tabel 4.10
Proporsi tiap-tiap Efek Terbesar

	UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP
Xi	17,44%	4,78%	14,47%	19,02%	3,74%

Portofolio Model Markowitz

E(Rp)	2,1035%
Variance Porto	3,8396%

Sumber :data diolah

Proporsi dana untuk masing-masing efek terbesar adalah 17,44% untuk PT. Unilever Tbk., 4,78% untuk saham PT. Indofood CBP Tbk, 14,47% untuk saham PT. Astra Intertanional Tbk, 19,02% saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, 3,74% untuk saham PT. Indocement Tbk 3,74%. Maka diperoleh Return Ekspetasi (ERp) dengan metode perhitungan Markowitz sebesar 2,1035% dan varian Portofolio sebesar 3,8396%.

Tabel 4.11
Portofolio Model Indeks Tunggal

	UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP	IHSG
Alpa	-0,0007	0,0014	-0,0012	0,1046	-0,0038	0,0000
Beta	1,2990	0,7251	1,6392	4,8123	1,5881	1,0000
Variance ei	0,0001	0,0002	0,0003	1,0580	0,0003	0,0000

Alpa Port	0,019510
Beta Port	1,473110
E(Rp)	0,020135
Variance Port	0,038395

Sumber :data diolah

Dalam model indeks tunggal menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan terdiri dari komponen alpha yang mewakili karakteristik individu perusahaan sebesar 0,019510 . Alpha (α_i) merupakan *intercept return* realisasi saham A dengan return realisasi pasar (IHSG). Alpha digunakan untuk menghitung *variance ei*, mengkalkulasi perbandingan perhitungan return realisasi

suatu saham dengan perhitungan return realisasi IHSG dalam suatu periode tertentu diwaktu yang sama.

Komponen beta yang mewakili risiko yang berhubungan dengan pasar sebesar 1,473110. Namun untuk *variance* hanya sebesar 0,038395 yang dipengaruhi oleh risiko pasar. Beta saham individual cenderung memiliki koefisien determinasi (yaitu kuadrat dari koefisien korelasi yang lebih rendah dari beta portofolio). Fluktuasi menunjukkan risiko sistematis dari saham tersebut, semakin besar return suatu saham berfluktuasi terhadap return pasar, maka risiko sistematisnya akan lebih besar, demikian pula sebaliknya. Karena fluktuasi juga sebagai pengukur risiko, maka beta bernilai 1,47% menunjukkan apabila pasar mengalami kenaikan sebesar 1% maka portofolio reksadana ini akan bergerak naik sebesar 1,47% lebih besar dari pasar, begitu juga sebaliknya.

4.1.2.3 Metode Evaluasi Reksadana

Dalam penggunaan *Sharpe Index*, kinerja reksadana dihitung tanpa menyertakan return market dan hanya di dasarkan pada penyimpangan dari portofolio reksadana tersebut. Secara keseluruhan perhitungan model *sharpe* melibatkan dua ukuran utama, yaitu *excess return* dan deviasi standart. *Excess return* adalah selisih antar return reksadana dikurangi risk free rate.

Metode evaluasi kinerja portofolio secara khusus hanya mengukur *risk and return* dari portofolio investasi (reksa dana) yang bersangkutan. Meski menurut kami cara ini belum komplit, namun memang bobot terbesar dalam penilaian kinerja reksa dana harus memperhatikan faktor ini. Langkah-langkah perhitungan indeks sharpe adalah sebagai berikut :

- a. Menghitung atau mencari nilai *return* dari tiap-tiap reksadana .
- b. Langkah berikutnya mencari nilai deviasi standart dengan menggunakan program excel berdasarkan rumus
- c. Data yang diperlukan berikutnya adalah *risk free* Indonesia di peroleh dari tingkat suku bunga (SBI).
- d. Langkah terakhir adalah memasukkan data-data tersebut ke dalam *sharpe* index

Tabel 4.12
Average Return Masing-Masing Efek Dalam Periode

	UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP	IHSG
April	-0,052	-0,011	-0,397	0,307	0,005	0,003
Mei	0,072	0,011	-0,076	0,333	-0,808	0,041
Juni	0,208	0,291	0,548	0,341	0,072	0,206
Juli	0,000	-0,031	0,003	0,502	0,001	0,002

Sumber :data diolah

Tabel 4.13
Perhitungan Rasio Sharpe dalam Periode

	Ri	Rf	STDEV	Sharpe
April	-0,030	0,068	0,250	-0,390
Mei	-0,098	0,068	0,430	-0,385
Juni	0,292	0,065	0,180	1,261
Juli	0,095	0,065	0,095	0,316

Sumber :data diolah

Berdasarkan pada **tabel 4.13**, dapat kita ketahui bahwa pada bulan April, Mei, Juni, pengukuran kinerja reksadana menggunakan metode sharpe menunjukkan hasil reksadana memiliki nilai indeks yang negatif pada 2 bulan pertama namun mengalami sedikit kenaikan dalam prospektus terbaru 2016, Kinerja reksadana berfluktuatif yaitu April -0,390, Mei -0,385, Juni 1,261, Juli 0,316.

4.2 Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.2.1 Rasio Keuangan Perusahaan (Emiten)

Berdasarkan penelitian yang telah diuraikan di atas, maka untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas akan ditelaah lebih lanjut setiap data hasil perhitungan. Rasio keuangan perusahaan yaitu *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Price Earning Ratio*, *Book Value per Share*.

