

**ANALISIS KOMPARASI KINERJA REKSA DANA SYARIAH DENGAN JII  
(JAKARTA ISLAMIC INDEX)  
(Periode Januari 2007- Desember 2013)**

**M. Wahyullah**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AMM Mataram

Email : mwahyullah@yahoo.co.id

**Abstract**

*This study aims to provide empirical evidence that there are differences in the Islamic mutual fund performance with JII the period January 2007 until December 2013. Aid statistical test used was SPSS version 21 for Windows and Microsoft Excel 2007 , while the data used in the form of data Value Net Assets per Unit ( NAV / Unit ) Islamic mutual fund data and Jakarta Islamic Index ( JII ) , the period of January 2007 to December 2013. the statistical method used to test the hypothesis is independent sample t -test with SPSS . Descriptive statistical results showed that the return of Islamic mutual fund under JII value while for the risk of Islamic mutual fund is higher than the JII .Based on test results independent sample t-test return data not differ significantly, while for the risk data with JII Islamic mutual funds different significantly.*

**Keywords** : Islamic mutual funds, Jakarta Islamic Index (JII).

**I. PENDAHULUAN**

**1.1 Latar Belakang**

Perkembangan perekonomian yang berdasarkan prinsip syariah menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam, sehingga pengembangan produk pasar modal yang berbasis syariah perlu ditingkatkan. Tahun 1990-an baru mengenal kegiatan perbankan syariah. Tujuh tahun kemudian, produk syariah di pasar modal mulai diperkenalkan dengan ditandai munculnya produk reksa dana syariah. Menurut Subagia (2003) pesatnya perkembangan reksa dana baik konvensional maupun syariah, tidak terlepas dari kehadiran Undang-Undang tentang pasar modal Indonesia (No. 8 tahun 1995) berisi 116 pasalnya yang diberlakukan pada awal tahun 1996 dan juga telah diluncurkannya pasar modal syariah tanggal 5 Mei 2000 oleh Bapepam yang bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) yang diawasi langsung oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS).

Dilihat dari kenyataannya, walaupun sebagian besar penduduk Indonesia mayoritas beragama Islam, namun perkembangan pasar modal yang berbasis syariah dapat dikatakan sangat tertinggal jauh terutama jika dibandingkan dengan Malaysia yang sudah bisa dikatakan telah menjadi pusat investasi berbasis syariah di dunia, karena telah menerapkan beberapa instrumen keuangan syariah untuk industri pasar modalnya. Kenyataan lain yang dihadapi oleh pasar modal syariah kita hingga saat ini adalah minimnya jumlah pemodal yang melakukan investasi, terutama jika dibandingkan dengan jumlah pemodal yang ada pada sektor perbankan (Sutedi, 2011).

Menurut penelitian departemen keuangan yang bekerja sama dengan Bapepam (2005) dalam (Aziz, 2010) bahwa ada beberapa hal yang menjadi faktor penyebab lambatnya perkembangan pasar modal syariah, di antaranya adalah:

- 1) Tingkat pengetahuan dan pemahaman tentang pasar modal syariah.
- 2) Ketersediaan informasi tentang pasar modal syariah.
- 3) Minat pemodal atas efek syariah.
- 4) Kerangka peraturan tentang penerbitan efek syariah.
- 5) Pola pengawasan (dari sisi syariah) oleh lembaga terkait.
- 6) Pra-proses (persiapan) penerbitan efek syariah.

- 7) Kelembagaan atau instansi yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal syariah di Indonesia.

