# ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SYARIAH DAN REKSADANA KONVENSIONAL PADA TAHUN 2015-2017

***Comparative Analysis on The Performance of Sharia Mutual Fund and Conventional Mutual Fund in The period of 2015-2017***

Skripsi

Diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam


Oleh:

M. RIDHO PRATAMA

14423245



**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM**

**JURUSAN STUDI ISLAM**

**FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**



**2018**

## LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

| | |
|---|---|
| Nama | : M. Ridho Pratama |
| NIM | : 14423245 |
| Program Studi | : Ekonomi Islam |
| Fakultas | : Ilmu Agama Islam |
| Judul Skripsi | : Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional Pada Tahun 2015-2017 |

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan Skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan Skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempetanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Indonesia.

Demikian, pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta 13 September 2018




M. Ridho Pratama



ii

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM
Gd. K.H.A. Wahid Hasyim Kampus Terpadu UII, Jl. Kaliurang KM. 14,5 Yogyakarta
Telp. (0274) 898462, Fax. 898463, E-Mail:fiai@uii.ac.id

# PENGESAHAN

Skripsi ini telah dimunaqasyahkan dalam Sidang Panitia Ujian Program Sarjana Strata Satu (S1) Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

| | | |
|---|---|---|
| Hari | : | Senin |
| Tanggal | : | 8 Oktober 2018 |
| Judul Skripsi | : | Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional Pada Tahun 2015-2017 |
| Disusun oleh | : | M. RIDHO PRATAMA |
| Nomor Mahasiswa | : | 14423245 |

Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) Ekonomi Islam pada Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

**TIM PENGUJI:**

| | | | |
|---|---|---|---|
| Ketua | : | Martini Dwi Pusparini, S.H.I., M.S.I. | (.....) |
| Penguji I | : | Tulasmi, SE, MEI | (.....) |
| Penguji II | : | Rakhmawati, S.Stat, MA | (.....) |
| Pembimbing | : | Yuli Andriansyah, SE, MSI | (.....) |

Yogyakarta, 8 Oktober 2018
Dekan,

**Dr. H. Tamyiz Mukharrom, MA**

## REKOMENDASI PEMBIMBING

Yang bertanda tangan di bawah ini, dosen pembimbing skripsi:

Nama : M. Ridho Pratama

NIM : 14423245

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional Pada Tahun 2015-2017

Menyatakan bahwa, berdasarkan proses dari hasil bimbingan selama ini, serta dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqasah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Yogyakarta, 14September 2018

Yuli Andriansyah, S.E., M.S.I.



iv

NOTA DINAS

Hal : Skripsi

Kepada : Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam
Universitas Islam Indonesia
di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb.

Berdasarkan penunjukan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Univesrsitas Islam Indonesia dengan nomor: 2525/Dek/60/DAS/FIAI/VII/2018 tanggal 10 Juli 2018 atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi saudara:

Nama : M. Ridho Pratama

Nomor Pokok/NIMKO : 14423245

Program Studi : Ekonomi Islam

Tahun Akademik : 2017/2018

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional Pada Tahun 2015-2017.

Setelah kami teliti dan diadakan perbaikan seperlunya akhirnya kami anggap skripsinya memenuhi syarat untuk memenuhi syarat untuk diajukan ke sidang munaqasah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Dosen Pembimbing

Yuli Andriansyah, S.E., M.S.I.

v

# HALAMAN PERSEMBAHAN

***Dengan rasa syukur kepada Allah S.W.T.,***

***Skripsi ini Penulis persembahkan***

***untuk kedua orang tua penulis,***

***Bapak Aliyudin dan Ibu Khoiriah.***

***Tanpa do'a mereka***

***skripsi ini tidak dapat diselesaikan dengan baik.***

# HALAMAN MOTTO

***"Man Jadda Wajada"***

***"Your future depends on many things, but mostly depends on you"***

# ABSTRAK

## ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SYARIAH DAN REKSADANA KONVENSIONAL PADA TAHUN 2015-2017

**M. RIDHO PRATAMA**

**14423245**

Pasar modal merupakan salah satu faktor pemicu perkembangan perekonomian Indonesia. Salah satu instrumen pasar modal yang diperdagangkan adalah reksadana. Reksadana memiliki dua sub kategori, yaitu reksadana syariah dan reksadana konvesional, yang memiliki berbagai jenis seperti reksadana saham, campuran, dan pendapatan tetap. Evaluasi kinerja reksadana merupakan hal yang harus diperhatikan dalam mengukur keuntungan dan risiko dari masing-masing reksadana. Penelitian ini menjelaskan tentang analisis perbandingan antara kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional dengan berbagai macam perhitungan, seperti perhitungan yang hanya berdasarkan return, dan juga perhitungan berdasarkan *risk adjusted return*, seperti perhitungan sharpe indeks dan treynor indeks. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis perbandingan kinerja antara reksadana syariah dan reksadana konvesional dengan menggunakan perhitungan return, sharpe, dan treynor. Serta untuk mengetahui jenis reksadna mana yang paling baik pada tahun 2015-2017. Analisis yang digunakan dalam penelitian adalah metode deskriptif komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa mayoritas reksadana konvensional lebih unggul dibandingkan reksadana syariah pada tahun 2015-2017, walaupun ada beberapa jenis reksadana sayariah yang lebih unggul. Disamping itu, secara keseluruhan setelah dilakukan uji beda, menunjukan bahwa antara reksadana syariah dan campuran tidak terdapat perbedaan yang signifikan, walaupun pada beberapa metode perhitungan ada yang menunjukan terdapat perbedaan.



Kata Kunci: Pasar Modal, Reksadana, Evaluasi Kinerja

## ABSTRACT

### COMPARATIVE ANALYSIS ON THE PERFORMANCE OF SHARIA MUTUAL FUND AND CONVENTIONAL MUTUAL FUND IN THE PERIOD OF 2015-2017

**M. RIDHO PRATAMA**
**14423245**

Capital market is one of triggering factors of economic growth in Indonesia. One of capital market instruments traded is mutual fund that has two sub-categories: sharia mutual fund and conventional mutual fund that have a variety of types such as equity mutual fund, mixed mutual fund and fixed income mutual fund. The evaluation of the performance of mutual fund is deemed necessary to be a concern in calculating the profit and risk of each mutual fund. This research presents a comparative analysis between the sharia mutual fund and conventional mutual fund with a variety of calculations such as the calculation only based upon the return and calculation based upon *risk adjusted return*, such as the calculation of Sharpe index and Treynor index. The aims of this research are to analyze the comparison of the performance between the sharia mutual fund and conventional mutual fund using the calculation of return, Sharpe and Treynor and to observe which the best type of mutual fund in the period of 2015-2017 was. The analysis in this research used the comparative-descriptive method using the quantitative approach. The result of the research showed that the majority of the conventional mutual fund was more excellent than the sharia mutual fund in the period of 2015-2017 though there were some types of sharia mutual fund that were more excellent. In addition, after conducting the difference test, it overall showed that there was no any significant difference between the sharia mutual fund and mixed mutual fund though some calculating methods showed some differences.



Keywords: Capital Market, Mutual Fund, Performance Evaluation


Oktober 18, 2018

TRANSLATOR STATEMENT
The information appearing herein has been translated
by a Center for International Language and Cultural Studies of
Islamic University of Indonesia
CILACS UII· JI. DEMANGAN BARU NO 24
YOGYAKARTA, INDONESIA.
Phone/Fax: 0274 540 255

**KEPUTUSAN BERSAMA**
**MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA**
Nomor: 158 Th. 1987
Nomor: 0543b/U/1987
**TRANSLITERASI ARAB-LATIN**

**Pendahuluan**

Penelitian transliterasi Arab-Latin merupakan salah satu program penelitian Puslitbang Lektur Agama, Badan Litbang Agama, yang pelaksanaannya dimulai tahun anggaran 1983/ 1984.Untuk mencapai hasil rumusan yang lebih baik, hasil penelitian itu dibahas dalam pertemuan terbatas guna menampung pandangan dan pikiran para ahli agar dapat dijadikan bahan telaah yang berharga bagi forum seminar yang sifatnya lebih luas dan nasional.

Transliterasi Arab-Latin memang dihajatkan oleh bangsa Indonesia karena huruf Arab di-pergunakan untuk menuliskan kitab agama Islam berikut penjelasannya (Al-Qur'an dan Hadis), sementara bangsa Indonesia mempergunakan huruf latin untuk menuliskan bahasanya. Karena ketiadaan pedoman yang baku, yang dapat dipergunakan oleh umat Islam di Indonesia yang meru-pakan mayoritas bangsa Indonesia, transliterasi Arab-Latin yang terpakai dalam masyarakat banyak ragamnya. Dalam menuju kearah pembakuan itulah Puslitbang Lektur Agama melalui penelitian dan seminar berusaha menyusun pedoman yang diharapkan dapat berlaku secara nasional.

Dalam seminar yang diadakan tahun anggaran 1985/1986 telah dibahas beberapa makalah yang disajikan oleh para ahli, yang kesemuanya memberikan sumbangan yang besar bagi usaha ke arah itu. Seminar itu juga membentuk tim yang bertugas merumuskan hasil seminar dan selan-jutnmya hasil tersebut dibahas lagi dalam seminar yang lebih luas, Seminar Nasional Pembakuan Transliterasi Arab- Latin Tahun 1985/1986. Tim tersebut terdiri dari 1) H. Sawabi Ihsan MA, 2) Ali Audah, 3) Prof. Gazali Dunia, 4) Prof. Dr. H.B. Jassin, dan 5) Drs. Sudarno M.Ed.

Dalam pidato pengarahan tangal 10 Maret 1986 pada semi nar tersebut, Kepala Litbang Agama menjelaskan bahwa pertemuan itu mempunyai arti penting dan strategis karena:

1. Pertemuan ilmiah ini menyangkut perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu pengetahuan ke-Islaman, sesuai dengan gerak majunya pembangunan yang semakin cepat.
2. Pertemuan ini merupakan tanggapan langsung terhadap kebijaksanaan Menteri Agama Kabinet Pembangunan IV, tentang perlunya peningkatan pemahaman, penghayatan, dan pengamalan agama bagi setiap umat beragama, secara ilmiah dan rasional.

Pedoman transliterasi Arab-Latin yang baku telah lama didambakan karena amat membantu dalam pemahaman terhadap ajaran dan perkembangan Islam di Indonesia. Umat Islam di Indonesia tidak semuanya mengenal dan menguasai huruf Arab. Oleh karena itu, pertemuan ilmiah yang diadakan kali ini pada dasamya juga merupakan upaya untuk pembinaan dan peningkatan kehidupan beragama, khususnya umat Islam di Indonesia.

Badan Litbang Agama, dalam hal ini Puslitbang Lektur Agama, dan instansi lain yang ada hubungannya dengan kelekturan, amat memerlukan pedoman yang baku tentang transliterasi Arab-Latin yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian dan pengalih-hurufan, dari Arab ke Latin dan sebaliknya.

Dari hasil penelitian dan penyajian pendapat para ahli diketahui bahwa selama ini masyarakat masih mempergunakan transliterasi yang berbeda-beda. Usaha penyeragamannya sudah pemah dicoba, baik oleh instansi maupun perorangan, namun hasilnya belum ada yang bersifat menyeluruh, dipakai oleh seluruh umat Islam Indonesia. Oleh karena itu, dalam usaha mencapai keseragaman, seminar menyepakati adanya Pedoman Transliterasi Arab-Latin baku yang dikuatkan dengan suatu Surat Keputusan Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan untuk digunakan secara nasional.

**Pengertian Transliterasi**

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

**Prinsip Pembakuan**

Pembakuan pedoman transliterasi Arab-Latin ini disusun de ngan prinsip sebagai berikut:

1. Sejalan dengan Ejaan Yang Disempurnakan.
2. Huruf Arab yang belum ada padanannya dalam huruf Latin dicarikan padanan dengan cara memberi tambahan tanda diakritik, dengan dasar "satu fonem satu lambang".
3. Pedoman transliterasi ini diperuntukkan bagi masyarakat umum.

**Rumusan Pedoman Transliterasi Arab-Latin**

Hal-hal yang dirumuskan secara kongkrit dalam pedoman transliterasi Arab-Latin ini meliputi:

1. Konsonan
2. Vokal (tunggal dan rangkap)
3. Maddah
4. Ta'marbutah
5. Syaddah
6. Kata sandang (di depan huruf syamsiah dan qamariah)
7. Hamzah
8. Penulisan kata
9. Huruf capital
10. Tajwid

**1. Konsonan**

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dengan

huruf dan tanda sekaligus. Di bawah ini daftar huruf Arab itu dan transliterasinya dengan huruf Latin:

| Huruf Arab | Nama | Huruf latin | Nama |
|---|---|---|---|
| ا | Alif | tidak dilambangkan | tidak dilambangkan |
| ب | Ba | B | Be |
| ت | Ta | T | Te |
| ث | Ṡa | ṡ | es (dengan titik di atas) |
| ج | Jim | J | Je |
| ح | Ḥa | ḥ | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Kha | Kh | ka dan ha |
| د | Dal | D | De |
| ذ | Żal | Ż | zet (dengan titik di atas) |
| ر | Ra | R | Er |
| ز | Zai | Z | Zet |
| س | Sin | S | Es |
| ش | Syin | Sy | es dan ye |
| ص | Ṣad | ṣ | es (dengan titik di bawah) |
| ض | Ḍad | ḍ | de (dengan titik di bawah) |
| ط | Ṭa | ṭ | te (dengan titik di bawah) |
| ظ | Ẓa | ẓ | zet (dengan titik di bawah) |
| ع | ‘ain | ‘ | koma terbalik (di atas) |
| غ | Gain | G | Ge |

| | | | |
|---|---|---|---|
| ف | Fa | F | Ef |
| ق | Qaf | Q | Ki |
| ك | Kaf | K | Ka |
| ل | Lam | L | El |
| م | Mim | M | Em |
| ن | Nun | N | En |
| و | Wau | W | We |
| هـ | Ha | H | Ha |
| ء | Hamzah | ' | Apostrof |
| ى | Ya | Y | Ye |

**2. Vokal**

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

| **Tanda** | **Nama** | **Huruf Latin** | **Nama** |
|---|---|---|---|
| ◌َ ___ | Fathah | A | A |
| ◌ِ ___ | Kasrah | I | I |
| ◌ُ ___ | Dhammah | U | U |

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan. huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu :

| Tanda | Nama | Huruf Latin | Nama |
|---|---|---|---|
| يْ ـَ... | fathah dan ya | Ai | a dan i |
| وْ ـَ... | fathah dan wau | Au | a dan u |

Contoh:

كَتَبَ - kataba
فَعَلَ - fa'ala
ذُكِرَ - żukira
يَذْهَبُ - yażhabu
سُئِلَ - su'ila
كَيْفَ - kaifa
هَوْلَ - haula

### 3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

| Harkat dan Huruf | Nama | Huruf dan Tanda | Nama |
|---|---|---|---|
| ا...ى ـَ... | fathah dan alif atau ya | A | a dan garis di atas |
| ى ـِ... | kasrah dan ya | I | i dan garis di atas |
| و ـُ... | Hammah dan wau | U | u dan garis di atas |

Contoh:

قَالَ - qāla
قِيْلَ - qĭla
رَمىَ - ramā
يقَوْلُ - yaqūlu

**4. Ta' Marbutah**

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua:

a. Ta'marbutah hidup

   Ta'marbutah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah 't'.

b. Ta'marbutah mati

   Ta'marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah 'h'.

c. Kalau pada kata yang terakhir dengan ta marbu"ah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

   Contoh:

   رَوْضَةُ الأ طْفاَلُ - raudah al-atfãl
   - raudatul atfãl
   المَدِيْنةَ المُنوَّ رَةٌ - al-Madĭnah al-Munawwarah
   - al-Madĭnatul-Munawwarah
   طَلْحَةْ - talhah

**5. Syaddah (Tasydid)**

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

رَبَّنَا – rabbanā الحَجّ - al-hajj

نَزَّلَ – nazzala البرِ - al-birr

**6. Kata Sandang**

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariah.

a. Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah

   Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /1/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

b. Kata sandang diikuti oleh huruf qamariah

   Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditransliterasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik dikuti huruf syamsiah maupun huruf qamariah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang.