Menurut Fahmi (2006), salah satu untuk melihat keadaan suatu perusahaan adalah dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan menilai kinerja keuangan perusahaan investor dapat melihat keadaan atau kondisi suatu perusahaan. Seperti yang dijelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan, sehingga bagi seorang investor guna mendukung keputusannya tersebut maka dibutuhkan informasi baik informasi yang bersumber dari keuangan dan juga non keuangan.

a. ROA (*Return on Asset*)

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio terpenting dalam laporan keuangan karena jika Return on Asset (ROA) mengalami penurunan perusahaan dapat mengalami kerugian karena tingkat pengembalian asset yang diperoleh perusahaan kecil.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:158) ROA adalah rasio yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan

laba atas asset yang dimiliki perusahaan. ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

ROA tiap Tahun mengalami penurunan yang berarti kinerja perusahaan rata-rata dalam mendapatkan profit dari mengelola aktiva terjadi kinerja yang menurun. Apabila ditinjau dari laporan keuangan masing masing perusahaan, emiten tersebut mengalami kenaikan laba pada setiap tahun selama periode pendapatan. Hanya PT. Astra International Tbk dan INTP yang mengalami penurunan laba pada tahun 2015. Harus di perhatikan, walaupun laba yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi, tetapi laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar kewajiban. Maka perusahaan harus lebih efektif dalam memanfaatkan aset yang dimiliki sehingga di tahun-tahun yang akan datang dapat mencapai peningkatan.

b. ROE (*Return on Equity*)

Menurut Kasmir (2012:204) hasil pengembalian atas equitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Apabila dilihat dari saham yang didarkan oleh perusahaan, *market capitalisation* yang mengalami kenaikan tiap tahun hanya saham TLKM, UNVR, ICBP. Sedangkan *market capitalisation* saham ASII dan INTP turun pada tahun 2013 dan 2015.

Hasil perhitungan pada **Tabel 4.2** memberikan indikasi mengenai seberapa baik sebuah perusahaan akan menggunakan uang investasi para investor untuk menghasilkan keuntungan. Walaupun ROE pada periode sebelumnya mengalami

kenaikan, bukan berarti ROE pada periode yang akan datang juga mengalami kenaikan. Namun apabila ROE turun, maka investasi perusahaan yang baru akan menawarkan ROE yang lebih rendah dari ROE periode investasi sebelumnya.

c. DER (*Debt to Equity Ratio*)

Pada **Tabel 4.3** diketahui bahwa tiap tahun proporsi hutang perusahaan mengalami kenaikan. Kenaikan terbesar terjadi pada tahun 2015 karena salah satu emiten yaitu UNVR mendapatkan proporsi kenaikan hutang sebesar 2,26. Namun hal ini dapat diatasi oleh UNVR karena emiten tersebut tiap tahun mengalami kenaikan pada *income*, *market capitalisation* dan *asset*. Apabila perbandingan antara utang dan modal sendiri (*debt to equity ratio*) telah mencapai tingkat atas batas toleransi kesehatan finansial perusahaan. Dalam keadaan seperti ini, perusahaan terpaksa menahan diri untuk melakukan perluasan usaha kecuali perusahaan tersebut bisa memperoleh dana alternatif dalam bentuk modal sendiri (*equity*).

d. EPS (*Earning Per Share*)

Menurut Samsul (2006:167) membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin dalam laba per saham maka prospek perusahaan, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per lembar saham negatif jika laba per lembar saham negatif berarti tidak baik.

EPS dalam perhitungan pada **Tabel 4.4** mengalami penurunan yang berarti investasi pada portofolio tersebut akan mendapatkan deviden yang menurun dalam setiap tahun. Apabila ditinjau dari laporan keuangan masing masing

perusahaan, hal ini karena ada pengaruh dari saham PT. Astra International Tbk dan INTP yang menalami penurunan laba. Informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek earning perusahaan dimasa mendatang. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham.

e. *Price Earning Ratio* PER

Jogiyanto (2000) menyatakan bahwa PER menunjukkan rasio harga saham terhadap Earning atau dengan kata lain menunjukkan berapa besar pemodal menilai harga saham terhadap kelipatan dari *earnings*.

Pada **Tabel 4.5** diketahui bahwa PER tiap tahun mengalami kenaikan, hal ini dikarenakan laba per lembar saham tiap tahun mengalami penurunan sehingga tingkat periode pengembalian laba akan semakin lama.

f. *BVS (Book Value per Share)*

Nilai buku per saham tidaklah sama dengan nilai pasar per saham. Nilai pasar menunjukkan pertimbangan subjektif dari ribuan pemegang saham dan investor tentang potensi perusahaan untuk laba di masa mendatang dan deviden.

Pada hasil perhitungan pada **Tabel 4.6** diketahui bahwa BVS tiap tahun mengalami kenaikan karena rata-rata jumlah lembar saham yang beredar tiap tahun mengalami kenaikan dan pendapatan setiap emiten pada periode penelitian mengalami kenaikan

Dari hasil pembahasan rasio keuangan diatas dapat disimpulkan bahwa sebagian besar rasio perusahaan yang masuk kedalam efek terbesar reksadana Danareksa Indeks Syariah bulan april 2016 mengalami penurunan, pada jangka pendek reksadana ini akan memberikan resiko yang tinggi akan tetapi untuk investasi jangka panjang, reksadana ini merupakan prospek yang bagus. Karena investor lebih memilih berinvestasi reksadana lebih dari 3 tahun kedepan dan emiten tersebut merupakan saham-saham *blue chip* seperti yang dikemukakan pada saat wawancara dengan Aji yang merupakan nasabah Danareksa dan ketua komunitas pasar modal UIN Malang, 6 Januari 2017:

“Berinvestasi pada reksadana indeks syariah merupakan investasi jangka panjang. Biaya murah dan PT Danareksa merupakan BUMN sehingga aman untuk investasi, serta yang terpenting adalah kehalalan produk sudah terjaga.”