Ada beberapa penelitian dilakukan oleh para peneliti mengenai mengenai kinerja reksa dana syariah dengan indeks pasarnya yang telah dilakukan dengan hasil yang berbeda, antara lain penelitian yang dilakukan di luar negeri oleh Hussein (2005) meneliti *return* yang diperoleh oleh investor yang membeli saham di *FTSE Global Islamic* dan *Dow Jones Islamic Market* dengan hasil menunjukkan bahwa kinerja indeks Islam lebih baik daripada indeks tandingannya dalam keseluruhan periode. Hassan dan Girard (2005) menemukan bahwa tidak ada perbedaan hasil antara *Islamic* dan *Non-islamic Index*. Sedangkan di Indonesia penelitian oleh Dennis dkk. (2004) yang menunjukkan bahwa reksa dana pendapatan tetap tidak bisa melebihi kinerja pasarnya. Haruman dan Hasbi (2005) menemukan bahwa reksa dana saham syariah berkinerja baik dibandingkan kinerja pasarnya (JII).

### **1.2 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan yang disampaikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris bahwa terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah dengan JII.

## **II. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Pasar Modal Indonesia**

Pasar modal merupakan salah satu tonggak penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual, pasar modal telah menjadi *financial nerve-centre* (saraf finansial) dunia ekonomi modern. Perekonomian modern tidak akan mungkin eksis tanpa adanya pasar modal yang terorganisir dengan baik.

Pasar modal di Indonesia terbagi menjadi pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Menurut Ngapon (2005), perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi.

### **2.2 Jakarta Islamic Index (JII)**

*Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. JII merupakan indeks yang berisi 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah Islam, dengan prosedur sebagai berikut.

- 1) Saham yang dipilih harus sudah tercatat paling tidak 3 bulan terakhir, kecuali saham yang termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
- 2) Mempunyai rasio utang terhadap aktiva tidak lebih dari 90% pada laporan keuangan tahunan atau tengah tahun.
- 3) Dari yang masuk kriteria nomor 1 dan 2, dipilih 60 saham dengan urutan rata-rata kapitalisasi terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4) Kemudian dipilih 30 saham dengan urutan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

### 2.3 Reksa Dana

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu Reksa Dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Dilihat dari portofolio investasinya, Reksa Dana dapat dibedakan menjadi:

1. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds*). Reksa Dana jenis ini hanya melakukan investasi pada Efek bersifat Utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun. Tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.
2. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*). Reksa Dana jenis ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk Efek bersifat Utang. Reksa Dana ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari Reksa Dana Pasar Uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
3. Reksa Dana Saham (*Equity Funds*). Reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk Efek bersifat Ekuitas. Karena investasinya dilakukan pada saham, maka risikonya lebih tinggi dari dua jenis Reksa Dana sebelumnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi.
4. Reksa Dana Campuran. Reksa Dana jenis ini melakukan investasi dalam Efek bersifat Ekuitas dan Efek bersifat Utang ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2015).

## III. METODE PENELITIAN

### 3.1 Konsep Penelitian

Metodologi penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode statistik deskriptif dengan studi komparatif terhadap sampel yang ditentukan peneliti selama bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Desember 2013 mengenai perbandingan kinerja reksa dana syariah dengan JII.

### 3.2 Penentuan Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, berasal dari data yang dipublikasikan dalam statistik atau jurnal lainnya dan informasi yang tersedia dari berbagai sumber yang telah dipublikasikan ataupun tidak dipublikasikan baik di dalam atau di luar organisasi, yang semuanya mungkin sangat berguna bagi peneliti (Sekaran, 2000).

Data diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, *IDX Monthly Statistics*, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), *website* mengenai pasar modal, *website* mengenai reksa dana, serta berbagai literatur yang dibutuhkan oleh peneliti.

### 3.3 Variabel Penelitian

Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009).

Variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

- 1 Variabel *return* reksa dana campuran syariah.
- 2 Variabel *return Jakarta Islamic Index (JII)*.
- 3 Variabel risiko reksa dana campuran syariah.

4 Variabel risiko *Jakarta Islamic Index* (JII).

### 3.4 Analisis Data

1. Tingkat *Return* Reksa dana syariah dan *Return* JII.
2. Tingkat Risiko Reksa dana syariah dan Risiko JII.
3. *Independent samples t-test*.