Contoh:

| | |
|---|---|
| الرجُلُ - ar-rajulu | القلَمُ - al-qalamu |
| السيّ دُ - as-sayyidu | البدِ يْعُ - al-badĭ’u |
| الشمْسُ - as-syamsu | الجَلاَلُ - al-jalālu |

**7. Hamzah**

Dinyatakan di depan bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak ditengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, is dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

| | |
|---|---|
| تأْخُذُوْنَ - ta'khużūna | إ ّ نِ - inna |
| النَّ وْءُ - an-nau' | أمِرْتُ - umirtu |
| شَيْئٌ - syai'un | أكَلَ - akala |

**8. Penulisan Kata**

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun harf ditulis terpisah. Hanya kata-kata ter-tentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan maka transliterasi ini, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya. Contoh:

| | |
|---|---|
| وَإِنَّ اللهَ لَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِيْنَ | Wa innallāha lahuwa khair arrāziqĭn<br>Wa innallāha lahuwa khairrāziqĭn |
| وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيْزَانَ | Wa auf al-kaila wa-almĭzān<br>Wa auf al-kaila wal mĭzān |
| إِبرَاهِيْمُ الْخَلِيلِ | Ibrāhĭm al-Khalĭl<br>Ibrāhĭmul-Khalĭl |
| بِسمِ اللهِ مَجْرَاهاَ وَمُرْسَاها | Bismillāhi majrehā wa mursahā |
| وَللهِ عَلَىَ النَّاسِ حِجُّ الْبَيْتِ مَنِ اسْتَطَاعَ إِلَيْهِ | Walillāhi ‘alan-nāsi hijju al-baiti manistatā’a ilaihi sabĭla<br>Walillāhi ‘alan-nāsi hijjul-baiti manistatā’a ilaihi sabĭlā |

**9. Huruf Kapital**

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: Huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

| | |
|---|---|
| وَمَا مُحَمَّدٌ إِلاّ رَسُوْلٌ | Wa mā Muhammadun illā rasl |
| إِنَّ أَوَّلَ بَيْتٍ وُضِعَ لِلنَّاسِ لَلَّذِى بِبَكَّةَ | Inna awwala baitin wudi’a |

| | |
|---|---|
| مُبَارَكاً | linnāsi lallażĭ bibakkata mubārakan |
| شَهْرُ رَمَضَانَ الَّذِى أُنْزِلَ فِيْهِ الْقُرْاٰنُ | Syahru Ramadān al-lażĭ unzila fĭh al-Qur'ānu<br>Syahru Ramadān al-lażĭ unzila fĭhil Qur'ānu |
| وَلَقَدْ رَاٰهُ بِالأُفُقِ الْمُبِيْنِ | Wa laqad ra'āhu bil-ufuq al-mubĭn<br>Wa laqad ra'āhu bil-ufuqil-mubĭn |
| اَلْحَمْدُ للهِ رَبِّ الْعَالَمِيْنِ | Alhamdu lillāhi rabbil al-'ālamĭn<br>Alhamdu lillāhi rabbilil 'ālamĭn |

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau har-kat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

| | |
|---|---|
| نَصْرٌ مِّنَ اللهِ وَفَتْحٌ قَرِيْبٌ | Nasrun minallāhi wa fathun qarĭb |
| للهِ الأَمْرُ جَمِيْعاً | Lillāhi al-amru jamĭ'an<br>Lillāhil-amru jamĭ'an |
| وَاللهَ بِكُلِّ شَيْئٍ عَلِيْمٌ | Wallāha bikulli syai'in 'alĭm |

**10. Tajwid**

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

# KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِيْمِ

Assalamualaikum Wr. Wb.

اَلْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِيْ كَانَ بِعِبَادِهِ خَبِيْرًا بَصِيْرًا، تَبَارَكَ الَّذِيْ جَعَلَ فِي السَّمَاءِ بُرُوْجًا وَجَعَلَ فِيْهَا سِرَاجًا وَقَمَرًا مُنِيْرًا. أَشْهَدُ اَنْ لاَ إِلَهَ إِلاَّ اللهُ وأَشْهَدُ اَنَّ مُحَمَّدًا عَبْدُهُ وُرَسُوْلُهُ الَّذِيْ بَعَثَهُ بِالْحَقِّ بَشِيْرًا وَنَذِيْرًا، وَدَاعِيَا إِلَى الْحَقِّ بِإِذْنِهِ وَسِرَاجًا مُنِيْرًا. اَللَّهُمَّ صَلِّ عَلَيْهِ وَعَلَى آلِهِ وَصَحْبِهِ وَسَلِّمْ تَسْلِيْمًا كَثِيْرًا. أَمَّا بَعْدُ

Puji syukur kehadirat Allah S.W.T atas limpahan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulisan Tugas Akhir dengan judul "Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional pada Tahun 2015-2017" dapat diselesaikan. Penulisan Tugas Akhir ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam pada Program Studi Ekonomi Islam, Fakultas Ilmu Agama Islam, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Kemudian, Shalawat serta salam marilah kita tunjukkan kepada baginda nabi Muhammad Shalallahu Wa 'Alaihi Wassalam. Yang telah membawa manusia dari zaman kegelapan kepada zaman yang dipenuhi oleh ilmu seperti sekarang ini.

Tugas akhir ini dapat diselesaikan bukan hanya atas upaya penulis sendiri, melainkan atas bimbingan dari dosen pembimbing, bantuan serta motivasi dari teman-teman seperjuangan dalam proses penulisan Tugas Akhir. Maka dari itu, perkenankan penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada pihak yang memberikan bantuan, motivasi dan doa pada penyelesaian tugas akhir ini.

Penulis pun menyadari bahwa sepenuhnya dalam penulisan Tugas Akhir Skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, motivasi, dan bantuan baik materiil maupun non materiil dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis skripsi ini menghaturkan banyak rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
2. Bapak Dr. H. Tamyiz Mukharrom, MA., selaku Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Dr. Rahmani Timorita Yulianti, M. Ag, selaku Ketua Jurusan Studi Islam FIAI Universitas Islam Indonesia
4. Ibu Soya Sobaya SEI, MM., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam FIAI Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Yuli Andriansyah, S.E., M.S.I. selaku Dosen Pembimbing yang berkenan membimbing penulis dalam penyusunan skripsi ini.
6. Segenap Dosen Program Studi Ekonomi Islam FIAI UII yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat selama perkuliahan.
7. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi siapapun yang membaca penelitian ini dan dapat pula diambil menjadi bahan referensi. Penulis menyadari penelitian ini masih memiliki banyak kekurangan. Penulis ucapkan banyak terimakasih sekaligus permintaan manfaat kepada berbagai pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penulisan ini. Semoga seluruh kebaikan yang telah diberikan dibalas oleh Allah S.W.T.

Wassalamualaikum. Wr. Wb.

Yogyakarta, 14 September 2018

Penulis

M. Ridho Pratama

# DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL ..... i

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN ..... ii

REKOMENDASI PEMBIMBING ..... iii

NOTA DINAS ..... iv

HALAMAN PENGESAHAN ..... v

HALAMAN PERSEMBAHAN ..... vi

HALAMAN MOTTO ..... vii

ABSTRAK ..... viii

PEDOMAN TRANSLITERASI ..... x

KATA PENGANTAR ..... xx

DAFTAR ISI ..... xxii

DAFTAR TABEL ..... xxiv

BAB I PENDAHULUAN ..... 1

A. Latar Belakang ..... 1
B. Rumusan Masalah ..... 7
C. Tujuan Penelitian ..... 7
D. Manfaat Penelitian ..... 8
E. Sistematika Penulisan ..... 8

BAB II TELAAH PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI ..... 10

A. Telaah Pustaka ..... 10
B. Landasan Teori ..... 22

1. Investasi ..... 22
2. Pasar Modal ..... 23
3. Reksadana ..... 26
4. Penilaian Kinerja Reksadana ..... 31

C. Hipotesis ..... 34

BAB III METODE PENELITIAN ..... 36

A. Jenis Penelitian ..... 36
B. Lokasi dan Waktu Penelitian ..... 36
C. Populasi dan Sampel ..... 37
D. Sumber Data ..... 39
E. Teknik Pengumpulan Data ..... 40
F. Variabel Operasional Penelitian ..... 40
G. Teknik Analisis Data ..... 42

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN ..... 44

A. Analisis Statistik Deskriptif ..... 44
B. Uji Normalitas ..... 48
C. Uji Hipotesis ..... 50
D. Pembahasan ..... 54

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN ..... 58

A. Kesimpulan ..... 58
B. Saran ..... 59

DAFTAR PUSTAKA ..... 61
LAMPIRAN ..... 64

# DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Tinjauan Pustaka ..... 19
Tabel 3.1 Daftar Reksadana Saham ..... 38
Tabel 3.2 Daftar Reksadana Campuran ..... 38
Tabel 3.3 Daftar Reksadana Pendapatan Tetap ..... 39
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif Reksadana Saham ..... 44
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif Reksadana Campuran ..... 45
Tabel 4.3 Analisis Statistik Deskriptif Reksadana Pendapatan Tetap ..... 47
Tabel 4.4 Uji Normalitas Reksadana Saham ..... 49
Tabel 4.5 Uji Normalitas Reksadana Campuran ..... 49
Tabel 4.6 Uji Normalitas Reksadana Pendapatan Tetap ..... 50
Tabel 4.7 Uji Hipotesis Reksadana Saham ..... 51
Tabel 4.8 Uji Hipotesis Reksadana Campuran ..... 52
Tabel 4.9 Uji Hipotesis Reksadana Pendapatan Tetap ..... 53
Tabel 5.1 Kesimpulan Perbandingan ..... 59

# BAB I

# PENDAHULUAN

## A. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan negara dengan tingkat potensi ekonomi yang tinggi, hal tersebut dapat dilihat dari adanya karakteristik yang menempatkan negara pada posisi yang baik untuk meningkatkan perkembangan ekonomi yang pesat. Salah satu cara untuk meningkatkan kondisi ekonomi negara ialah dengan melakukan investasi di pasar modal. Negara merupakan salah satu elemen atau pihak yang secara langsung memperoleh manfaat dan juga keuntungan dari investasi pasar modal ini.

Manfaat pertama dari pasar modal bagi pemerintah adalah dapat membantu negara dalam mengisi kas negara. Segala macam transaksi yang dilakukan di pasar modal akan dikenakan pajak, yang mana pajak tersebut dimasukkan ke dalam kas kemudian dimanfaatkan untuk membangun berbagai macam infrastruktur negara. Selain itu, manfaat kedua ialah untuk menjalankan roda perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal, maka semua perusahaan akan tetap mampu untuk hidup karena dapat memperoleh dana, misalnya dengan menjual saham ke pasar modal. Dengan terjaminnya kelangsungan hidup suatu perusahaan, maka dapat dipastikan bahwa hal ini akan sangat berdampak positif bagi perekonomian negara.

Selain berperan sebagai *leading indicator* bagi perekonomian suatu negara, pasar modal juga merupakan salah satu sumber pendanaan bagi pembiayaan pembangunan. Pasar modal sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan harus dapat memfasilitasi perkembangan perekonomian. Tingkat keamanan dan efisiensi dalam berinvestasi melalui pasar modal memegang peranan penting bagi perkembangan pasar modal itu sendiri. Melalui jaminan keamanan dan efisiensi dalam proses transaksi, kepercayaan investor akan

meningkat yang diikuti dengan meningkatnya keikutsertaan investor dalam berinvestasi melalui pasar modal.

Pasar modal merupakan salah satu faktor pemicu perkembangan perekonomian Indonesia. Berdasarkan hasil statistika yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pada tahun 2017 ini dunia pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan menjadi lebih baik. Salah satu hal yang menjadikan pasar modal menjadi berkembang ialah dengan program yang diadakan Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan selogannya "Yuk Nabung Saham" yang mengajak masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. Hal tersebut merupakan salah satu bagian untuk mencapai inklusi pasar modal, yang berarti pasar modal dapat dijangkau oleh seluruh masyarakat Indonesia.

Salah satu instrumen pasar modal yang diperdagangkan adalah reksadana. Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksadana hadir sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi, namun tidak memiliki modal begitu besar, dan tidak memiliki banyak keahlian serta waktu untuk menghitung risiko atas investasi mereka.

Reksadana pada dasarnya merupakan dana yang dikumpulkan dari para investor dengan jumlah yang bermacam-macam. Dana yang telah dikumpulkan tersebut dikelola oleh manajer investasi yang memiliki pengetahuan dan pengalaman di bidang investasi dan pasar modal. Dana tersebut didiversifikasikan ke berbagai instrumen investasi, baik itu saham, obligasi, Sertifikat Bank Indonesia, dan lainnya.

Reksadana memiliki dua sub kategori, yaitu reksadana syariah dan reksadana konvesional. Reksadana syariah merupakan reksadana yang dijalankan berdasar ketentuan dan prinsip syariat Islam. Di dalam reksadana syariah terdapat proses *screening* dan proses *cleansing.* Proses *screening* adalah proses penyaringan sekuritas yang sesuai dengan syariat Islam, misalnya memilih aset

perusahaan yang tidak memiliki aktivitas haram seperti riba, gharar, judi, produksi makanan atau minuman haram, seperti daging babi, minuman keras, rokok, dan sebagainya. Sedangkan proses *cleansing* adalah proses penghapusan sekuritas yang tidak sesuai syariat, sehingga keuntungan yang dihasilkan dari sekuritas tersebut harus dikeluarkan dan diamalkan dengan cara membayar zakat.

Reksadana syariah bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya sesuai dengan syariat Islam. Pada kenyataannya, keberadaan reksadana syariah akan memberi pilihan investasi yang lebih banyak bagi masyarakat, khususnya para pemodal muslim. Tetapi disamping itu tetap saja masih ada kekhawatiran reksadana syariah tidak mampu memberikan imbal hasil *(return)* yang lebih baik dibandingkan reksadana konvensional. Keraguan tersebut muncul karena dugaan kurang optimalnya pengalokasian dalam portofolio investasinya, yang diakibatkan dari adanya proses *screening* yang membatasi investasi, karena produk yang menjadi objek investasi hanya yang sesuai dengan syariat Islam.

Pada dasarnya reksadana syariah dan reksadana konvensional tidak jauh berbeda. Seperti yang telah dipaparkan diatas, reksadana syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksadana konvesional pada umumnya. Perbedaan pertama terletak pada pemilihan instrumen investasi. Reksadana syariah hanya menempatkan dananya pada instrumen yang bebas dari praktik riba dan praktik-praktik yang tidak halal menurut syariat islam. Mekanisme investasi pada reksadana syariah pun tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Mekanisme operasional reksadana syariah antara pemodal dan manajer investasi adalah *Wakalah*, sedangkan antara manajer investasi dengan pengguna investasi adalah *Mudharabah.*

*Wakalah* adalah pelimpahan kekuasaan oleh suatu pihak kepada pihak lain dalam hal-hal yang boleh diwakilkan. Pemodal memberikan mandat kepada Manajer Investasi untuk melaksanakan kegiatan investasi bagi kepentingan pemodal sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Prospektus Reksa Dana. Adapun *mudharabah* adalah di mana seseorang memberikan hartanya kepada

orang lain untuk diperdagangkan dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh dibagi di antara kedua belah pihak, sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati.