Hal ini senada dengan penelitian Erlina (2016) analisis fundamental terhadap harga saham sub sektor perbankan menggunakan variabel ROA, ROE, DER, EPS, PER dedengan hasil rasio profitabilitas apabila semakin naik dalam periode per periode maka saham tersebut layak dibeli.

4.2.2 *Single Index Model* pada Efek Terbesar Reksadana Danareksa Indeks Syariah

Data-data *return* 5 saham dengan proporsi dana terbesar selama periode penelitian seperti dalam **Tabel 4.7**. *Expected Return* saham dan pasar dihitung menggunakan rerata hitung. *Single Index Model* dalam reksadana Danareksa Indeks Syariah ini hanya menggolongkan perusahaan-perusahaan ke dalam portofolio yang optimal dan terbatas pada perusahaan yang masuk dalam JII. lebih

lanjut, model ini tidak memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan. Bisa terjadi bahwa perusahaan tergolong dalam JII dan termasuk portofolio yang optimal namun memiliki rasio keuangan yang kurang baik, hal ini perlu penelitian lebih lanjut. *Expected Return* terbesar dimiliki oleh saham TLKM dengan prosentasi 11%, saham ICBP dengan 0,2%, saham UNVR 0,1%, sedangkan *Expected Return* terkecil adalah saham INTTP dengan hasil -0,2%.

Dapat diketahui dari **Tabel 4.8** korelasi terbesar dialami oleh saham INTTP dengan ASII sebesar 0,3703 sedangkan korelasi terkecil dialami oleh saham UNVR dengan TLKM, ini berarti apabila saham INTTP mengalami kenaikan/penurunan maka saham ASII juga akan mengikuti kenaikan/penurunan. Namun saham UNVR apabila mengalami kenaikan, maka saham TLKM bisa menjadi mengalami penurunan. Korelasi positif satu (+1), maka penggabungan antar saham ini akan berakibat standar deviasi dari imbal hasil portofolio investor bernilai penjumlahan dari standar deviasi antar imbal hasil saham yang telah terboboti tersebut. Bobot dari standar deviasi yang dimaksud tergantung dari berapa besar proporsi saham individu pada portofolio investor. Sedangkan apabila korelasi antar kedua saham bernilai negatif satu (-1), atau berkorelasi negatif sempurna. Maka kombinasi dari saham-saham pembentuk portofolio dapat memperoleh kombinasi dari portofolio yang bebas risiko.

Model indeks tunggal dapat digunakan untuk menghitung return ekspektasian ($E(R)$), varian dari sekuritas σ_{ei}^2 dan kovarian antar sekuritas (σ_{ij}) yang merupakan parameter-parameter input untuk analisis portofolio menggunakan model Markowitz. Model Markowitz ini digunakan untuk

menghitung return ekspektasian dan risiko portofolio dengan menggunakan hasil indeks tunggal sebagai input perhitungan Model Markowitz.

William Sharpe (1963) mengembangkan model yang disebut dengan model indeks tunggal (*single-index model*). Model ini dapat digunakan untuk menyederhankan perhitungan. disamping itu, model indeks tunggal dapat juga digunakan untuk menghitung return ekspektasi dan resiko portofolio.

Single Index Model didasarkan pada pengamatan bahwa sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Kebalikannya juga benar, yaitu jika indeks harga saham turun, kebanyakan saham mengalami penurunan harga. Hal ini menyarankan bahwa return-return sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum (*common response*) terhadap perubahan-perubahan nilai pasar.

Dari pembahsan hasil perhitungan tersebut, maka diperoleh hasil bagaimana portofolio reksadana ini terbentuk menggunakan Single index model dengan membagi *return* dari suatu sekuritas kedalam dua komponen yaitu β dan α . α hanya mempengaruhi perusahaan tertentu saja, tetapi tidak mempengaruhi semua perusahaan-perusahaan secara umum. Bagian *return* yang berhubungan dengan return pasar ditunjukkan oleh β yang merupakan sensitivitas return suatu sekuritas terhadap return dari pasar.

Pada perhitungan **Tabel 4.11** α lebih kecil daripada β yang berarti saham-saham tersebut sangat dipengaruhi oleh return pasar. Secara konsensus, return pasar mempunyai Beta bernilai 1, maka β bernilai 1,47% menunjukkan

apabila pasar mengalami kenaikan sebesar 1% maka portofolio reksadana ini akan bergerak naik sebesar 1,47% lebih besar dari pasar, begitu juga sebaliknya.