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Hasil Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil statistik deskriptif tabel 1 untuk *return* yang dilakukan pada reksa dana syariah dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2007- 2013 terlihat bahwa nilai *return* reksa dana syariah berada dibawah kinerja pasarnya (JII) dengan nilai sebesar 0,005203 untuk reksa dana syariah sedangkan untuk *return* JII dengan nilai sebesar 0,007305. Sedangkan berdasarkan hasil statistik deskriptif tabel 1 untuk risiko pada reksa dana syariah dan JII pada tahun 2007-2013 terlihat bahwa nilai risiko reksa dana syariah lebih tinggi dibanding dengan nilai pasarnya (JII) dengan nilai sebesar 0,088268, sedangkan untuk JII nilai risikonya sebesar 0,055946.

**Tabel 1 Statistik Deskriptif Reksa dana syariah dan JII**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
RDSyariah	84	-0,36880	0,29836	0,005203	0,009631	0,088268
JII	84	-0,24566	0,18882	0,007305	0,006104	0,055946
Valid N ( <i>listwise</i> )	84					

Sumber: Data diolah.

### 4.2 Hasil Uji Normalitas Residual

Berdasarkan tabel 2 nilai uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* untuk *return* reksa dana syariah dan JII pada tahun 2007-2013 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,613 untuk Reksa dana syariah sedangkan untuk JII sebesar 0,120 nilainya jauh di atas *level of significant* ( $\alpha$ )=0,05, berarti hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) ditolak. Berarti residual variabel *return* reksa dana syariah dan JII terdistribusi secara normal.

**Tabel 2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Jenis	N	<i>Kolmogorov-Smirnov Test</i>	<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>
Reksa dana syariah	84	0,758	0,613
JII	84	1,220	0,120

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 3 nilai uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* untuk risiko reksa dana syariah dan JII pada tahun 2007- 2013 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,031 untuk reksa dana syariah sedangkan untuk JII nilainya sebesar 0,004 berada di bawah *level of significant* ( $\alpha$ )=0,05, berarti hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima. Berarti residual variabel risiko reksa dana syariah dan reksa dana konvensional tidak terdistribusi secara normal. Setelah dilakukannya transformasi data menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,454 untuk reksa dana syariah sedangkan untuk JII sebesar 0,110 nilainya jauh di atas *level of significant* ( $\alpha$ ) = 0,05, berarti hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) ditolak. Berarti residual variabel risiko reksa dana syariah dan JII terdistribusi secara normal.

**Tabel 3 Output SPSS One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Jenis	N	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>
Reksa dana syariah	84	1,610	0,011
JII	84	1,084	0,191
SQRT Reksa dana syariah	84	0,857	0,454
LG10 JII	84	1,204	0,110

Sumber: Data diolah.

### 4.3 Hasil Uji Beda *t-test*

Hasil dari pengujian hipotesis, apakah terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah dengan Jakarta Islamic Index (JII), pada tahun 2007 sampai dengan 2013, berdasarkan hasil uji *independent samples t-test* pada tabel 4 menunjukkan F hitung *Return* Reksa dana syariah dengan JII *levене test* sebesar 10,492 dengan probabilitas  $0,001 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak atau memiliki variance yang berbeda. Dengan demikian analisis uji beda *t-test* harus menggunakan asumsi *Equal variances not assumed*. Dari tabel 5 terlihat bahwa nilai t pada *Equal variances not assumed* 0,184 dengan probabilitas signifikan 0,854 (two tail). Jadi dapat disimpulkan *Return* Reksa dana syariah dengan JII adalah tidak berbeda secara signifikan. Sedangkan hasil uji *independent samples t-test* untuk risiko reksa dana syariah dengan JII menunjukkan F hitung *levене test* sebesar 90,400 dengan probabilitas  $0,000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak atau memiliki variance yang berbeda. Dengan demikian analisis uji beda *t-test* harus menggunakan asumsi *Equal variances not assumed*. Dari tabel 5 terlihat bahwa nilai t pada *Equal variances not assumed* 56,201 dengan probabilitas signifikan 0,000 (two tail). Jadi dapat disimpulkan risiko Reksa dana syariah dengan JII adalah berbeda secara signifikan.