Jadi perbedaan antara reksadana syariah dengan konvensional terletak pada proses pemilihan asset yang membentuk portofolionya. Reksadana konvensional hanya menggunakan pertimbangan tingkat keuntungan dan risiko dalam mengatur portofolio investasi. Sementara reksadana syariah harus mempertimbangkan kehalalan suatu produk keuangan di samping tingkat keuntungan dan risikonya. Di samping itu, dalam pengelolaan reksadana ini tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi. Oleh sebab itu perbedaan pengelolaan portofoliolah yang dapat mengakibatkan perbedaan kinerja antara reksadana konvensional dengan reksadana syariah.

Reksadana diklasifikasikan menjadi empat jenis, yaitu Reksadana Saham, Reksadana Campuran, Reksadana Pendapatan Tetap, dan Reksadana Pasar Uang. Empat jenis reksadana tersebut adalah reksadana umum yang telah dikenal oleh para investor.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang masih terus melorot, serta kinerja obligasi yang tertekan pada bulan Maret 2018 menjadi faktor utama penahan laju kinerja reksadana. Namun demikian, reksadana pasar uang memiliki kinerja tertinggi pada kuartal I 2018 di bulan April. Berdasarkan data Infovesta Utama per 30 April 2018, return reksadana pasar uang yang tercermin dalam Infovesta *Money Market Fund Index* naik sebesar 0,33%. Sementara, reksadana jenis lainnya merosot.

Reksadana saham mengalami penurunan yang paling tinggi yang tercermin dalam infovesta *Equity Fund Index* sebesar 2,06%. Return reksadana campuran juga mengalami penurunan sebesar 0,75% berdasarkan Infovesta *Balanced Fund Index*, sedangkan reksadana pendapatan tetap mengalami penurunan 0,75% berdasarkan Infovesta *Fixed Income Fund Index.* Kinerja pasar uang konsisten positif karena asset dana investasi yang dipegang mayoritas deposito dan obligasi yang memiliki risiko kerugian yang minim.

Tolak ukur kinerja reksadana adalah pada besarnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan keuntungan yang dihasilkan oleh reksadana tersebut. NAB dapat dijadikan sebagai harga suatu portofolio reksadana per unitnya, yang merupakan total nilai investasi dan kas yang dipegang dikurangi biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan, sebaliknya menurunnya NAB berarti berkurangnya nilai investasi pemegang unit penyertaan. Baik atau tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan.

Oleh sebab itu diperlukan analisis kinerja terhadap manajer investasi yang baik dan teliti sebelum melakukan investasi. Kinerja reksadana dapat diukur dengan hanya menghitung berdasarkan laba total saja (*total return*) atau yang lebih baik lagi adalah dengan melibatkan juga pengukuran risiko. Pengukuran kinerja dengan melibatkan faktor risiko memberikan informasi yang lebih mendalam bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan oleh Manajer Investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.

Evaluasi kinerja reksadana merupakan hal yang harus diperhatikan dalam mengukur keuntungan dan risiko dari masing-masing reksadana. Evaluasi kinerja reksadana dengan menggunakan pengukuran kinerja yang memperhitungkan keuntungandan risiko tersebut, yaitu *Risk Adjusted Return* (RAR). Beberapa metode pada RAR yang sering digunakan dalam melakukan pengukuran kinerja portofolio dan berstandar internasional adalah Indeks Sharpe dan Treynor.

Penelitian tentang kinerja reksadana dengan menggunakan metode sharpe dan treynor telah banyak dilakukan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Agussalim (2017) objek yang digunakan ialah reksadana saham syariah dan konvensional, yang pengukuran kinerjanya menggunakan metode sharpe, treynor, dan jensen. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak ada perbedaan

kinerja antara reksadana saham syariah dan konvensional apabila menggunakan metode perhitungan return dan sharpe, tetapi ada perbedaan apabila menggunakan metode treynor dan Jensen. Hal tersebut menjelaskan bahwa setiap perhitungan dengan jenis metode yang berbeda akan memberikan hasil yang berbeda pula. Perbedaan dengan penelitian tersebut, objek pada penelitian ini tidak hanya pada jenis reksadana saham saja, namun juga reksadana campuran dan pendapatan tetap. Pemilihan ketiga jenis reksadana ini adalah berdasarkan kondisi perkembangan reksadana pada awal tahun 2018, yang menunjukan bahwa yang mengalami peningkatan return hanyalah reksadana pasar uang, sementara ketiga jenis reksadana lainnya mengalami penurunan. Maka dari itu penulis memilih ketiga jenis reksadana tersebut untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi turunnya kinerja reksadana tersebut. Selain itu metode yang perhitungan yang digunakan dalam penelitian ini hanya berdasarkan return, sharpe, dan treynor.

Penelitian ini membahas analisis perbandingan kinerja pada reksadana syariah dan reksadana konvensional pada tahun 2015-2017 untuk mengetahui reksadana syariah atau reksadana konvensional jenis apa yang memiliki kinerja lebih baik. Penulis menggunakan objek reksadana pada penelitian ini karena reksadana merupakan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal yang paling kecil risikonya. Hal tersebut untuk memberikan informasi kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Penelitian ini juga dapat menjadi acuan dalam memilih reksadana saham terbaik bagi calon investor yang baru pertama kali berinvestasi maupun bagi investor yang sudah lama berinvestasi dalam pasar modal.

Berdasarkan penjelasan latar belakang yang telah disampaikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional pada Tahun 2015-2017”.**

## B. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini antara lain:

1. Bagaimana perbandingan kinerja reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional berdasarkan perhitungan *return,* indeks *sharpe, dan* indeks *treynor?*
2. Bagaimana perbandingan kinerja reksadana campuran syariah dengan reksadana campuran konvensional berdasarkan perhitungan *return,* indeks *sharpe, dan* indeks *treynor?*
3. Bagaimana perbandingan kinerja reksadana pendapatan tetap syariah dengan reksadana pendapatan tetap konvensional berdasarkan perhitungan *return,* indeks *sharpe, dan* indeks *treynor?*
4. Manakah jenis reksadana yang paling baik selama periode 2015-2017?

## C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini antara lain:

1. Untuk menganalisis perbandingan kinerja reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional berdasarkan perhitungan *return,* indeks *sharpe,* dan indeks *treynor*.
2. Untuk menganalisis perbandingan kinerja reksadana campuran syariah dengan reksadana campuran konvensional berdasarkan perhitungan *return,* indeks *sharpe,* dan indeks *treynor*.
3. Untuk menganalisis perbandingan kinerja reksadana pendapatan tetap syariah dengan reksadana pendapatan tetap konvensional berdasarkan perhitungan perhitungan *return,* indeks *sharpe,* dan indeks *treynor*.
4. Untuk mengetahui jenis reksadana mana yang paling baik selama periode 2015-2017.

## D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini ialah:

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam penerapan anlisis perbandingan kinerja dari suatu efek yang terdapat di pasar modal, salah satunya ialah reksadana saham.

2. Secara Praktis

a. Bagi investor, sebagai tambahan informasi untuk investor dalam menentukan pilihan instrumen investasi pada reksadana saham.
b. Bagi akademisi, sebagai referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya mengenai reksadana saham.
c. Bagi penulis, sebagai tambahan wawasan dan menerapkan teori-teori yang telah dipelajari dengan kenyataan yang ada dalam lingkup pasar modal.

## E. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran mengenai isi bahasan pada penelitian ini, maka penulis akan menguraikan sistematika pembahasan sebagai berikut:

Bab Pertama berisi tentang pendahuluan, di dalamnya berisikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua berisi tentang telaah pustaka dan pembahasan teori yang terkait dengan objek penelitian yang bersifat teoritis yang berisi tentang kerangka mengenai analisis kinerja reksadana saham.

Bab ketiga berisi tentang metode dan jenis penelitian, teknik pengumpulan data, objek penelitian dan teknik analisis data.

Bab keempat merupakan analisis terhadap hasil penelitian. Pada bab ini dipaparkan gambaran umum tentang perbedaan risiko yang diterima investor pada

reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional serta perbandingan kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvesional dengan metode *sharpe* pada tahun 2017.

Bab kelima adalah penutup yang berisi tentang kesimpulan dan saran. Kesimpulan merupakan jawaban singkat pokok masalah dari penelitian yang akan dilakukan.

# BAB II

# TELAAH PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

## A. Telaah Pustaka

Sejumlah peneliti telah membandingkan kinerja reksadana syariah dan konvensional. Diantara penelitian tersebut adalah sebagai berikut.

Huda & Hudori, (2017) meneliti tentang perbandingan kinerja antara reksadana saham syariah dan konvensional. Metode penelitian yang dipakai adalah kuantitatif melalui pendekatan indeks dan uji statistik dengan hipoptesis perbedaan rata-rata, dan pengumpulan data dilakukan dengan studi dokumen. Hasil dari penelitian tersebut menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return reksadana saham syariah. Selain itu tidak dapat perbedaan risiko reksadana saham syariah dan konvensional. Begitupun dari segi kinerja, tidak ada perbedaan yang berarti dengan pendekatan indeks *Sharpe, Treynor, Jensen, M2 measure, dan T2 measure* selama periode Januari 2012 sampai dengan Desember 2015. Persamaan antara penelitian tersebut dengan penelitian ini ialah sama-sama membandingkan kinerja reksadana, namun perbedaannya terletak pada objek penelitian. Pada penelitian tersebut yang dianalisis hanya jenis reksadana saham saja, sementara yang dianalisis penulis ialah semua jenis reksadana, dengan mengambil 10 sampel reksadana pada setiap jenisnya. Selain itu pada penelitian tersebut menggunakan semua jenis metode dalam penghitungan kinerja reksadana, sementara penelitian penulis hanya membandingkan antara metode *sharpe*d dan *treynor* saja. Hal tersebut dikarenakan penulis hanya ingin membandingkan apakah risiko pasar akan mempengaruhi suatu kinerja reksadana atau tidak, karena pada perhitungan sharpe yang dilihat hanyalah risiko total portofolio saja, sementara pada perhitungan treynor menggunakan risiko pasar juga dalam perhitungannya. Maka dari itu penulis menganggap hanya metode tersebut yang

sesuai dengan tujuan penelitian ini, sehingga metode Jensen tidak begitu diperlukan.

Hidayatul, Suhadak, & Sulasmiyati (2016) menggunakan metode penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Hasil analisis dari penelitian ini adalah reksadana konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana syariah jika menggunakan metode *sharpe*, *treynor*, dan pertumbuhan AUM. Namun jika menggunakan metode *Jensen* reksadana syariah memiliki kinerja yang lebih baik karena memiliki rata-rata nilai yang lebih tinggi daripada reksadana konvensional. Persamaan antara penelitian tersebut dengan penelitian penulis ialah keduanya fokus pada perbandingan kinerja reksadana. Sementara perbedaannya hanya terletak pada objek reksadana serta tahun periode yang digunakan.

Putra & Fauzie (2014) menganalisis bagaimana kinerja antara reksadana konvensional dan syariah dengan menggunakan rasio *sharpe*, *treynor* dan *Jensen*. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif, menganalisis data yang dilakukan dengan uji beda rata-rata dua populasi berbeda. Hasil dari penelitian tersebut menjelaskan bahwa tingkat pengembalian *(return)* reksadana syariah lebih baik dibandingkan reksadana konvensional. Risiko reksadana syariah juga lebih kecil dibandingkan reksadana konvensional. Hal ini membuktikan, walaupun portofolio investasi pada reksadana syariah lebih terbatas, tetapi tetap memiliki return yang lebih baik. Persamaan dengan yang penulis teliti adalah keduanya membandingkan kinerja reksadana konvesional dan syariah dengan menggunakan uji beda, sementara perbedaannya dalam penelitian penulis hanya menggunakan uji beda dengan metode *sharpe dan treynor*.

Riyadi, Heykal, & Indrawati (2014) Penelitian ini mengukur kinerja reksadana saham syariah dan konvensional untuk mengetahui reksadana mana yang dapat mengalahkan pasar. Metode yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, serta annual return, risk adjusted return, dan metode snail trails. Hasil dari penelitian ini ialah kinerja reksadana saham syariah lebih baik dibandingkan

dengan kinerja reksadana konvensional jika dianalisis berdasarkan *Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Ratio*. Ini terbukti dari hasil analisis RAR selama periode penelitian hanya reksadana saham syariah yang memiliki produk yang mampu *outperform* terhadap pasar. Persamaan dengan penelitian penulis ialah membandingkan kinerja reksadana, sementara perbedannya pada objek reksadana, pada penelitian tersebut hanya menggunakan reksadana saham sebagai pembanding, namun pada penelitian penulis semua jenis reksadana digunakan untuk mengukur perbandingan kinerja tersebut.

Isnurhadi (2014) menganalisis reksadana saham di Indonesia dengan menggunakan rasio *sharpe*. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekattan kuantitatif dengan menggunakan statistic parametik dengan ditambahkan variable moderator. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa ada 3 produk reksadana saham yang mampu mengungguli average return IHSG yaitu Panin Dana Maksima, Panin Dana Prima, dan Trimegah Kapital. Hasil tersebut didapatkan dengan cara mengitung kinerja masing-masing produk dengan menggunakan *Sharpe Ratio*. Persamaan dengan penelitian penulis ialah mengukur kinerja reksadana. perbedaannya dalam penelitian penulis menggunakan perbandingan antara reksadana syariah dan konvensional, dan menggunakan metode *sharpe* dan *treynor* sebagai pembandingnya.

Pujiarti & Dewi (2011) menjelaskan tentang analisis suatu kinerja reksadana saham. Metode penelitian yang dipakai ialah analisis deskriptif kuantitatif. Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa berdasarkan penghitungan dengan menggunaka metode *sharpe* dan *Jensen*, TRIM Kapital memiliki kinerja yang paling baik disbanding produk reksadana saham lainnya. Secara umum, metode *sharpe* and *Jensen* menunjukan kinerja historis dari suatu reksadana saham yang berfluktuasi mengikuti pergerakan pasar. Persamaan dengan penelitian penulis ialah sama-sama melakukan analisis terhadap kinerja suatu reksadana. Perbedaannya pada penelitian penulis menggunakan perbandingan diantara reksadana jenis syariah dan konvensional.

Waridah & Mediawati (2016) menganalisis kinerja suartu reksadana syariah. Metode penelitian yang dipakai ialah deskriptif kuantitatif. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa Reksadana Cipta Syariah Equity merupakan salah satu reksadana saham syariah yang memiliki kinerja paling baik dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya, dan tahun 2012 merupakan tahun kinerja terbaik reksadana saham syariah. Persamaan dengan penelitian penulis adalah keduanya mengukur kinerja reksadana syariah dengan menggunakan metode risk adjusted return. Perbedaannya dalam penelitian penulis ditambahkan reksadana konvensional sebagai perbandingan.

Rahmah (2016) menganalisis tentang perbandingan kinerja reksadana syariah dan konvensional. Metode penelitian yang dipakai adalah komparatif kuantitatif. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa kinerja reksadan konvensional lebih baik jika diukur dengan menggunakan metode *Sharpe dan Treynor*. Sedangkan reksadana syariah lebih baik jika diukur dengan menggunakan metode *Jensen*. Persamaan dengan penelitian penulis adalah keduanya menganalisis perbandingan kinerja antara reksadana syariah dan konvensional. Perbedaannya pada penelitian tersebut menggunakan ketiga jenis metode risk adjusted return, yaitu *sharpe treynor* dan *Jensen*. Sementara pada penelitian penulis hanya menggunakan metode *treynor* dan *sharpe*.