Hal diatas senada dengan hasil wawancara dengan bapak Agus Soenartono selaku Kepala Danareksa Malang menjelaskan bahwa :

Memang benar hasil kinerja reksadana indeks pada penelitian ini mengalami penurunan, dapat kita lihat dari hasil kinerja terakhir turun karena mengikuti indeks negara kita. Namun yang terpenting disini adalah produk yang halal dan tidak bekerja dengan riba, saham didalamnya adalah ada TLKM, UNVR, ASII dll. Reksadana ini ideal investasi lebih dari 1 tahun karena apabila dibawah 1 tahun pola pergerakan saham terlalu menguatkirkan karena tergantung pada faktor makro seperti kebijakan Amerika, apabila dibandingkan resiko dengan konvensional akan sama karena tergantung efek apa saja yang tertera di prospektus ini. Investasi di reksadana ini 200 ribu karena kita sebagai penjual”

Maka pada **Tabel 4.11** Analisis portofolio menyangkut perhitungan *return* ekspektasi portofolio dan risiko portofolio. Portofolio yang dibentuk dari 5 saham terbesar tersebut dengan proporsi yang telah ditentukan untuk masing-masing saham, memberikan tingkat pengembalian portofolio yang sangat mengacu kepada indeks pasar, karena volatilitas dibawah 1 tahun sangat tinggi.

4.2.3 Rasio Sharpe dalam Penilaian Reksadana Danareksa Indeks Syariah

Model *sharpe* merupakan pengukuran imbal hasil per unit dari total risiko. Semakin tinggi nilai *sharpe* mengindikasikan kinerja reksadana yang semakin baik. Selain itu nilai *sharpe* juga memberikan indikasi seberapa baik manajer investasi mendervisikan risiko *unsystematic*. (Wulandari, 2009:7)

Dalam buku dan literatur investasi, reksa dana adalah sekumpulan dari portofolio. Oleh karena itu, pengukuran kinerja reksa dana dikenal juga dengan istilah *Evaluation of Portfolio Performance*.

Sharpe (1966:122) dalam Samsul (2006:364) menyatakan bahwa kepentingan memprediksi kinerja masa datang digunakan data masa lalu. *Average return* masa lalu dianggap sebagai *return* prediksi masa datang dan *deviasi standar return* masa lalu dianggap sebagai prediksi risiko masa datang.

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja reksadana Danareksa Indeks Syariah menggunakan metode Sharpe pada bulan April sampe Juli 2016 pada **Tabel 4.13**. Dapat kita ketahui bahwa semua hasil perhitungan evaluasi reksadana Danareksa Indeks Syariah menggunakan rasio sharpe bahwa bada bulan April dan Mei menunjukkan kinerja yang menurun, karena rata-rata tingkat pengembalian reksadana berada dibawah rata-rata tingkat pengembalian bebas resiko. Namun kinerja menguat pada bulan Juni pada portofolio terbaru april 2016.

Pada penelitian Hasbi:2009 dengan judul Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia menggunakan metode Sharpe menyatakan bahwa kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap, campuran dan terproteksi lebih baik atau lebih tinggi dari indeks pasarnya dan begitu pula dengan risiko reksadana syariah.

Penelitian yang dilakuakn Rachmad:2012 dengan judul analisis kinerja reksadana syariah dibandingkan dengan Reksadana konvensional di indonesia memberikan hasil metode sharpe bahwa reksadana yang memiliki kinerja terbaik adalah reksadana syariah. Untuk risiko, reksadana konvensional memiliki risiko yang lebih kecil.

Namun berbeda dengan hasil penelitian salah satu jenis reksadana syariah kali ini. Sehingga dapat kita simpulkan bahwa berdasarkan perhitungan yang diteliti mulai April 2016 sampai Juli 2016 memiliki indeks sharpe yang

berfluktuatif, karena volatilitas pasar masih tinggi. Sehingga Reksadana Danareksa Indeks Syariah ini memiliki resiko yang sangat tinggi dan efek yang masuk kedalam portofolio juga terbatas hanya pada indeks JII saja.

Senada dengan hasil penelitian Paranita (2015) menyimpulkan bahwa perhitungan sharpe pada reksadana syariah belum ada yang mampu konsisten *outperform* dari BI Rate dan IHSG.

Setelah diketahui kinerja efek reksadana Danareksa Indeks Syariah dengan menggunakan metode Fundamental rasio keuangan, *Single Index Model*, *Sharpe Index* dapat diketahui bahwa reksadana memiliki peran penting dalam membangun perekonomian suatu Negara. Suatu Negara akan dapat melaksanakan pembangunan jika dana masyarakatnya sebagian besar dimanfaatkan untuk investasi karena keberhasilan suatu negara bisa dilihat dari seberapa besar transaksi yang terjadi pada pasar modal. Berkaitan dengan kegiatan investasi, ajaran agama islam sangat mendukung kegiatan tersebut. Hal tersebut sesuai dengan firman Allah SWT dalam surat QS Al Hasyr 18 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعْدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Pada ayat tersebut Allah memerintahkan hamba- hambanya agar memperhatikan segala sesuatu yang dikerjakan hari ini untuk masa depannya. Makna ayat di atas sangat sesuai dengan pengertian investasi menurut *Webster’s New collegiate Dictionary* yaitu “ *make use for future benefits* yang artinya “

memanfaatkan untuk masa depan “. Dimana sesuatu yang dimiliki saat ini , dikorbankan (disimpan) untuk dinikmati manfaatnya di waktu yang akan datang.

Nabi Muhammad SAW dalam kehidupannya sehari- hari juga menerapkan perintah untuk berinvestasi. Hal ini sesuai dengan hadits yang diriwayatkan oleh muslim dalam kitab shahihnya (Nomor hadits 2770).