**Tabel 4 Output SPSS T-Test Independent Samples Test Return**

	F	Sig. 0,05
Return RDS dengan JII	10,492	0,001
Risiko RDS dengan JII	90,400	0,000

Sumber: Data diolah.

**Tabel 5 Output SPSS T-Test Independent Samples Test Return dan risiko**

Tahun		Return RDS – JII	
		T	Sig, (2-tailed)
Return RDS dengan JII	<i>Equal variances assumed</i>	0,184	0,854
	<i>Equal variances not assumed</i>	0,184	0,854
Risiko RDS dengan JII	<i>Equal variances assumed</i>	56,201	0,000
	<i>Equal variances not assumed</i>	56,201	0,000

Sumber: Data diolah.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tahun 2007-2013 kinerja reksa dana syariah di bawah kinerja JII, tingginya *return* yang diperoleh oleh reksa dana konvensional tidak diikuti juga dengan tingginya risiko reksa dana konvensional tersebut. Berdasarkan hasil uji beda *independent samples t-test* yang dilakukan diperoleh hasil untuk *return* tidak berbeda secara signifikan sedangkan untuk risiko reksa dana syariah dengan JII berbeda secara signifikan.

### 5.2 Saran

- 1) Investor yang hendak berinvestasi di reksa dana sebaiknya mempertimbangkan kinerja historis reksa dana dan manajer investasinya serta memahami prospektus reksa dana yang telah diterbitkan, supaya risiko berinvestasi di reksa dana dapat diminimalkan.
- 2) Semakin berkembangnya dunia usaha dan Bursa Efek Indonesia (BEI), maka bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian dan dapat

memperluas sampel untuk jenis reksa dana yang lainnya, seperti reksa dana saham, pendapatan tetap, dan terproteksi.

#### DAFTAR PUSTAKA

Aziz, Abdul. 2010. *Manajemen Investasi Syari'ah*. Cetakan Kesatu. Bandung: CV Alfabeta.

Dennis, J.,A. H. Manurung, dan N. D. Nachrowi. 2004. *Analisis Determinasi Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia Periode 1999-2003*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia 7 (2): 225-250.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. BPFY-Yogyakarta.

Haruman, T., dan H. Hasbi. 2005. *Evaluasi Kinerja dan Prospek Reksadana Saham Syariah dalam Pasar Modal di Indonesia*. Manajemen Usahawan Indonesia, No. 01 Th XXXIV, Januari.

Hassan, M.K. dan Eric Girard. 2005. Faith-Based Ethical Investing: The Case of Dow Jones Islamic Index. *Paper in Proceedings of Fifth Harvard University Forum on Islamic Finance*, Harvard University.

Hussein, Khaled A. 2005. Islamic Investment: Evidence from Dow Jones and FTSE Indices. *Paper Presented at the 6th, International Conference on Islamic Banking and Finance in Jakarta, Indonesia, Nopember 21-14, 2005*.

Jensen, M. C. 1968. *The Performance of Mutual Funds in the Period 1945-1964*. Journal of Finance 23 (2): 389-416.

Ngapon. 2005. *Semarak Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Bagian Riset Bapepam.

Sekaran, Uma. 2000. *Research Methods for Business*. Third Edition. United States of America: John Wiley & Sons, Inc.

Subagia, Guntur. 2003. *Lokakarya Menyambut Pasar Modal Syariah*. Jakarta

Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta. Sinar Grafika.

<http://www.idx.co.id/Home/AboutUs/IDXProgram/IDXCcorner/tabid/78/language/id-ID/Default.aspx>

<http://www.bapepam.go.id/reksadana/data.asp?page=reksadana&status=aktif&proc=ok>

<http://aria.bapepam.go.id/reksadana/statistik.asp?page=statistik-nab-rd>