Tri Meilani & Diharpi Herli (2010) menganalisis suatu model peringkat kinerja reksadana di Indonesia dengan menggunakan metode Pairwise comparison berdasarkan mean variance dominance. Metode penelitian yang digunakan ialah deskriptif kuantitatif. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa model peringkat kinerja reksadana berdasarkan metode *sharpe*, *Jensen*, dan *treynor* memiliki kelemahan, karena setiap ukuran kinerja menghasilkan nilai yang berbeda-beda. Maka dari itu, berdasarkan penghitungan kinerja dengan menggunakan metore *pairwise comparison*, reksadana yang memiliki rata-rata tingkat keuntungan dan risiko tertinggi memiliki skor yang tinggi sehingga memiliki peluang memperoleh peringkat tinggi. Persamaan antara penelitian tersebut dengan penelitian penulis adalah keduanya melakukan suatu pengukuran terhadap kinerja reksadana.

perbedaannya terletak pada objek, pada penelitian tersebut hanya menggunakan reksadana jenis pendapatan tetap saja. Selain itu penelitian tersebut tidak bersifat membandingkan seperti yang dianalisis dalam penelitian penulis.

Santosa & Apricia (2012) pada penelitiannya ini bertujuan untuk mengetahui hasil kinerja suatu produk reksadana dengan menggunakan metode perhitungan *Jensen* Alpha, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio,* dan Information *Ratio*. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Hasil dari penelitian tersebut menjelaskan bahwa kinerja produk reksadana dengan menggunakan metode perhitungan tersebut diatas memiliki kinerja baik karena terdapat produk-produk reksadana yang memiliki return di atas pasar. Produk reksadana yang paling baik adalah reksadana Indeks Saham Progresif. Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian penulis adalah keduanya melakukan analisis terhadap kinerja reksadana. Perbedaannya pada penelitian tersebut tidak menganalisis tentang perbandingan dengan jenis reksadana lainnya.

Acma (2014) menganalis evaluasi kinerja reksadana di Bangladesh dengan menganalisis keuntungan yang didapat setiap bulannya. Metode penelitian yang dipakai adalah pendekatan kuantitatif. Hasil dari penelitian tersebut menunjukan bahawa di Bangladesh, industri reksa dana berada pada tahap pertumbuhan setiap tahun. Dari analisis di atas, dapat dicatat bahwa pertumbuhan reksa dana tidak memiliki kinerja yang lebih baik terhadap volatilitas. . Reksa dana berorientasi pertumbuhan diharapkan dapat menawarkan keuntungan Diversifikasi, penentuan waktu dan selektivitas pasar. Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian tersebut keduanya menganalis kinerja reksadana dengan menggunakan risk adjusted return. Perbedaannya terletak pada objek reksadana, karena pada penelitian tersebut menggunakan reksadana Bangladesh sementara penulis bersumber pada macam-macam reksadana di Indoneisa,

Jakšić, Leković, & Milanović (2015) penelitian ini menganalis tentang pengukuran kinerja reksadana yang disertakan dengan studi kasus di Serbia. Metode penelitian yang dipakai ialah kuantitatif deskriptif. Hasil dari penelitian

tersebut adalah evaluasi kinerja delapan reksadana terbuka di Serbia untuk periode 2009-2012, dengan menerapkan rasio *Sharpe* ($Si$), rasio *Treynor* ($Ti$), dan *Jensen* atau Alpha ($\alpha i$). Menurut rasio *Sharpe*, tujuh dari delapan dana yang dianalisis memiliki kinerja yang lebih rendah daripada tolok ukur. Rasio *Treynor* untuk sebagian besar dana positif dan lebih besar daripada rasio *Treynor* untuk patokan Belex15, sementara indeks alfa negatif untuk semua reksa dana diuji secara terbuka di Serbia. Nilai indeks alpha negatif yang signifikan telah diamati dalam kasus sekitar 40% dari dana yang dianalisis. Hasilnya jelas menunjukkan bahwa portofolio reksa dana Serbia memiliki kinerja yang lebih rendah dibandingkan dengan portofolio pasar. Persamaan penelitian ini dengan yang penelitian penulis keduanya melakukan analisis kinerja reksadana dengan menggunakan metode *sharpe*, *treynor*, dan *Jensen*. Perbedaannya pada peneltian tersebut hanya menggunakan jenis reksadana terbuka, sementara pada penelitian penulis menggunakan reksadana saham, pendapatan tetap, pasar uang, dan campuran. Selain itu pada penelitian penulis melakukan perbandingan antara reksadana syariah dan konvensional.

Agarwal & Mirza (2017) menjelaskan pengukuran kinerja reksadana yang dipilih berdasarkan risiko dan mengembalikan dan membandingkan kinerja skema yang dipilih ini dengan indeks patokan untuk melihat apakah skema tersebut mengungguli atau berkinerja buruk terhadap tolok ukur. Penelitian ini menilai kinerja skema reksa dana India menggunakan rasio *sharpe*, rasio *treynor*, Alpha dan Value *jensen* berisiko untuk sampel dari 100 skema reksadana India. Metode penelitian yang dipakai ialah pendekatan kuantitatif. Hasil dari penelitian ini adalah hasil rasio *sharpe* dan rasio *treynor* mencerminkan bahwa 90 persen skema telah berkinerja lebih baik daripada tolok ukur mereka yang mencerminkan bahwa selama periode ini dana telah berjalan cukup baik dan telah mengungguli pasar. sementara dalam metode *jensen*, pengembalian yang dihasilkan oleh 79 skema dikompensasikan secara memadai atas pengembalian pasar rata-rata yang diberikan beta. Persamaan dengan penelitian penulis ialah keduanya melakukan

analisis terhadap kinerja reksadana. sementara perbedaannya terletak pada objek reksadana yang dianalisis.

Bilas Bajracharya (2016) menganalisis nilai kinerja reksadana di Nepal dengan menggunakan metode *Sharpe* dan *treynor*. Metode yang digunakan merupakan metode pendekatan kuantitatif. Hasil dari penelitian tersebut bahwa reksadana belum menunjukkan kinerja yang lebih baik daripada indikator benchmark mereka. Beberapa dari dana tersebut memiliki kinerja yang lebih baik daripada tolok ukur risiko sistematisnya, tetapi sehubungan dengan volatilitas sebagian besar dana belum berkinerja lebih baik. Dalam sampel, dana tidak sangat terdiversifikasi kecuali beberapa reksa dana dan karena diversifikasi mereka yang tinggi, mereka telah mengurangi total risiko portofolio sedangkan, reksadana lain memiliki portofolio terdiversifikasi rendah dan memiliki lebih banyak risiko. Persamaan dengan penelitian penulis adalah keduanya menganilisis kinerja reksadana dengan menggunakan meode *sharpe dan treynor*. Sementara perbedaannya, pada penelitian penulis bersifat membandingkan antara jenis reksadana syariah dan konvensional.

Alexandri, Pragiwani, & Laiela (2017) menjelaskan tentang kinerja reksadana syariah di Indonesia. Metode Penelitian yang dipakai merupakan kuantitatif. Hasil dari penelitian ini dapat dilihat bahwa ketiga variabel bebas yang diteliti adalah kebijakan alokasi aset untuk saham syariah, kebijakan alokasi aset untuk obligasi syariah (sukuk), dan kebijakan alokasi aset untuk deposito mudharabah yang secara bersamaan mempengaruhi kinerja reksa dana campuran syariah. Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian penulis keduanya menganalisis kinerja reksadana syariah. Perbedaannya dalam penelitian ini metode yang digunakan merupakan alokasi asset, sementara dalam penelitian penulis menggunakan merode *sharpe dan treynor*.

Agussalim, Limakrisna, & Ali (2017) menjelaskan tentang analisis kinerja reksadana saham yang dibandingkan antara syariah dan konvensional dengan metode risk adjusted return. Metode penelitian yang digunakan ialan metode

kuantitatif komparatif. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa dari tingkat risiko dan metode pengukuran indeks *Sharpe* tidak ada perbedaan yang signifikan antara reksadana konvensional dan reksadana syariah. Sedangkan tingkat pengembalian dan metode pengukuran juga indeks *Treynor Jensen* pada tahun tertentu ada perbedaan kinerja antara reksadana konvensional dan syariah. Pada pengukuran tingkat risiko reksa dana konvensional dan reksadana syariah menunjukkan bahwa tingkat risiko reksadana syariah lebih tinggi dibandingkan reksa dana konvensional. Persamaan antara penelitian tersebut dengan penelitian penulis ialah keduanya menganalisis kinerja reksadana dan membandingkannya antara konvensional dan syariah dengan menggunakan penghitungan risk adjusted return. Sementara perbedaannya terletak pada objek reksadana dan tahun periode penghitungan.

Bauer, Koedijk, & Otten (2005) menjelaskan tentang analisis terhadap reksadana etik yang dibandingkan dengan reksadana konvensionl dengan cara menukur kinerja masing-masing reksadana. Metode penelitian yang dipakai merupakan komparatif kuantitatif. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa reksadana etika menyediakan pengembalian yang disesuaikan dengan risiko rata-rata yang cocok dengan dana konvensional selama periode 1998-2001. Persamaan penelitian tersebut dan penelititan penulis keduanga melakukan analisis terhadap kinerja reksadana, namun perbedaannya terletak pada objek reksadana yang digunakan dalam penghitungan.

Rini, Pangestuti, Wahyudi, & Robiyanto (2017) menjelaskan tentang evaluasi terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia dengan menggunakan metode *sharpe*, *treynor*, dan *Jensen*. Metode penelitian yang dipakai adalah metode kuantitatif dengan perhitungan matematika. Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa salah satu produk reksadana saham yaitu SAM Indonesia Equity merupakan reksadana saham dengan kinerja terbaik selama periode tersebut dengan seluruh jenis metode. Persamaan dengan penelitian penulis ialah keduanya mengevaluasi tentang kinerja reksadana dengan

menggunakan metode risk adjusted return. Perbedaannya terletak pada objek reksadana dan tahun periode penghitungan.

Tabel 2.1

Telaah Pustaka

| No | Judul Jurnal | Keterangan | Kesimpulan |
|---|---|---|---|
| 1 | Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional Pada Tahun 2012-2015 | Metode penelitian yang dipakai adalah kuantitatif melalui pendekatan indeks dan uji statistik | Persamaan penelitian adalah keduanya membandingkan kinerja reksadana.<br>Perbedaan penelitian terletak pada objek reksadana, yaitu reksadana saham, campuran dan pendapatan tetap. |
| 2 | Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Studi Pada Reksadana yang Terdaftar di OJK Periode 2012-2016. | Metode penelitian menggunakan penelitian deskriptif kuantitatif. | Persamaan penelitian adalah keduanya membandingkan antara reksadana syariah dan konvesional<br>Perbedaannya terletak pada tahun periode penelitian yang digunakan |
| 3 | Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional di Indonesia. | Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan menganalisis data menggunakan uji beda rata-rata dua populasi berbeda. | Persamaan kedua penelitian tersebut adalah menggunakan uji beda<br>Perbedaannya adalah pada penelitian penulis hanya menggunakan metode sharpe dan treynor. |
| 4 | Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Reksa Dana Saham | Metode yang digunakan merupakan kuantitatif serta *annual retun, risk adjusted return,* dan metode *snail traits.* | Persamaan keduanya adalah membandingkan kinerja reksadana<br>Perbedaannya adalah |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | Konvensional Periode 2009-2012 | | objek reksadana. |
| 5 | Analisis Kinerja Reksadana dengan IHSG dan *Equity Fund Index* sebagai *Benchmarking* serta Pengaruhnya terhadap Jumlah *Asset Under Management* dan Unit Penyertaan. | Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan statistic parametrik yang ditambahkan variabel moderator. | Persamaann keduanya adalah mengukur kinerja reksadana.<br>Perbedaannya pada penelitian ini hanya menggunakan metode sharpe dan treynor. |
| 6 | Analisis Kinerja Reksadana Saham dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Jensen untuk Periode 2005-2009 | Metode yang digunakan adalah analisis deskriptif kuantitatif. | Persamaan dengan penelitian penulis adalah melakukan analisis terhadap kinerja reksadana.<br>Perbedaannya pada penelitian ini melakukan perbandingan antara jenis syariah dan konvensional |
| 7 | Analisis Kinerja Reksadana Syariah | Metode yang dipagai adalah kuantitatif. | Persamaan dengan penelitian ini keduanya mengukkur kinerja reksadana syariah dengan menggunakan metode perhitungan risiko<br>Perbedaannya pada penelitian tersebut menggunakan ketiga jenis metode, yaitu sharpe, jensen, dan treynor. Sementara pada penelitian penulis hanya sharpe dan treynor. |
| 8 | Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional | Metode penelitian yang dipakai adalah komparatif kuantitatif | Persamaannya keduanya memnganalisis perbandingan kinerja |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | dengan Reksadana Syariah dengan Metode Sharpe, Jensen, dan Treynor | | reksadana syariah dan konvensional.<br>Perbedaannya terletak pada metode perhitungan. |
| 9 | Model Peringkat Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia dengan Menggunakan Metode Pairwise Comparison | Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dengan menganalisis berdasarkan *mean variance dominance* | Persamaannya terletak pada pengukuran kinerja reksadana.<br>Perbedaannya terletak pada objek reksadana |
| 10 | Penilaian Kinerja Produk Reksadana dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, dan Treynor Ratio | Metode Penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. | Persamaannya melakukan analisis terhadap kinerja reksadana.<br>Perbedaannya menfanalisis perbandingan reksadana dengan jenis lainnya. |
| 11 | Comparative Study on Performance Evaluation of Mutual Fund Schemes in Bangladesh: An Analysis of Monthly Returns. | Metode penelitian yang dipakai adalah pendekatan kuantitatif | Persamaan kedua penelitian tersebut adalah menganalisis kinerja reksadana dengan perhitungan risiko.<br>Perbedaannya terletak pada objek reksadana |
| 12 | Measuring the Performance of Mutual Funds | Penelitian ini menganalisis tentang pengukuran kinerja yang disertakan dengan studi kasus di Serbia menggunakan metode kuantitatif deskriptif | Persamaannya adalah melakukan analisis kinerja reksadana<br>Perbedaannya pada objek reksadana |
| 13 | A Study on The Risk-Adjusted Performance of Mutual Funds Industry in India | Penelitian ini menjelaskan pengukuran kinerja reksadana yang dipilih berdasarkan risiko | Persamaan dengan penelitian penulis adalah melakukan kinerja reksadana<br>Perbedaannya pada objek reksadana |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 14 | Mutual Performance in Nepalese Mutual Fund Units: An Analysis of Monthly Return | Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatid | Persamaannya adalah menganalisis kinerja reksadana dengan menggunakan metode sharpe dan treynor<br>Perbedaannya pada peneletian penulis melakukan perbandingan antara jenis syariah dan konvensional |
| 15 | Performance of Sharia Mutual Fund: The Analysis of Asset Allocation in Indonesia | Metode Penelitian yang dipakai adalah kuantitatif | Persamaannya adalah keduanya menganalisis kinerja reksadana<br>Perbedaannya pada penelitian ini menggunakan perhitungan alokasi asset. |
| 16 | Mutual Funds Performance: Conventional and Sharia Product | Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif komparatif | Persamaannya adalah menganalisis kinerja reksadana dan membandingkannya dengan metode risk adjusted return<br>Perbedaannya terletak pada objek reksadana dan tahun periode. |
| 17 | International Evidence on Ethical Mutual Fund Performance and Investment Style | Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif | Persamaannya adalah melakukan analisis kinerja reksadana<br>Perbedaannya pada objek reksadana |
| 18 | Peformance Evaluation of Equity Mutual Funds in Indonesia | Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan perhitungan matematika | Persamaannya keduanya mengevaluasi kinerja reksadana<br>Perbedaannya pada objek dan tahun periode. |

## B. Landasan Teori

### 1. Investasi

#### a. Definisi

Dalam dunia modern saat ini, selain menabungkan uang di bank, masyarakat juga seringkali berinvestasi. Tidak hanya uang yang mereka investasikan, namun juga emas dan properti. Beberapa orang mungkin belum mengerti pengertian investasi, fungsi investasi, tujuan dan jenis-jenis investasi tersebut.