“Aku melihat apa yang ada di bumi, kemudian sepertiganya aku sedekahkan, sepertiganya untukku dan keluargaku, dan sepertiganya aku kembalikan”. (HR.Muslim).

Investasi syariah tidak selalu membicarakan persoalan duniawi sebagaimana yang dikemukakan para ekonom sekuler. Ada unsur lain yang sangat menentukan berhasil tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah. Islam memadukan antara dimensi dunia & akhirat. Setelah kehidupan dunia yang fana, ada kehidupan akhirat yang abadi. Setiap muslim harus berupaya meraih kebahagiaan di dunia dan akhirat. Kehidupan dunia hanya sarana dan masa yang harus dilewati untuk mencapai kehidupan yang kekal di akhirat.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Ada beberapa hal yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana kinerja efek terbesar reksadana Danareksa Indeks Syariah dengan cara dianalisis rasio keuangan, *single index model*, dan evaluasi reksadana menggunakan metode Sharpe. Berdasarkan hasil perhitungan dan pembahasan yang telah disajikan dalam BAB IV maka dapat disimpulkan bahwa

1. Dari hasil pembahasan rasio keuangan diatas dapat disimpulkan bahwa sebagian besar rasio perusahaan yang masuk kedalam efek terbesar reksadana Danareksa Indeks Syariah yang di analisis 4 tahun kebelakang mengalami penurunan, Bisa terjadi bahwa perusahaan tergolong dalam JII dan termasuk portofolio yang optimal namun memiliki rasio keuangan yang kurang baik, hal ini perlu penelitian lebih lanjut. Karena investor lebih memilih berinvestasi reksadana lebih dari 3 tahun kedepan dan emiten tersebut merupakan saham-saham *blue chip*. Portofolio pertama yaitu saham syariah dan harus terdaftar di JII.
2. Penilaian menggunakan *Single Indeks Model* diketahui dengan hasil beta portofolio lebih tinggi, yang berarti semakin besar beta mengindikasikan semakin besar pula volatilitas yang dihadapi karena sangat berfluktuasi pada *market*, sehingga apabila berinvestasi jangka pendek di reksadana ini akan sangat beresiko, namun untuk jangka panjang reksadana ini akan menjanjikan karena pasar akan mengalami pergantian *trend*.

3. Hasil evaluasi reksadana Danareksa Indeks Syariah menggunakan rasio sharpe bahwa pada bulan April dan Mei menunjukkan kinerja yang menurun, karena rata-rata tingkat pengembalian reksadana berada dibawah rata-rata tingkat pengembalian bebas resiko. Namun kinerja menguat pada bulan Juni pada portofolio terbaru april 2016.

5.2 Saran

1. Untuk PT. Danareksa

Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus dilaksanakan menurut prinsip kehati-hatian. Sehingga pada akhirnya nanti tidak ada pihak yang merasa dirugikan dalam investasi reksadana Danareksa Indeks Syariah ini. Dikarenakan keterbatasan emiten yang masuk kedalam reksadana Danareksa Indeks Syariah, alangkah baiknya apabila tidak hanya terpaku pada Indeks JII, tetapi juga dapat mengambil emiten dari indeks lain selama masih dalam indikator syariah karena hal ini mempengaruhi NAV Reksadana.

2. Untuk peneliti selanjutnya

Diharapkan melakukan penelitian lebih lanjut kepada Manajer Investasi (PT Danareksa Investment Management) sebagai pengelola reksadana Danareksa Indeks Syariah agar memperoleh data yang lebih dalam dan lebih spesifik. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan data yang masuk kedalam efek terbesar pada *fund fact sheet* periode 2012-2015 guna pendukung analisis rasio keuangan dan periode penelitian yang konsisten serta ter update, agar hasil pengukuran kinerja reksadana Danareksa Indeks Syariah lebih tepat.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Al-Hadits

Abdul, Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Jakarta: salemba empat

Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta:Rineka Cipta

Ang, Robert.1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Media Staff Indonesia

Bodie, Zvi, Kane, Alex and Marcus, Alan J. 2005. *Investments*, Sixth Edition, McGraw, Hill International Edition.

Brigham, houston. 2006. Terjemahan Ali Akbar. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh. Jakarta:Salemba Empat.

Harahap, Sofyan, Safri. 2003. *Teori Akuntansi*, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta.

Hariyani, Iswi. 2010. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. Transmedia Pustaka, Jakarta.

Hartono, Jogyanto 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kelima. Yogyakarta:BPFE

Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, YKPN, Yogyakarta.

Indrianto dan Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi Dan Manajemen*. Edisi pertama. Yogyakarta:BPFE

Irham, Fahmi. 2006. *Analisis Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Dan Politik*. Bandung:Refika Aditama

Irham, Fahmi. 2012. *Analisis Laporan Keuangan* . Cetakan Kedua. Bandung:Alfabeta

Jogyanto 2000 Hartono, Jogyanto 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua. Yogyakarta:BPFE

John Veter terjemah oleh Soeratman. 2010. *Happy Investing*. Pustaka Depalan

Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta:PT. Raja Grafindo Persada.

Kieso, Weygant, Warfield. (2002). *Akuntansi Intermediate*, Terjemahan oleh Emil Salim, Edisi Kesepuluh, Jilid 1. Jakarta:Erlangga

Nazir, M. 2001. *Metodologi Penelitian*. Jakarta:PT. Ghalia Indonesia

Prasetyo, Bambang dan Lina Miftahul Jannah. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta:PT Raja Grafindo Persada

Rahardjo, Sapto. 2004. *Panduan Investasi Reksadana*, Jakarta:PT. Gramedia

Sabardi Susanto 2002 *Analisis Teknikal Bursa Efek*, Yogyakarta:BPFE

Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar modal dan manajemen portofolio*, PT. Gelora Aksara Pratama, Jakarta.

Sandjaja & Albertus 2011 *Panduan Penelitian*. Jakarta:Prestasi Pustaka.

Sinaga, Benni. 2009. *Kitab Suci Pemain Saham*, Duajari Terangkat, Jakarta.

Sucipto, Agus. 2015. *Modul Manajemen Investasi*

Suryabrata, Sunardi. 2005. *Metodologi Penelitian*, PT. Raja Grafindo, Jakarta.

Tandelilin, Eduardaus. 2001. *Analisis investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.

Tim Studi tentang investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia. *Studi tentang Investasi Syariah di pasar Modal indonesia*. 2004, Bapepam, Jakarta. Diunduh 2016

Wanda Dona Utama. 2014. **Analisis Kelayakan Reksa Dana Syariah Berimbang Sebagai Alternatif Investasi (Studi pada PT Danareksa Sekuritas SID Malang)**, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim, Malang.

Werner B Murhadi. (2013). *Analisis laporan keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.

www.Danareksa.com .diunduh Agustus 2016

www.indopremier.com .diunduh September 2016

www.bi.go.id .diunduh September 2016

www.diskartes.com. diunduh Januari 2017

Lampiran 1



Danareksa Indeks Syariah

Kelas: Reksa Dana Indeks

Laporan Kinerja Bulanan - April 2016

Tanggal Peluncuran	5-Apr-05
Mata Uang	Rupiah
Bank Kustodian	Citibank N.A
Nilai Aktiva Bersih / unit	Rp. 2,757.88
Nilai Aktiva Bersih Total	Rp. 131.559 Milyar
Kebijakan Investasi	
Saham	80 - 100%
Obligasi	0 - 20%
Pasar Uang	0 - 20%
Periode Penilaian Harian	
Minimum Pembelian	Rp. 100.000,-
Blaya Pembelian	Maks. 3%
Blaya Penjualan	< 2 tahun = 2% maks. > 2 tahun = 0%
Blaya Pengalihan	0,25%
Blaya Manajemen	Maks. 1% per tahun
Blaya Bank Kustodian	Maks. 0,15% per tahun
Risiko	<ul style="list-style-type: none"> • Risiko fluktuasi nilai aktiva bersih • Risiko kredit • Risiko likuiditas • Risiko perubahan kondisi politik dan ekonomi • Risiko nilai tukar • Risiko perubahan peraturan dan perpajakan • Risiko pembubaran dan likuidasi
Profil risiko dan imbal hasil	
Rendah	Tinggi

Profil Perusahaan

PT. Danareksa Investment Management (DIM) adalah anak usaha PT Danareksa (Persero), BUMN dibidang Investment Banking yang terkemuka di Indonesia. DIM menjalankan usaha pengelolaan investasi portofolio efek, baik dalam bentuk Reksa Dana, Kontrak Pengelolaan Dana, maupun Sekuritisasi.

Tujuan Investasi

Danareksa Indeks Syariah bertujuan merefleksikan kinerja saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index yang terdapat di Bursa Efek Jakarta

Alokasi Aset

Saham	99.42%
Cash	0.58%

Alokasi Sektor

Pertanian	2.68%
Pertambangan	2.69%
Ind Dasar & Kimia	8.77%
Aneka Industri	14.47%
Barang Konsumsi	29.04%
Properti	9.60%
Inf & Transportasi	24.36%
P'dggn,Jasa, Inves	9.93%

5 Efek Terbesar

TLKM	19.02%
UNVR	17.44%
ASII	14.47%
ICBP	4.78%
INTP	3.74%

Kinerja

	1 Bulan	3 Bulan	6 Bulan	9 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun	Sejak Peluncuran
Indeks Syariah	0.06%	6.08%	10.48%	0.29%	-2.97%	7.49%	175.79%
Tolok Ukur*	0.00%	6.61%	11.46%	1.76%	-1.74%	8.27%	178.36%

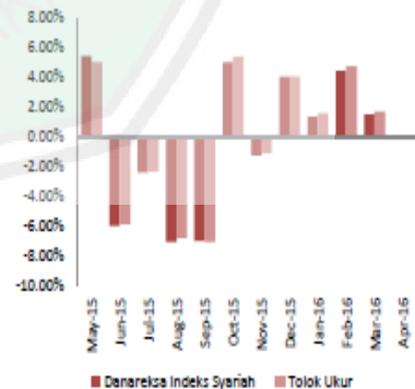
*Tolok Ukur : 100% JI (Jakarta Islamic Index)