Muklis (2016) menjelaskan bahwa secara etimologi, investasi berasal dari kata invest yang artinya menanam uang atau modal. Dengan kata lain, pengertian dari investasi adalah penanaman modal atau penanaman uang dalam proses produksi. Sedangkan menurut ilmu ekonomi adalah pengeluaran penanam modal maupun perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan juga perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang serta jasa yang tersedia dalam perekonomian.

Untuk memperoleh hasil yang diharapkan, berbagai strategi penanaman modal memang sebaiknya dilakukan. Salah satu strategi yang paling sering dilakukan adalah dengan sistem diversifikasi atau menyebar modal yang dimiliki ke beberapa jenis investasi. Diversifikasi juga bisa diterapkan ke dalam satu jenis investasi.

Misalnya, si investor memilih investasi saham, dan dia menyebarnya tidak hanya pada satu perusahaan saja melainkan lebih. Hal ini bertujuan untuk memperkecil risiko kerugian pada *return* nanti. Atau bisa dibilang, jika salah satu perusahaan bangkrut, maka posisi investor masih relatif aman dengan adanya saham pada perusahaan lainnya.

## 2. Pasar Modal

### a. Definisi

Secara etimologis, untuk istilah pasar digunakan kata bursa, *exchange*, dan market. Adapun untuk istilah modal sering digiunakan kata efek, *securities*, dan *stock*. Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Dahlan Siamat sebagai ahli pasar modal, dala pengertian sempit dan sederhana, pasar modal adalah tempat yang terorganisasi dan efek-efek yang diperdagangkan disebut bursa efek. Bursa efek atau *stock exchange* adalah sistem yang terorganisasi, yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun melalui wakil-wakilnya. Sedangkan pasar modal dalam arti luas adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang.

Dari uraian pengertian di atas, pasar modal secara umum merupakan tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal adalah perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha menjual efek-efek di pasar modal. Adapun pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut pertimbangan mereka dinilai menguntungkan.

Sementara pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya, terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Seperti halnya terlepas dari hal-hal yang dilarang oleh syariat, seperti unsur riba, perjudian, bersifat spekulasi, dan lain-lainnya.

Inda (2016) dalam bukunya menjelaskan langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah pada 25 Juni 1997, diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir

2002. Kemudian diikuti pula dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada Juli 2000. Instrumen-instrumen investasi syariah tersebut kemudian mengalami perkembangan sejalan dengan maraknya pertumbuhan bank-bank nasional yang membuka *syariah window*. JII 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.

Berdasarkan Peraturan otoritas jasa keuangan nomor 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal, Efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Adapun jenis-jenis efek syariah antara lain saham syariah, sukuk, reksadana syariah, dan efek syariah lainnya.

**b. Instrumen Pasar Modal**

Pasar modal di Indonesia memiliki beberapa instrumen atau produk investasi yang ditawarkan kepada investor, diantaranya adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2014):

1) Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksadana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal investasi.
2) Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Bentuk saham adalah selembar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.
3) Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman dengan penerima pinjaman, yang berati obligasi merupakan surat bukti atas kepemilikan utang.
4) Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan.

5) Right Issue adalah hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten.

**c. Fungsi Pasar Modal**

Pasar modal memiliki fungsi bagi suatu negara, diantaranya (Muklis, 2016):

1) Sebagai sarana penambah modal bagi usaha. Suatu perusahaan dapat memberoleh dana misalnya dengan cara menjual saham di pasar modal. Selanjutnya saham-saham tersebut akan dibeli oleh masyarakat umum, yang keuntungannya akan masuk ke dalam perusahaan.
2) Sebagai sarana pemerataan pendapatan. Setelah jangka waktu tertentu, saham-saham atau produk investasi lain yang telah dibeli akan memberikan deviden kepada pembelinya. Jadi bukan hanya perusahaan investasi yang mengalami keuntungan, tapi juga investor akan mendapat keuntungan.
3) Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi. Dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari pasar modal, maka produktivitas dalam perusahaan pun akan meningkat pula.
4) Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja. Dengan adanya pasar modal akan mendorong muncul dan berkembangnya industri yang menciptakan suatu lapangan pekerjaan baru.
5) Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara. Setiap deviden yang diberikan kepada pemegang saham akan dikenakan pajak. Maka dari itu tambahan pemasukan melalui pajak inilah yang akan meningkatkan pendapatan negara.
6) Sebagai indikator perekonomian negara. Aktivitas dan volume perdagangan di pasar modal yang semakin tinggi memberi indikasi bahwa aktivitas bisnis berjalan dengan baik.

### 3. Reksadana

### a. Pengertian Reksadana dan Reksadana Syariah

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvesasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Fatwa DSN Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000 tanggal 18 April 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah telah mendefinisikan tentang Reksadana Syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (*shahib al-mal/rabb al-maal*) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Jadi, reksadana syariah mengandung pengertian sebagai reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam, dan tidak diinvestasikan pada saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat islam. Misalnya pabrik makanan/minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok dan tembakau, jasa keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan, serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.

### b. Klasifikasi Reksadana

Berdasarkan sifat operasionalnya, reksadana dapat dibedakan menjadi Reksadana Terbuka *(open-end)* dan Reksadana tertutup *(closed-end).* Beberapa perbedaan keduanya dapat dijelaskan sebagai berikut. Reksadana terbuka menjual sahamnya melalui penawaran umum untuk seterusnya dicatatkan di Bursa Efek. Investor tidak dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada Reksadana melainkan kepada investor lain melalui pasar bursa dimana harga jual belinya ditentukan oleh mekanisme bursa. Sementara itu, Reksadana tertutup menjual saham atau unit penyertaannya secara terus menerus sepanjang ada investor yang membeli. Saham ini tidak perlu dicatatkan di bursa Efek dan harganya ditentukan didasarkan Nilai Aktiva Bersih (NAB)/*Net Asset Value (NAB*) per saham yang dihitung oleh bank Kustodian.

c. **Jenis-jenis Reksadana**

Jogiyanto (2014) menyebutkan bahwa reksadana dikategorikan menjadi lima berdasarkan portofolio investasinya, yaitu:

1) Reksadana Pasar Uang

Reksadana ini mempunyai portofolio yang tersusun dari instrumen berasal dari deposito Sertifikat Bank Indonesia (SBI), atau obligasi pemerintah dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun.

2) Reksadana Pendapatan Tetap

Reksadana ini memiliki portofolio yang tersusun dari obligasi setidaknya hampir 80%. Reksadana pendapatan tetap ini sangat baik bagi investor yang mempunyai tujuan jangka menengah.

3) Reksadana Campuran

Reksadana ini berisi kombinasi dari pasar uang, saham ataupun obligasi. Reksadana ini akan menyebarkan dananya pada berbagai instrumen reksadana dengan proporsi yang ditentukan.

4) Reksadana Saham

Reksadana ini merupakan reksadana yang tersusun dari saham pada portofolionya minimum 80%. Reksadana ini mempunyai risiko yan paling tinggi, karena fluktiasi saham yang cenderung tidak stabil dalam suatu periode. Namun disisi lain, reksadana ini akan memberikan return yang sangat tinggi jika berhasi menganalisa pasar dengan baik.

5) Reksadana Terproteksi

Reksadana ini mempunyai proteksi apabila nilai pokok investasi dilakukan pencairan pada suatu akhir periode.

**d. Keuntungan Reksadana**

Reksadana menawarkan beberapa keuntungan bagi investornya. Keuntungan tersebut menjadikan reksadana sebagai salah satu alternative investasi yang menarik. Pertama, jumlah dana tidak perlu besar, oleh karena itu reksadana memungkinkan investor kecil untuk ikut berpartisipasi dalam investasi portofolio yang dikelola secara professional. Kedua, diversifikasi investasi, diversifikasi yang terwujud dalam bentuk portofolio akan menurunkan tingkat risiko. Reksadana melakukan diversifikasi dalam berbagai instrumen efek, sehingga dapat menyebarkan resiko, berbeda dengan pemodal individual yang misalnya hanya dapat membeli satu atau dua jenis efek saja.

Ketiga, dikelola oleh Manajemen Profesional, reksadana dikelola oleh manajer investasi yang andal, ia mencari peluang investasi yang paling baik untuk reksadana tersebut. Keempat, tingkat likuiditas yang baik. Yang dimaksud dengan likuiditas disini adalah kemampuan untuk mengelola uang masuk dan keluar dari reksadana. Pemodal dapat mencairkan kembali saham atau unit penyertaan setiap saat ketetapan yang dibuat masing-masing reksadana, sehingga memudahkan investor untuk mengelola kasnya.

**e. Risiko Reksadana**

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

Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi di kemudian hari berdasarkan keputusan yang diambil sebagai pertimbangan saat ini. Setiap keputusan investasi memiliki keterkaitan dengan terjadinya risiko, karena perangkat keputusan investasi tidak

selamanya lengkap dan sempurna, namun juga terdapat kelemahan yang tidak teranalisis dengan baik. Karena itu risiko selalu dijadikan barometer utama untuk dianalisis jika keputusan investasi dilakukan.

Berikut adalah beberapa risiko yang dapat didapatkan oleh para investor, terdapat juga beberapa resiko dalam melakukan investasi melalui Reksadana.

1) Risiko perubahan Kondisi Ekonomi dan Politik

Perubahan kebijakan ekonomi poplitik dapat dan sangat mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan sekaligus. Dengan demikian harga sekuritas akan terpengaruh yang kemudian mempengaruhi prtofolio yang dimiliki reksadana.

2) Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan

Nilai unit penyertaan reksadana dapat berfluktuasi akibat kenaikan atau penurunan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari suatu reksadana.

3) Risiko Wanprestasi

Risiko ini terjadi apabila rekan usaha Manajer Investasi gagal memenuhi kewajibannya. Rekan usaha dapat termasuk tetapi tidak terbatas pada emiten, pialang, bank custodian, dan agen penjual.

4) Risiko Likuiditas

Penjualan kembali *(redemption)* sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada fund manager secara bersamaan dapat menyulitkan management company dalam menyediakan kas untuk pembayaran tersebut secara cepat. Risiko ini dikenal juga sebagai *redemption effect*.

**f. *Return* pada Reksadana**

*Return* merupakan pengembalian pendapatan yang diterima dari investasi ditambah perubahan harga pasar, biasanya dinyatakan sebagai persentase dari harga pasar investasi awal (Van Horne, 1997). *Return* yang diharapkan investor didapatkan setelah menanggung biaya kesempatan *(opportunity cost)* dan return

yang terjadi *(realized return).* Return yang diharapkan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor dimasa mendatang. Sedangkan return yang terjadi *(actual return)* merupakan tingkat return yang telah diperoleh investor pada masa yang telah lalu.

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi hasil kebijakan investasi yang dilakukan. Berikut merupakan beberapa pengertian return yang umum dipakai dalam dunia investasi:(Fahmi, 2012)

1) Return on equity atau imbal hasil atas ekuitas merupakan pendapatan bersih yang dibagi ekuitas pemegang saham.
2) Return of capital atau imbal hasil atas modal merupakan pembayaran kas yang tidak kena pajak kepada pemegang saham yang mewakili imbal hasil modal yang diinvestasikan dan bukannya distribusi dividen.
3) Return on investment atau imbal hasil atas investasi merupakan membagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi untuk mempeorleh angka yang mencerminkan hubungan antara investasi dan laba.
4) Return on invested capital atau imbal hasil atas modal investasi merupakan pendapatan bersih dan pengeluaran bunga perusahaan dibagi total kapitalisasi perusahaan.
5) Return realisasi merupakan return yang telah terjadi.
6) Return ekspektasi (expected return) merupakan return yang diharapkan akan dipeorleh oleh investor di masa mendatang.
7) Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu
8) Return realisasi portofolio (portfolio realized return) merupakan rata-rata tertimbang dari return-return realisasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio.
9) Return ekspektasi portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari return-return ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio.

**4. Penilaian Kinerja Reksadana**

**a. Berdasarkan Perbandingan Langsung**

Perbandingan langsung (*non-risk adjusted performance*) akan mengidentifikasi reksadana unggulan hanya berdasarkan besarnya excess return dalam periode yang sama. Return resadana tersebut didapatkan dari NAB suatu portofolio reksadana pada satu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya.

Istilah NAB tidak dapat dipisahkan dari reksadana karena istilah ini merupakan salah satu tolak ukur untuk memantau hasil portofolio suatu reksadana. NAB adalah total nilai investasi dan kas yang dipegang (*uninvested*) dikurangi dengan biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan. Yang dimaksud dengan NAB per unit pernyataan adalah harga wajar portofolio reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu. NAB per saham/unit dihitung setiap hari oleh Bank Kustodian setelah mendapat data dari Manajer Investasi dan nilainya dapat dilihat di surat kabar yang dibuat reksadana bersangkutan setiap hari.

Nilai Aktiva Bersih reksa dana dihitung dengan menjumlahkan seluruh nilai masing-masing efek yang dimilikinya, berdasarkan harga pasar penutupan efek yang bersangkutan, kemudian menguranginya dengan kewajiban-kewajiban reksa dana, seperti biaya manajer investasi, biaya Bank Kustodian, biaya asuransi, biaya transaksi, biaya pembaharuan prospektus dan pendistribusiannya. Setelah itu baru dibagi dengan jumlah unit penyertaan reksa dana yang telah beredar.

**b. Berdasarkan Risk Adjusted Return**

Terdapat beberapa metode yang biasa digunakan dalam menilai kinerja portofolio reksadana, diantaranya yaitu Indeks *Sharpe* dan Indeks *Treynor*. Metode *sharpe* mengukur kinerja dengan membandingkan premium risiko dengan standar deviasi. Metode *treynor* mengukur kinerja dengan membagi premi risiko dengan beta (risiko pasar/risiko sistematis).

**1) *Sharpe***

Metode *Sharpe* dikembangkan oleh William *Sharpe* yang mendasarkan perhitungannya pada premium atas risiko *atau risk premium*. Risk premium adalah selisih antara rata-rata kinerja yang dihasilkan reksa dana dengan rata-rata kinerja investasi bebas risiko *(risk free asset*). Investasi bebas risiko dalam penelitian ini diasumsikan sebagai tingkat bunga rata-rata Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pengukuran *sharpe* dalam Tendelin (2001: 324) diformulasikan sebagai ratio risk premium terhadap standar deviasinya. Penghitungan metode dan interprestasi *Sharpe* Ratio ini juga cukup sederhana, yaitu "***Sharpe* Ratio = (Return Reksa Dana – Risk Free) / Standar Deviasi Reksa Dana".**

$$SR = \frac{(Rt - Rf)}{StDv}$$

$SR$ = Sharpe Ratio

$Rt$ = Return per Tahun Periode

$Rf$ = Return Bebas Risiko

$StDv$ = Standar Deviasi

Jika berdiri sendiri, *Sharpe* Ratio umumnya tidak begitu berguna karena tidak memberikan informasi apa-apa. Sebab tidak ada standar *Sharpe* Ratio yang bagus itu harus berapa. *Sharpe* ratio baru bisa dikatakan bagus atau tidak jika bisa dibandingkan dengan reksa dana lain atau benchmark yang sesuai.