Tracking Error (Sejak Peluncuran): 0.1728%

Kinerja Sejak Peluncuran



Kinerja Bulanan



Lampiran 2

Tabel 4.7
Return masing-masing Efek Terbesar Reksadana Dinar April-Juli 2016

	UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP	IHSG		UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP	IHSG
04/04/2016	0,008	0,008	0,010	0,009	0,019	0,001	22/04/2016	0,011	0,002	(0,023)	0,015	(0,003)	0,002
05/04/2016	(0,004)	(0,013)	(0,017)	(0,001)	0,002	0,002	25/04/2016	(0,047)	0,005	-	0,026	-	(0,007)
06/04/2016	0,004	(0,003)	(0,007)	0,009	(0,004)	0,002	26/04/2016	(0,020)	(0,012)	(0,020)	(0,036)	(0,009)	(0,013)
07/04/2016	(0,008)	(0,005)	0,010	(0,001)	(0,010)	(0,000)	27/04/2016	0,006	(0,002)	(0,052)	0,015	0,006	0,007
08/04/2016	(0,003)	-	(0,014)	0,013	0,015	(0,004)	28/04/2016	(0,015)	0,007	(0,015)	(0,028)	-	0,001
11/04/2016	(0,012)	(0,012)	(0,031)	(0,019)	(0,009)	(0,012)	29/04/2016	(0,021)	0,017	-	(0,013)	(0,009)	(0,002)
12/04/2016	0,035	0,003	0,039	0,006	0,004	0,009	02/05/2016	0,016	0,002	(0,004)	(0,028)	(0,034)	(0,006)
13/04/2016	(0,014)	(0,007)	0,021	(0,001)	0,035	0,005	03/05/2016	0,012	-	(0,015)	(0,003)	(0,010)	0,001
14/04/2016	(0,008)	(0,023)	(0,027)	(0,001)	(0,043)	(0,008)	04/05/2016	0,031	0,003	0,008	0,015	0,029	0,002
15/04/2016	0,019	(0,003)	0,059	0,032	0,013	0,002	09/05/2016	(0,014)	0,003	(0,038)	0,034	(0,030)	(0,015)
18/04/2016	0,014	0,010	(0,013)	0,034	-	0,009	10/05/2016	(0,013)	-	0,020	0,025	(0,012)	0,003
19/04/2016	0,024	0,003	0,010	0,008	(0,005)	0,003	11/05/2016	0,009	0,006	0,019	0,005	(0,001)	0,008
20/04/2016	(0,004)	0,020	(0,003)	(0,018)	0,005	(0,001)	12/05/2016	-	0,003	(0,019)	0,011	(0,052)	0,001
21/04/2016	0,026	0,002	(0,007)	0,013	(0,007)	0,005	13/05/2016	0,002	0,003	(0,031)	(0,019)	(0,058)	(0,009)

	UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP	IHSG		UNVR	ICBP	ASII	TLKM	INTP	IHSG
16/05/2016	(0,030)	(0,008)	(0,020)	0,008	0,002	(0,006)	06/06/2016	0,001	0,014	0,038	0,021	0,005	0,009
17/05/2016	0,001	0,027	0,020	-	(0,003)	(0,001)	07/06/2016	0,010	0,028	-	0,008	0,006	0,008
18/05/2016	(0,003)	0,031	(0,012)	0,005	(0,023)	0,001	08/06/2016	0,003	(0,003)	0,007	(0,031)	-	(0,004)
19/05/2016	(0,003)	(0,029)	-	(0,029)	(0,040)	(0,006)	09/06/2016	(0,013)	(0,018)	(0,004)	(0,005)	(0,012)	(0,008)
20/05/2016	(0,006)	0,003	0,016	0,003	0,048	0,002	10/06/2016	(0,006)	(0,005)	(0,036)	(0,005)	(0,002)	(0,006)
23/05/2016	0,010	-	0,004	0,019	(0,015)	0,007	13/06/2016	-	(0,011)	(0,008)	0,003	(0,021)	(0,008)
24/05/2016	(0,011)	(0,006)	-	0,005	(0,005)	(0,007)	14/06/2016	0,012	0,034	0,019	0,003	0,008	0,003
25/05/2016	0,028	0,002	0,031	0,013	0,036	0,013	15/06/2016	0,007	(0,007)	0,004	0,011	(0,003)	(0,001)
26/05/2016	(0,001)	-	(0,003)	(0,003)	(0,003)	0,002	16/06/2016	(0,005)	0,008	(0,022)	0,018	(0,025)	(0,000)
27/05/2016	0,007	0,025	0,023	(0,003)	0,005	0,006	17/06/2016	-	0,018	0,004	0,003	0,025	0,004
30/05/2016	(0,006)	(0,023)	0,007	(0,016)	0,006	0,004	20/06/2016	0,001	0,010	0,023	(0,010)	0,002	0,006
31/05/2016	(0,014)	0,017	(0,022)	-	-	(0,008)	21/06/2016	0,005	(0,007)	-	0,005	0,002	0,003
01/06/2016	0,010	(0,005)	0,011	0,005	0,006	0,009	22/06/2016	(0,009)	0,025	0,033	-	(0,006)	0,004
02/06/2016	(0,007)	(0,016)	(0,026)	0,013	(0,015)	(0,001)	23/06/2016	-	(0,019)	(0,004)	(0,003)	0,003	(0,005)
03/06/2016	(0,002)	0,013	0,015	0,008	(0,005)	0,004	24/06/2016	0,002	(0,006)	(0,036)	(0,010)	(0,016)	(0,008)

SURAT KETERANGAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : AGUS SOENARTONO
Jabatan : Kepala dan Trading Advisor and Service PT. Danareksa Sekuritas
Malang

Menerangkan bahwa Mahasiswa yang namanya sebagai berikut :