***2) Treynor***

Metode *Treynor* merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack *Treynor* dan metode ini sering disebut juga dengan reward to volatility ratio. Sama halnya seperti metode *Sharpe*, pada metode *Treynor* kinerja portofolio dilihat dengan cara menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya resiko dari portofolio tersebut.

Perbedaan dengan metode *Sharpe* adalah pada metode Treynor, risiko yang digunakan bukanlah risiko total portofolio atau standar deviasi melainkan risiko sistematis (diukur dengan beta) atau lebih dikenal dengan risiko pasar. Penghitungan metode dan interprestasi *Treynor* Ratio ini juga cukup sederhana, yaitu "***Treynor* Ratio = (Return Reksa Dana – Risk Free) / Beta Portofolio".**

$$TR = \frac{(Rt - Rf)}{\beta}$$

$TR$ = Treynor Ratio

$Rt$ = Return per Tahun Periode

$Rf$ = Return Bebas Risiko

$\beta$ = Beta

Pengukuran kinerja berdasarkan indeks *sharpe* dan *treynor* bersifat komplementer karena memberikan informasi yang berbeda. Hal tersebut tergantung pada presepsi investor terhadap tingkat diversifikasi dari suatu portofolio. Indeks *sharpe* menggunakan risiko portofolio, sementara pada indeks *treynor* risiko yang digunakan penjumlahan antara risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.

## C. Hipotesis

**Hipotesis 1:**

Ho : Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan perhitungan return.

H1: Ada perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan perhitungan return.

**Hipotesis 2:**

Ho: Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan perhitungan sharpe.
H2: Ada perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan perhitungan sharpe.

**Hipotesis 3:**

Ho: Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan perhitungan treynor.
H3: Ada perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan perhitungan treynor.

**Hipotesis 4:**

Ho : Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana campuran syariah dan reksadana campuran konvensional dengan perhitungan return.
H4: Ada perbedaan kinerja antara reksadana campuran syariah dan reksadana campuran konvensional dengan perhitungan return.

**Hipotesis 5:**

Ho: Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan perhitungan sharpe.
H5: Ada perbedaan kinerja antara reksadana campuran syariah dan reksadana campuran konvensional dengan perhitungan sharpe.

**Hipotesis 6:**

Ho: Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana campuran syariah dan reksadana campuran konvensional dengan perhitungan treynor.

H6: Ada perbedaan kinerja antara reksadana campuran syariah dan reksadana campuran konvensional dengan perhitungan treynor.

**Hipotesis 7:**

Ho : Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana pendapatan tetap konvensional dengan perhitungan return.

H7: Ada perbedaan kinerja antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana pendapatan tetap konvensional dengan perhitungan return.

**Hipotesis 8:**

Ho: Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana pendapatan tetap konvensional dengan perhitungan sharpe.

H8: Ada perbedaan kinerja antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana pendapatan tetap konvensional dengan perhitungan sharpe.

**Hipotesis 9:**

Ho: Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana pendapatan tetap konvensional dengan perhitungan treynor.

H9: Ada perbedaan kinerja antara reksadana p endapatan tetap syariah dan reksadana pendapatan tetap konvensional dengan perhitungan treynor.

# BAB III

# METODE PENELITIAN

Penelitian ini mendeskripsikan tentang analisis perbandingan kinerja suatu reksadana jenis saham antara syariah dan konvensional. Metode yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

## A. Jenis Penelitian

Dalam penyusunan penelitian ini, jenis yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, dimana penelitian dilakukan dengan menganalisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah aktif pada tahun 2015 sampai tahun 2017. Variabel yang digunakan dalam peneltian ini adalah Return reksadana, Sharpe ratio, standar deviasi, treynor rasio, dan beta.

Selain itu menggunakan studi komparatif merupakan suatu penelitian yang bersifat membandingkan. Dikatakan penelitian komparatif karena dalam penelitian ini akan membandingkan hasil kinerja reksadana saham antara kategori syariah dan konvensional.

## B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada reksadana yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada periode Januari 2015-Desember 2017. Pengumpulan data diambil dari beberapa website yang berkaitan dengan pasar modal dan reksadana, seperti Otoritas Jasa Keuangan www.ojk.go.id, Bareksa www.bareksa.com, Pusat Data Kontan pusatdata.kontan.co.id, Yahoo Finance, Infovesta www.infovesta.com dan sebagainya. Pelaksanaan penelitian dilakukan mulai dari bulan Februari-Juli 2018.

## C. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah beberapa Reksadana Syariah dan Reksadana Konvesional dari kategori reksadana pasar uang, reksadana saham, reksadana campuran, dan reksadana pendapatan tetap yang tercatat masih aktif di diperdagangkan selama periode penelitian, yaitu tahun 2015-2017. Jumlah keseluruhan reksadana tersebut sebesar 157 produk reksadana. Sedangkan teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu memilih sampel dengan kriteria yang diinginkan.

Kriteria tersebut diantaranya:

1. Beberapa jenis reksadana saham, campuran, dan pendapatan tetap yang tercatat (listing) di OJK, dan dinyatakan paling konsisten menurut Bareksa.
2. Data NAB reksadana selama periode penelitian.

Dengan kriteria tersebut maka sampel untuk masing-masing akan berjumlah seperti:

1. Reksadana saham syariah dan konvensional masing-masing diambil 10 (sepuluh) reksadana.
2. Reksadana campuran syariah dan konvensional masing-masing diambil 10 (sepuluh) reksadana.
3. Reksadana pendapatan tetap syariah dan konvensional masing-masing diambil 10 (sepuluh) reksadana.

**Tabel 3.1**

**Daftar Reksadana Saham**

| Reksadana Saham Syariah | Reksadana Saham Konvensional |
|---|---|
| BNP Paribas Pesona Syariah | Simas Saham Unggulan |
| TRIM Syariah Saham | Danareksa Mawar |
| Cipta Syariah Equity | HPAM Saham Dinamis |
| Simas Syariah Unggulan | BNP Paribas Pesona |
| Mandiri Investa Atraktif Syariah | Batavia Dana Saham |
| Manulife Syariah Sektoral Amanah | Dana Pratama Ekuitas |
| Batavia Dana Saham Syariah | HPAM Ultima Ekuitas 1 |
| PNM Ekuitas Syariah | MNC Dana Ekuitas |
| Pacific Saham Syariah | Mandiri Investa Atraktif |
| Danareksa Syariah Saham | Manulife Dana Saham |

**Sumber: Bareksa.com**

**Tabel 3.2**

**Daftar Reksadana Campuran**

| Reksadana Campuran Syariah | Reksadana Campuran Konvensional |
|---|---|
| Schroder Syariah Balanced Fund | Schroder Dynamic Balanced Fund |
| Simas Syariah Berkembang | Syailendra Balanced Opportunity Fund |
| TRIM Syariah Berimbang | Pratama Berimbang |
| Asanusa Amanah Syariah Fund | Asanusa Balanced Fund |
| CIMB Principal Balanced Growth Syariah | BNI-AM Dana Terencana |
| Cipta Syariah Balance | Cipta Dinamika |
| Danareksa Syariah Berimbang | HPAM Flexi Plus |
| MNC Dana Syariah Kombinasi | MNC Dana Kombinasi |
| PNM Syariah | Mandiri Investa Aktif |
| Pacific Balance Syariah | Pacific Balanced Fund |

Sumber: bareksa.com

**Tabel 3.3**

**Daftar Reksadana Pendapatan Tetap**

| Reksadana Pendapatan Tetap Syariah | Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional |
|---|---|
| MNC Dana Syariah | MNC Dana Likuid |
| SAM Sukuk Syariah Berkembang | Mega Dana Ori Dua |
| I-Hajj Syariah Fund | Rd Syailendra Fixed Income Fund |
| Bahana Sukuk Syariah | Simas Income Fund |
| SAM Sukuk Syariah Sejahtera | PNM Dana Bertumbuh |
| PNM Amanah Syariah | Manulife Obligasi Unggulan |
| Mandiri Investa Dana Syariah | Mandiri Investa Dana Utama |
| Danareksa Gebyar Indonesia II | Mandiri Investa Dana Pendapatan Optimal |
| Bahana Investasi Prima | CIMB Principal Prime Income Fund |
| BNI-AM Dana Pendapatan Tetap Syariah Dompet Duafa | AXA Maestro Obligasi Plus |

Sumber: Bareksa.com

## D. Sumber Data

Sumber data dalam penilitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber data yang sudah tersedia:

1. Otoritas Jasa Keuangan www.ojk.go.id
2. Bareksa www.bareksa.com,
3. Pusat Data Kontan www.pusatdata.kontan.id
4. Yahoo Finance www.finance.yahoo.com
5. Infovesta www.infovesta.com

Selain itu data yang diperoleh dapat berasal dari dokumen-dokumen seperti buku, karya ilmiah, dan jurnal yang berhubungan dengan masalah dalam penelitian ini.

## E. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang dilakukan untuk memperoleh data adalah dengan cara sebagai berikut:

1. Telaah Dokumen

Telaah Dokumen dilakukan dengan mengumpulkan data-data sekunder berupa data pada kurun waktu dengan skala perbulan. Data tersebut diambil dari sumber data yang telah tersedia. Data yang digunakan berupa data NAB per unit penyertaan dari masing-masing reksadana selama periode penelitian, standar deviasi, beta portofolio reksadana, dara suku buka SBI, serta return reksadana selama periode penelitian.

2. Literatur

Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan data-data dari sumber tertulis dan jurnal, buku, perundang-undangan, dan lain-lain. Data yang dikumpulkan berupa tulisan-tulisan tentang Reksadana di Indonesia.

## F. Variabel Operasional Penelitian

Penelitian ini melakukan perbandingan kinerja reksadana saham, campuran, dan pendapatan tetap antara jenis syariah dan konvensional. Kinerja tersebut dihitung berdasarkan penghitungan return, sharpe, dan treynor.

1. Return

Return merupakan keuntungan yang dihasilkan oleh reksadana yang diambil berdasarkan hasil yang diperoleh pada setiap akhir bulan. Rumus untuk menghitung return portofolio adalah:

$$R = \frac{NABt - NABts}{NABts}$$

$R$ : Return

$NABt$ : Nilai Aktiva Bersih Tahun

$NABts$ : Nilai Aktiva Bersih Tahun Sebelumnya

2. Sharpe Ratio

Penghitungan pada sharpe ratio diukur berdasarkan premium risk. Yaitu selisih dari rata-rata return investasi portofolio dengan rata-rata return investasi bebas risiko. Lalu dibandingkan dengan standar deviasi. Rumus untuk menghitung sharpe ratio adalah sebagai berikut:

$$SP = \frac{(Rt - Rf)}{StDv}$$

$SP$ = sharpe portofolio

$Rt$ = return reksadana suatu periode

$Rf$ = return investasi bebas risiko suatu periode (SBI)

$StDv$ = Standar deviasi portofolio suatu periode

3. Treynor Ratio

Penghitungan dengan metode treynor ini sebenarnya tidak jauh berbeda dengan sharpe ratio. Perbedaannya hanya terletak pada pembaginya, yaitu menggunakan beda yang merupalan risiko sistemati. Hal tersebut berarti risiko pasar sangat berpengaruh dalam penghitungan kinerja dengan metode sharpe. Jadi dalam menghitung kinerja akan menggunakan nilai undeks dari tiap jenis reksadana, IHSG untuk reksadana saham, indeks campuran untuk reksadana campuran, dan indeks obligasi untuk reksadana pendapatan tetap. Berikut rumus penghitungan treynor ratio:

$$TP = \frac{(Rt - Rf)}{\beta}$$

$TP$ = treynor portofolio

$Rt$ = return reksadana suatu periode

$Rf$ = return investasi bebas risiko suatu periode (SBI)

$\beta$ = Beta portofolio suatu periode

## G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif. Data diolah sesuai dengan definisi operasional variable menggunakan statistic deskriptif uji beda rata rata dengan bantuan program *SPSS* dan Microsoft Excel unruk melakukan pencatatan, penghitungan, dan analisis. Analisis yang digunakan ialah analisis deskriptif uji normalitas, dan analisis *two independent sample t-test* atau uji Man-Whitney test untuk data tidak normal (non-parametrik).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi dengan normal atau tidak, hal ini sebagai syarat digunakannya analisis parametrik atau non parametrik. Analisis yang digunakan adalah analisis Explore untuk uji normalitas data dengan menggunakan metode uji Kolmogorov-Smirnov (Priyatno, 2012).

Hasil dari analisis tersebut diantaranya:

a. Apabila uji normalitas mempunyai signifikasi >0.05 maka data terdistribusi normal
b. Apabila uji normalitas mempunyai signifikasi <0.05 maka data terdistribusi tidak normal.

Jika data terdistribusi normal maka uji beda dilakukan dengan analisis parametrik dan apabila tidak normal menggunakan analisis non parametrik.

2. Analisis Two Independent Sample T-Test

Two Independent Sample Test atau uji dua sampel bebas, digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan antara dua kelompok data yang independen dengan Uji Mann Whitney. Uji ini merupakan bagian dari analisis non parametric

karena dana tidak terdistribusi normal. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan rata-rata kinerja reksadana dengan perhitungan return, sharpe, dan treynor (Santoso, 2005).

# BAB IV

# ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

## A. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakteristik data, seperti besarnya rata-rata, nilai maksimum dan minimum dari kategori reksadana yang ada.

1. Reksadana Saham

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif Reksadana Saham

| Reksadana Saham | | Rata-Rata | Maksimum | Minimum |
|---|---|---|---|---|
| Return | Syariah | -0.0004 | 0.0051 | -0.0067 |
| | Konvensional | 0.0043 | 0.0084 | 0.0015 |
| Sharpe | Syariah | -0.4882 | -0.3389 | -0.5792 |
| | Konvensional | -0.4332 | -0.3516 | -0.6244 |
| Treynor | Syariah | -0.0593 | 0.0117 | -0.1129 |
| | Konvensional | -0.0632 | -0.0091 | -0.1378 |

Diolah melalui Microsoft Excel

Jumlah reksadana yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 20, yang terdiri dari 10 reksadana saham syariah dan 10 reksadana saham konvensional. Periode penelitian dilakukan selama tiga tahun (2015-2017).

Rata-rata return yang dihasilkan oleh reksadana saham syariah dan konvensional, masing-masing adalah -0.0004 dan 0.0043. Nilai return tertinggi sebesar 0.0051 untuk reksadana saham syariah dan 0.0084 untuk reksadana saham konvensional. Sedangkan nilai return terendah sebesar -0.0067 untuk reksadana saham syariah, dan 0.0015 untuk return reksadana saham konvensional. Dari hasil

tersebut, terlihat bahwa reksadana saham konvensional lebih unggul dibandingkan dengan reksadana saham syariah.

Rata-rata nilai sharpe yang dihasilkan oleh reksadana saham syariah dan konvensional, masing-masing sebesar -0.4882 dan -0.4332. Nilai sharpe tertinggi ialah -0.3389 untuk reksadana saham syariah, dan -0.3516 untuk reksadana konvensional. Sedangkan nilai sharpe terendah sebesar -0.5792 untuk resadana saham syariah dan -0.6224 untuk reksadana saham konvensional. Maka dari itu reksadana saham konvensional lebih unggul juga berdasarkan nilai sharpe.