Nama : ACHMAD SYAIKHU NUR HILLAN
NIM : 13510070
Mahasiswa : UIN MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
Fakultas : EKONOMI
Jurusan : MANAJEMEN
Prodi : KEUANGAN

Telah selesai melakukan Riset/Penelitian untuk skripsi melanjutkan pembahasan hasil laporan Praktek Kerja Lapangan pada tahun 2016 dengan judul :

**“ANALISIS KELAYAKAN EFEK TERBESAR REKSADANA
DANAREKSA INDEKS SYARIAH SEBAGAI ALTERNATIF INVESTASI
(STUDI PADA PT. DANAREKSA SEKURITAS MALANG)”**

Demikian, Surat Keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 28 Desember 2016

TRADING ADVISOR AND SERVICE



AGUS SOENARTONO



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Terakreditasi "A" SK BAN-PT Depdiknas Nomor : 024/BAN-PT/AK-X/S1/III/2013
Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon (0341) 358881, Faksimile (0341) 558881

Nomor : Un.3.5/PP.00/1203/2016

04 November 2016

Sifat : -
Hal : Permohonan Ijin Penelitian Mahasiswa

Yth. Kepala PT. Danareksa Sekurritas Malang
Jl. Villa Puncak Tidar No.1 Karangwidoro Malang
di

Tempat

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dalam rangka menyelesaikan tugas akhir dan pengembangan keilmuan bagi mahasiswa, kami mohon bantuan Bapak / Ibu memberikan ijin penelitian mahasiswa kami :

Nama : Achmad Syaikhu Nur Hillan
NIM : 13510070
Jurusan : Manajemen
Tempat Penelitian : PT. Danareksa Sekurritas Malang
Judul : Analisis Kelayakan Efek Terbesar Reksadana Danareksa Indeks Syariah Sebagai Alternatif Infestasi.

Perlu kami informasikan bahwa data-data yang diperlukan oleh mahasiswa kami hanya sebatas kajian keilmuan, tidak dipublikasikan serta tidak merugikan instansi yang Bapak/ Ibu pimpin.

Demikian surat permohonan kami, atas perhatian dan kerjasama yang baik, disampaikan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.



Dr. Misbahul Munir, Lc., MM
NIP. 197507072005011005

Tembusan :

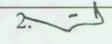
1. Pembantu Dekan Bidang Akademik
2. Arsip



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
JURUSAN MANAJEMEN
Jalan Gajayana 50, Malang 65144, Telp (0341) 558881

BUKTI KONSULTASI

Nama : Achmad Syaikh Nur Hillan
NIM/Jurusan : 13510070/ Manajemen
Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM
Judul Skripsi : Analisis Kelayakan Efek Terbesar Reksadana Danareksa Indeks Syariah Sebagai Alternatif Investasi (Studi Pada PT. Danareksa Sekuritas Malang)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	19 September 2016	Pengajuan Outline	1. 
2.	26 September 2016	Konsultasi Proposal	2. 
3.	04 November 2016	Konsultasi Proposal	3. 
4.	04 November 2016	Acc Proposal	4. 
5.	15 November 2016	Seminar Proposal	5. 
6.	19 November 2016	Konsultasi Bab IV	6. 
7.	17 Desember 2016	Konsultasi Bab IV	7. 
8.	21 Desember 2016	Konsultasi Bab IV dan V	8. 
9.	27 Desember 2016	Konsultasi Bab IV dan V	9. 
10.	28 Desember 2016	ACC SKRIPSI	10. 

Malang, 28 Desember 2016

Mengetahui
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. H. Mishahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 197507072005011005

BIODATA PENELITI



Nama Lengkap : Achmad Syaikhu Nur Hillan
Tempat, tanggal lahir : Mojokerto, 20 Juli 1995
Alamat Asal : Dsn. Ngingas 005/002, Ds. Ngastemi, Kecamatan
Bangsal, Kabupaten Mojokerto
Alamat Kos : Jl. Joyotambaksari 30F Malang
Telepon/Hp : 085745682134
Email : syaikhuachmad.asnh@gmail.com
Facebook : Achmad Syaikhu .NH

Pendidikan Formal

2001-2002 : TK Ngastemi II Bangsal Mojokerto
2002-2007 : SD Negeri II GustenBangsal Mojokerto
2007-2010 : MTs Negeri Bangsal Mojokerto
2010-2013 : MA Negeri Sooko Mojokerto
2013-2017 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2013-2014 : Progam Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maliki
Malang
2014 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

Pengalaman Organisasi

- Save Street Child Malang
- Asisiten Lab Statistik dan Studi Hadits Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang
- Wakil Ketua Komunitas Studi Pasar Modal UIN Maliki Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta National Robotic UNAIR tahun 2012
- Peserta National Robotic UNAIR tahun 2013
- Peserta Pelatihan Microsoft Office MAN Sooko Mojokerto tahun 2013
- Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Seminar Nasional Otoritas Jasa Keuangan di UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Manasik Haji Ma'had Sunan Ampel Al-Ali UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Roadshow Sekolah Pasar Modal Syariah di UNAIR Tahun 2015
- Peserta Seminar Nasional Fakultas Ekonomi “Membentuk Calon Wirausahawan Muda Tangguh” UIN Maliki Malang Tahun 2015
- Peserta Pelatihan SPSS di Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2015
- Peserta Pelatihan dan tes WPPE (Wakil Perantara Pedagang Efek) TICMI di Bursa Efek Surabaya Tahun 2016