Rata-rata nilai treynor yang dihasilkan oleh reksadana saham syariah dan konvensional, masing-masing sebesar -0.0593 dan -0.0632. Nilai reta-rata treynor tertinggi sebesar 0.0117 untuk reksadana saham syariah dan -0.0091 untuk reksadana saham konvensional. Sedangkan nilai rata-rata treynor terendah ialah -0.1139 untuk reksadana saham syariah dan -0.1378 untuk reksadana saham konvensional. Dari hasil tersebut menunjukan bahwa reksadana saham syariah lebih baik dilihat dari rata-rata treynor.

2. Reksadana Campuran

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif Reksadana Campuran

| Reksadana Campuran | | Rata-Rata | Maksimum | Minimum |
|---|---|---|---|---|
| Return | Syariah | 0.0090 | 0.0685 | -0.0019 |
| | Konvensional | 0.0038 | 0.0129 | -0.0194 |
| Sharpe | Syariah | -0.6739 | -0.4067 | -0.8475 |
| | Konvensional | -0.4227 | 0.0952 | -0.8806 |
| Treynor | Syariah | 0.2435 | 0.6072 | -0.3024 |
| | Konvensional | 0.2679 | 1.7368 | -0.0352 |

Diolah melalui Microsoft Excel

Jumlah reksadana yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 20, yang terdiri dari 10 reksadana campuran syariah dan 10 reksadana campuran konvensional. Penelitian ini dilakukan selama periode 2015-2017.

Rata-rata return yang dihasilkan oleh reksadana campuran syariah dan konvensional, masing-masing adalah 0.0090 dan 0.0038. Nilai return tertinggi sebesar 0.0685 untuk reksadana campuran syariah dan 0.0129 untuk reksadana campuran konvensional. Sedangkan nilai return terendah sebesar -0.0019 untuk reksadana campuran syariah, dan -0.0194 untuk return reksadana campuran konvensional. Dari hasil tersebut, terlihat bahwa reksadana campuran syariah lebih unggul dibandingkan dengan reksadana campuran konvensional.

Nilai rata-rata sharpe dari reksadana campuran syariah dan konvensional, masing masing sebesar -0.6739 dan -0.4227. Dengan jumlah maksimum -0.4067 untuk reksadana campuran syariah dan 0.0952 untuk reksadana campuran konvensional. Sedangkan nilai rata-rata sharpe paling rendah adalah -0.8475 untuk reksadana campuran syariah dan -0.8806 untuk reksadana campuran konvensional. Maka dari itu, reksadana campuran syariah lebih baik dibandingkan reksadana campuran konvensional jika dilihat dari nilai rata-rata sharpe.

Rata-rata nilai treynor yang dihasilkan oleh reksadana campuran syariah dan konvensional, masing-masing sebesar 0.2435 dan 0.2679. Nilai reta-rata treynor tertinggi berjumlah 0.6072 untuk reksadana campuran syariah dan 1.7368 untuk reksadana campuran konvensional. Sedangkan nilai rata-rata treynor terendah sebesar -0.3024 untuk reksadana campuran syariah dan -0.0352 untuk reksadana campuran konvensional. Dari hasil tersebut menunjukan bahwa reksadana saham konvensional lebih baik dilihat dari perhitungan rata-rata treynor.

3. Reksadana Pendapatan Tetap

Tabel 4.3

Statistik Deskriptif Reksadana Pendapatan Tetap

| Reksadana Pendapatan Tetap | | Rata-Rata | Maksimum | Minimum |
|---|---|---|---|---|
| Return | Syariah | 0.0049 | 0.0074 | 0.0025 |
| | Konvensional | 0.0061 | 0.0088 | 0.0037 |
| Sharpe | Syariah | -2.1703 | -0.7205 | -8.4332 |
| | Konvensional | -1.8432 | -0.5327 | -7.8765 |
| Treynor | Syariah | -0.2999 | 0.7984 | -3.2991 |
| | Konvensional | 0.1093 | 3.3557 | -1.1774 |

Diolah melalui Microsoft Excel

Jumlah reksadana yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 20, yang terdiri dari 10 reksadana pendapatan tetap syariah dan 10 reksadana pendapatan tetap konvensional selama periode 2015-2017.

Rata-rata return yang dihasilkan oleh reksadana pendapatan tetap syariah dan konvensional, berturut-turut berjumlah 0.0049 dan 0.0061. Nilai return tertinggi dari reksadana pendapatan tetap syariah berjumlah 0.0074 dan 0.0088 untuk reksadana pendapatan konvensional. Sedangkan nilai return terendah berjumlah 0.0025 untuk reksadana pendapatan tetap syariah, dan 0.0037 untuk return reksadana pendapatan tetap konvensional. Dari hasil tersebut, terlihat bahwa reksadana pendapatan tetap konvensional lebih unggul dibandingkan dengan reksadana pendapatan tetap syariah.

Nilai rata-rata sharpe untuk reksadana pendapatan tetap syariah adalah berjumlah -2.1703, dan untuk reksadana pendapatan tetap konvensional berjumlah -1.8432. Jumlah rata-rata tertinggi reksadana pendapatan tetap syariah adalah -0.7205, sementara untuk reksadana pendapatan tetap konvensional adalah -0.5327. Sedangkan jumlah rata-rata terendah untuk reksadana pendapatan tetap syariah berjumlah -8.4332 dan -7.8765 untuk reksadana pendapatan tetap konvensional. Dari hasil tersebut menunjukan bahwa reksadana pendapatan tetap

konvensional lebih baik dibandingkan reksadana pendapatan tetap syariah berdasarkan perhitungan rata-rata sharpe.

Nilai rata-rata treynor yang dihasilkan oleh reksadana pendapatan tetap syariah dan konvensional, masing-masing berjumlah -0.2999 dan 0.1093. Nilai reta-rata treynor tertinggi berjumlah 0.7984 untuk reksadana pendapatan tetap syariah dan 3.3557 untuk reksadana pendapatan tetap konvensional. Sedangkan nilai rata-rata treynor terendah berjumlah -3.2991 untuk reksadana pendapatan tetap syariah dan untuk reksadana pendapatan tetap konvensional berjumlah -1.1774. Dari hasil tersebut menunjukan bahwa reksadana pendapatan tetap konvensional lebih baik dilihat dari perhitungan rata-rata treynor.

Dalam mengukur kinerja reksadana menggunakan metode sharpe, secara keseluhan bernilai negatif selama periode pengamatan. Hal tersebut dapat dikarenakan return yang dihasilkan secara keseluruhan tidak mampu menghasilkan return yang lebih tinggi dibandingkan risk free rate.

## B. Uji Normalitas

1. Reksadana Saham

Dari hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov pada data reksadana saham memiliki nilai signifikasi yang berbeda beda. Nilai signifikasi dari return, baik dari reksadana saham syariah maupun konvensional, keduanya memiliki nilai signifikasi $\alpha>0.05$, yang berarti uji beda dapat dilakukan dengan metode independent sample test dari analisis parametric. Namun karena data pada sharpe dan treynor, yang dikeduanya terdapat data yang tidak terdistribusi normal, maka pengujian hipotesis pada reksadana ini akan menggunakan uji beda statistic non parametrik Mann-Whitney Test. Di bawah ini merupakan tabel data uji normalitas pada reksadana saham.

Tabel 4.4

Uji Normalitas Reksadana Saham

| Reksadana Saham | | Sig | Ket |
|---|---|---|---|
| Return | Syariah | 0.156 | Normal |
| | Konvensional | 0.200 | Normal |
| Sharpe | Syariah | 0.178 | Normal |
| | Konvensional | 0.011 | Tidak Normal |
| Treynor | Syariah | 0.012 | Tidak Normal |
| | Konvensional | 0.200 | Normal |

Diolah melalui SPSS

2. Reksadana Campuran

Hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov terhadap data retun, sharpe, dan treynor pada reksadana campuran menunjukan nilai signifikasi yang berbeda-beda. Nilai rata-rata sharpe syariah dan treynor syariah saja yang memiliki nilai signifikasi >0.05, sedangkan data yang lainnya memiliki nilai signifikasi <0.05 yang menunjukan bahwa data tidak terdistribusi normal. Maka dari itu, uji hipotesis yang cocok digunakan pada jenis reksadana ini adalah uji beda statistic non parametric Mann-Whitney Test. Di bawah ini merupakan tabel data uji normalitas pada reksadana campuran.

Tabel 4.5

Uji Normalitas Reksadana Campuran

| Reksadana Campuran | | Sig | Ket |
|---|---|---|---|
| Return | Syariah | 0.000 | Tidak Normal |
| | Konvensional | 0.016 | Tidak Normal |
| Sharpe | Syariah | 0.200 | Normal |
| | Konvensional | 0.027 | Tidak Normal |
| Treynor | Syariah | 0.200 | Normal |
| | Konvensional | 0.001 | Tidak Normal |

Diolah melalui SPSS

3. Reksadana Pendapatan Tetap

Hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov terhadap data retun, sharpe, dan treynor pada reksadana campuran menunjukan nilai signifikasi yang berbeda-beda. Hanya data return saja yang memiliki signifikasi >0.05 yang berarti data terdistirbusi normal. Sedangkan untuk data sharpe dan data treynor, seluruhnya memiliki nilai signifikasi<0.05 yang berarti data tidak terdistribusi normal. Maka dari itu, untuk melakukan pengujian hipotesis pada jenis reksadana ini menggunakan metode uji beda statistic non parametric Mann-Whitney. Berikut tabel uji normalitas dari reksadana pendapatan tetap.

Tabel 4.6

Uji Normalitas Reksadana Pendapatan Tetap

| Reksadana Pndpt Ttp | | Sig | Ket |
|---|---|---|---|
| Return | Syariah | 0.200 | Normal |
| | Konvensional | 0.200 | Normal |
| Sharpe | Syariah | 0.007 | Tidak Normal |
| | Konvensional | 0.000 | Tidak Normal |
| Treynor | Syariah | 0.010 | Tidak Normal |
| | Konvensional | 0.000 | Tidak Normal |

Diolah melalui SPSS

## C. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan uji beda, yaitu uji Man-Whitney tes karena sebagian besar data tidak normal.

### 1. Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Konvensional

Uji beda ini dilakukan untuk menguji sejumlah hipotesis, untuk diketahui apakah ada perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional.

Tabel 4.7

Uji Hipotesis Reksadana Saham

| Reksadana Saham | Sig | Keputusan |
|---|---|---|
| Return | 0.389 | H1 ditolak |
| Sharpe | 0.019 | H2 diterima |
| Treynor | 0.597 | H3 ditolak |

Diolah melalui SPSS

Hasil dari uji Man-Whitney tersebut adalah sebagai berikut:

a. Diketahui nilai signifikasi (Asymp Sig) dari return reksadana saham adalah 0.389. Karena Signifikasi >0.05 maka Ho diterima dan H1 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata nilai return antara reksadana saham syariah dan konvensional.
b. Diketahui nilai signifikasi (Asymp Sig) dari perhitungan sharpe reksadana saham adalah 0.019. Karena Signifikasi <0.05 maka Ho ditolak dan H2 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata nilai sharpe antara reksadana saham syariah dan konvensional.
c. Diketahui nilai signifikasi (Asymp Sig) dari return reksadana saham adalah 0.597. Karena Signifikasi >0.05 maka Ho diterima dan H2 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata nilai treynor antara reksadana saham syariah dan konvensional.

**2. Perbedaan Kinerja Reksadana Campuran Syariah dan Konvensional**

Uji beda ini dilakukan untuk menguji sejumlah hipotesis, untuk diketahui apakah ada perbedaan kinerja antara reksadana campuran syariah dan reksadana campuran konvensional.

Tabel 4.8

Uji Hipotesis Reksadana Campuran

| Reksadana Campuran | Sig | Keputusan |
|---|---|---|
| Return | 0.257 | H4 ditolak |
| Sharpe | 0.028 | H5 diterima |
| Treynor | 0.174 | H6 ditolak |

Diolah melalui SPSS

Hasil dari uji Man-Whitney tersebut adalah sebagai berikut:

a. Diketahui nilai signifikasi (Asymp Sig) dari return reksadana campuran adalah 0.257. Karena Signifikasi >0.05 maka Ho diterima dan H4 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata nilai treynor antara reksadana campuran syariah dan konvensional.
b. Diketahui nilai signifikasi (Asymp Sig) dari perhitungan sharpe reksadana campuran adalah 0.028. Karena Signifikasi <0.05 maka Ho ditolak dan H5 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata nilai sharpe antara reksadana campuran syariah dan konvensional.
c. Diketahui nilai signifikasi (Asymp Sig) dari return reksadana campuran adalah 0.174. Karena Signifikasi >0.05 maka Ho diterima dan H6 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata nilai treynor antara reksadana campuran syariah dan konvensional.

### 3. Perbedaan Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Syariah dan Konvensional

Uji beda ini dilakukan untuk menguji sejumlah hipotesis, untuk diketahui apakah ada perbedaan kinerja antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana pendapatan tetap konvensional.

Tabel 4.9

Uji Hipotesis Reksadana Pendapatan Tetap

| Reksadana Pendapatan Tetap | Sig | Keputusan |
|---|---|---|
| Return | 0.136 | H7 ditolak |
| Sharpe | 0.650 | H8 ditolak |
| Treynor | 0.821 | H9 ditolak |

Diolah melalui SPSS

Hasil dari uji Man-Whitney tersebut adalah sebagai berikut:

a. Diketahui nilai signifikasi (Asymp Sig) dari return reksadana pendapatan tetap adalah 0.902. Karena Signifikasi >0.05 maka Ho diterima dan H7 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata nilai sharpe antara reksadana pendapatan tetap syariah dan konvensional.
b. Diketahui nilai signifikasi (Asymp Sig) dari perhitungan sharpe reksadana pendapatan tetap adalah 0.650. Karena Signifikasi >0.05 maka Ho diterima dan H8 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata nilai treynor antara reksadana pendapatan tetap syariah dan konvensional.
c. Diketahui nilai signifikasi (Asymp Sig) dari return reksadana pendapatan tetap adalah 0.821. Karena Signifikasi >0.05 maka Ho ditolak dan H9 diterima. Jadi kesimpulannya adalah tidak terdapat perbedaan rata-rata nilai sharpe antara reksadana pendapatan tetap syariah dan konvensional.

## D. Pembahasan

### 1. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional

Hasil dari uji hipotesis 1 sampai hipotesis 3 memiliki nilai signifikasi yang berbeda-beda. Untuk hipotesis 1 dan 3 memiliki nilai signifikasi >0.05 yang berarti kedua hipotesis tersebut ditolak. Sementara hipotesis 2 memiliki nilai signifikasi >0.05 yang berarti hipotesis tersebut diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan konvensional jika dilihat dari perhitungan return dan perhitungan sharpe, sedangkan untuk perhitungan treynor tidak terdapat perbedaan kinerja.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Jepryansyah dan Syarief (2014) yang menunjukan bahwa pengujian pada variable sharpe dan treynor, keduanya memiliki nilai signifikasi >0.05 yang berarti keduanya tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja reksadana saham syariah dan konvensional. Perbedaan hasil penelitian ini dapat disebabkan karena perbedaan periode dan perbedaan produk yang dijadikan sampel dalam penelitian. Dalam penelitian Jepryanyah dan Syariah yang digunakan, periode tahun 2011-2013, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan periode tahun 2015-2017. Disisi lain, perbedaan hasil dari kedua penelitian tersebut disebabkan karena menggunakan *benchmark* yang berbeda untuk kinerja pasarnya. Pada penelitian ini menggunakan *single benchmark index*, jadi tolok ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja reksadana saham tersebut hanya berdasarkan IHSG, baik untuk reksadana saham konvensional maupun reksadana saham syariah. Sementara pada penelitian yang dilakukan Jepryansyah dan Syarief menggunakan *multiple benchmark index*, yaitu IHSG untuk jenis reksadana saham konvensional dan JII (Jakarta Islamic Index) untuk reksadana saham syariah.

Berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agussalim (2017) yang menunjukan bahwa apabila menggunakan perhitungan return dan sharpe akan menunjukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan

antara reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah. Namun apabila dihitung berdasarkan perhitungan treynor dan jensen akan menunjukan ada perbedaan diantara kedua kategori tersebut. Perbedaan dapat disebabkan karena periode penelitian dan jenis reksadana yang berbeda, walaupun pada keduanya menggunakan metode yang sama, yaitu uji beda independent sample test. Namun pada penelitian Agussalim, sebelum melakukan uji hipotesis menggunakan independent sample t test, terlebih dahulu melakukan F-test atau tes homogenitas. Sementara pada penelitian ini setelah uji normalitas langsung melakukan uji hipotesis.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Nurul Huda juga menunjukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang berarti antara kinerja reksadana saham syariah dan konvensional berdasarkan perhitungan treynor, yang diuji dengan menggunakan uji Paired Samples T Test. Disisi lain terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dan konvensional, dengan menggunakan pendekatan M2 Measure selama periode 2012-2015. Selama periode tersebut, kinerja reksadana saham syariah dengan pendekatan M2 Measure merupakan salah satu yang terbaik. Beberapa perbedaan antara penelitian tersebut dengan penelitian ini dikarenakan kedua penelitian tersebut memiliki periode penelitian yang berbeda, serta menggunakan metode yang berbeda pula. Metode yang digunakan pada penelitian yang dilakukan Nurul Huda adalah uji paired samples T test dan pendekatan M2 Measure. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan uji beda independent sample T test. Maka dari itu hasil yang didapatkan juga akan berbeda.

**2. Perbandingan Kinerja Reksadana Campuran Syariah dan Reksadana Campuran Konvensional**

Hasil dari uji hipotesis 4-6 memiliki nilai signifikasi yang berbeda-beda. Untuk hipotesis 4 dan 6 mempunyai nilai signifikasi >0.05 yaitu 0.257 dan 0.174. itu berarti bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja antara reksadana campuran syariah dan reksadana campuran konvensional dengan menggunakan return dan treynor. Namun pada kinerja yang menggunakan perhitungan sharpe memiliki signifikasi <0.05 yaitu 0.028. Hal tersebut menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja reksadana campuran syariah dan konvensional.

Hasil dari penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Novel (2017). Penelitian tersebut menjelaskan bahwa kinerja reksadana campuran dengan menggunakan penghitungan sharpe memiliki signifikasi <0.05 yang berarti ada perbedaan antara reksadana campuran manajer asing dan lokal. Sedangkan kinerja yang dihitung dengan menggunakan metode lainnya memiliki signifikasi >0.05 yang berarti hipotesis ditolak dan tidak ada perbedaan yang signifikan antara kedua reksadana tersebut. Walaupun hasil dari kedua penelitian tersebut relatif sama, namun objek penelitian keduanya jelas berbeda. Pada penelitian tersebut objek yang diteliti ialah perbandingan antara kinerja reksadana dengan manajer investasi asing dan lokal, sementara pada penelitian ini adalah perbandingan kinerja reksadana syariah dan konvensional.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Jepryansyah dan Syarief (2014) juga bertentangan dengan penilitian ini. Penelitian tersebut menunjukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara reksadana campuran konvensional dan syariah, baik menggunakan penghitungan sharpe, treynor, dan Jensen. Sementara pada penelitian ini terdapat satu yang memiliki perbedaan yang signifikan, yaitu dengan menggunakan metode sharpe. Perbedaan tersebut disebabkan oleh perbedaan periode penelitian diantara kedua penelitian tersebut. Selain itu juga karena jumlah objek reksadana yang digunakan berbeda, maka memiliki hasil yang berbeda pula.

### 3. Perbandingan Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Syariah dan Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional

Hasil uji hipotesis 7, 8, 9 seluruhnya memiliki nilai signifikasi >0.05. Sehingga hal tersebut menunjukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pendapatan tetap syariah dan konvensional, baik itu berdasarkan penghitungan return, sharpe, ataupun treynor.

Hal ini sesuai hasil penelitian yang dilakukan Jepryansyah (2014) serta Vince dan Ningrum (2012) yang menunjukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara reksadana pendapatan tetap konvensional dan syariah baik menggunakan penghitungan sharpe, treynor, maupun jensen. Salah satu faktor yang menyebabkan demikian adalah karena semua produk reksadana yang dianalisis tersebut sama-sama berdomisili di Indonesia, yang berarti kondisi pasar yang sama pula, sehingga memiliki risiko yang tidak jauh berbeda. Pada penghitungan return tidak menggunakan perhitungan risiko didalamnya, dan pada penghitungan sharpe hanya risiko portofolio saja yang digunakan. Itu berarti untuk jenis reksadana tersebut tidak menggunakan risiko pasar dalam penghitungannya.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Tedi (2017) bahwa ada perbedaan yang signifikan antara reksadana syariah dan reksadana konvensional dilihat berdasarkan perhitungan treynor. Perbedaan tersebut dapat terjadi karena sekuritas pembentuk portofolio pada reksadana yang tidak terdapat perbedaan mengalami tekanan yang cukup besar, sehingga secara umum kinerja reksadana tersebut mengalami penurunan yang cukup besar. Selain itu dapat juga dipengaruhi oleh perilaku investor yang merespon negative terhadap faktor melemahnya makro ekonomi domestik maupun global yang terindikasi oleh kenaikan BI rate atau suku bunga. Serta terjadi pula pergeseran orientasi pelaku pasar yang melebihi valuta asing sebagai cadangan untuk membayar utang. Faktor-faktor tersebut mengakibatkan tekanan jual terhadap sekuritas obligasi tersebut membentuk portofolio reksadana

# BAB V

# KESIMPULAN DAN SARAN

## A. Kesimpulan

Hasil dari analisis data yang diperoleh dari penelitian ini dapar disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil uji beda pada reksadana saham menunjukan bahwa berdasarkan perhitungan return dan sharpe terdapat perbedaan antara reksadana saham syariah dan konvensional. Sedangkan jika dilihat dari perhitungan treynor tidak ada perbedaan.
2. Hasil uji beda pada reksadana campuran menunjukan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara reksadana campuran syariah dengan reksadana campuran konvensional apabila dilihat dari perhitungan sharpe. Namun apabila dilihat berdasarkan perhitungan return dan treynor tidak ada perbedaan antara reksadana campuran syariah dan konvensional.
3. Hasil uji beda pada reksadana pendapatan tetap menunjukan bahwa secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana pendapatan tetap konvensional apabila dilihat berdasarkan penghitungan return, sharpe, maupun treynor.
4. Pada kategori reksadana saham, jenis reksadana saham konvensional lebih unggul dibandingkan reksadana saham syariah jika dilihat berdasarkan penghitungan return dan sharpe. Namun apabila menggunakan penghitungan treynor, reksadana saham syariah lebih unggul dibandingkan reksadana saham konvensional. Pada kategori reksadana campuran, jenis reksadana campuran konvensional lebih baik dibandingkan reksadana campuran syariah apabila dilihat berdasarkan penghitungan sharpe dan treynor. Sedangkan reksadana syariah lebih unggul jika dilihat dari penghitungan rata-rata returnnya. Pada kategori reksadana pendapatan

tetap, reksadana pendapatan tetap konvensional lebih unggul daripada reksadana pendapatan syariah jika dilihat dari semua jenis penghitungan, baik itu berdasarkan penghitungan return, sharpe, maupun treynor. Jadi bisa dikatakan bahwa reksadana konvensional lebih banyak unggul daripada reksadana syariah. Terlihat dari nilai return, sharpe, dan treynor pada reksadana konvensional lebih tinggi dibandingkan reksdana syariah untuk semua jenis, baik itu reksadana saham, campuran, maupun pendapatan tetap.

Tabel 5.1

Perbandingan Reksadana

| **Reksadana** | **Return** | **Sharpe** | **Treunor** |
|---|---|---|---|
| **Saham** | Konvensional | Konvensional | Syariah |
| **Campuran** | Syariah | Konvensional | Konvensional |
| **Pendapatan Tetap** | Konvensional | Konvensional | Konvensional |

## B. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, peneliti memiliki saran sebagai berikut:

1. Bagi Manajer Investasi

Reksadana yang memiliki kinerja kurang baik harus lebih ditingkatkan kinerjanya dengan cara lebih banyak melakukan diversifikasi portofolio. Selain itu juga dapat memberikan produk reksadana dengan portofolio terbaik untuk menarik perhatian investor agar ikut berpartisipasi investasi di reksadana. Diharapkan dapat memberi kontribusi di dalam penerapan analisis kinerja dari suatu portofolio reksadana ataupun jenis efek lainnya di pasar modal.

Penggunakan metode *risk adjusted return* (sharpe dan treynor) harus disesuaikan dengan kondisi. Metode sharpe sebaiknya digunakan pada portofolio yang tidak terdiversifikasi dengan baik. Sementara merode treynor sebaiknya

digunakan ketika portofolio telah terdiversifikasi dengan baik, karena return pasar lah yang lebih berpengaruh.

2. Bagi Investor

Reksadana yang memiliki kinerja paling baik pada suatu periode pengamatan bukan berarti akan terus menjadi yang paling baik pada periode selanjutnya. Maka dari itu, investor harus mencari informasi dari perusahaan manajer investasi atau perusahaan riset investasi tentang kinerja produk reksadana yang akan dipilih pada periode tertentu. Hal tersebut dikarenakan untuk melihat baik atau buruknya kinerja suatu reksadana tidak hanya dilihat dari jumlah returnnya saja, tapi juga dilihat berdasarkan risiko yang diperoleh.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Perlu adanya penelitian lanjutan dalam menganalisis kinerja suatu reksadana dengan menggunakan sampel, periode pengamatan, dan metode penilaian kinerja yang berbeda dan lebih banyak sehingga penilaian kinerja tersebut akan memberikan hasil yang lebih akurat untuk keputusan investasi jangka panjang.

# DAFTAR PUSTAKA

Acma, M. Q. (2014). Comparative Study on Performance Evaluation of Mutual Fund Schemes in Bangladesh: An Analysis of Monthly Returns. *Journal of Business Studies Quarterly*, *5*(4), 190–209. Retrieved from http://jbsq.org/wp-content/uploads/2014/06/June_2014_13.pdf

Agarwal, S., & Mirza, N. (2017). A Study On The Risk-Adjusted Performance Of Mutual Funds Industry in India. *Review on Innovation and Competitiveness*, *3*(1), 75–94. Retrieved from https://hrcak.srce.hr/file/266883

Agussalim, M., Limakrisna, N., & Ali, H. (2017). International Journal of Economics and Financial Issues Mutual Funds Performance: Conventional and Sharia Product. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *7*(4), 150–156. Retrieved from http:www.econjournals.com

Alexandri, M. B., Pragiwani, M., & Laiela, D. (2017). Performance of Sharia Mutual Fund: The Analysis of Asset Allocation in Indonesia. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, *8*(3), 163–169. https://doi.org/10.5901/mjss.2017.v8n3p163

Bauer, R., Koedijk, K., & Otten, R. (2005). International Evidence on Ethical Mutual Fund Performance and Investment Style. *Journal of Banking & Finance*, *29*, 1751–1767. Retrieved from http://www.fdewb.unimaas.nl/finance

Bilas Bajracharya, R. (2016). Mutual fund Performance in Nepalese Mutual fund units: An analysis of Monthly Returns. *Jounal of Advance Academic Research*, *3*(2), 92–100. Retrieved from www.phdcentre.edu.np

Hidayatul, E., Suhadak, L., & Sulasmiyati, S. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Studi Pada Reksadana Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol*, *35*(2), 114–121. Retrieved from

http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1376/1763

Huda, N., & Hudori, K. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Dan Konvensional Periode 2012-2015. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam Iqtishadia* , *10*(2), 184–209. https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v10i2.2242

Isnurhadi. (2014). Analisis Kinerja Reksadana Saham Dengan Ihsg Dan Equity Fund Index Sebagai Benchmarking Serta Pengaruhnya Terhadap Perubahan Jumlah Asset Under Management Dan Unit Penyertaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, *2*(3), 194–208. Retrieved from http://eprints.unsri.ac.id/4732/3/MAKALAH_ISNURHADI_JMBS.pdf

Jakšić, M., Leković, M., & Milanović, M. (2015). Measuring the Performance of Mutual Funds – a Case Study. *Industidja*, *43*(1), 37–51. https://doi.org/10.5937/industrija43-6677

Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Muklis, F. (2016). Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal. *Lembaga Keuangan Dan Perbankan*, *1*(1), 1–12.

Priyatno, D. (2012). *Belajar Praktis Analisis Parametrik dan Non Parametrik dengan SPSS* (I). Yogyakarta: Penerbit Gava Media.

Pujiarti, T., & Dewi, F. R. (2011). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Jensen Untuk Periode 2005 – 2009. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, *II*(2), 97–107. Retrieved from http://journal.ipb.ac.id/index.php/jmo/article/view/14199/10584

Putra, J., & Fauzie, S. (2014). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Reksa Dana Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, *2*(5), 282–295. Retrieved from https://jurnal.usu.ac.id/index.php/edk/article/view/11686/5044

Rahmah, A. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen. *Analytica Islamica*, *5*(1), 20–40. Retrieved from http://jurnal.uinsu.ac.id/index.php/analytica/article/download/478/379

Rini, I., Pangestuti, D., Wahyudi, S., & Robiyanto, R. (2017). Performance Evaluation of Equity Mutual Funds in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, *21*(4), 527–542. Retrieved from http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp

Riyadi, M., Heykal, M., & Indrawati, T. (2014). Analisis Perbandingan Reksa Dana Saham Syariah Dengan Reksa Dana Saham Konvensional Periode 2009–2012. *Journal Binus Business Review*, *5*(1), 230–240. Retrieved from http://journal.binus.ac.id/index.php/BBR/article/viewFile/1212/1080

Santosa, M., & Apricia, A. (2012). Penilaian Kinerja Produk Reksadana Dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio , M2 , dan Information Ratio. *Jurnal Manajemen*, *12*(1), 63–76. Retrieved from https://media.neliti.com/media/publications/113086-ID-penilaian-kinerja-produk-reksadana-denga.pdf

Santoso, S. (2005). *Menguasai Statistik di Era Transformasi dengan SPSS 12*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Tri Meilani, M., Diharpi Herli, Ms. S., & Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Bandung, Ms. (2010). Model Peringkat Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Di Indonesia Dengan Menggunakan Metode Pairwise Comparison. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi* , *2*(1), 47–72. Retrieved from http://digilib.polban.ac.id/files/disk1/61/jbptppolban-gdl-mardhatrim-3036-1-modelpe-n.pdf

Waridah, W., & Mediawati, E. (2016). Analisis Kinerja Reksadana Syariah. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *4*(2), 1077–1086. https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4043

# LAMPIRAN-LAMPIRAN

Reksadana Saham

a. Rata-rata return, sharpe, dan treynor reksadana saham syariah

| **Reksadana Saham Syariah** | **Return** | **Sharpe** | **Treynor** |
|---|---|---|---|
| BNP Paribas Pesona Syariah | 0.0009 | -0.4590 | -0.0565 |
| TRIM Syariah Saham | 0.0000 | -0.5140 | -0.0632 |
| Cipta Syariah Equity | 0.0002 | -0.4629 | -0.0571 |
| Simas Syariah Unggulan | -0.0067 | -0.5062 | -0.1139 |
| Mandiri Investa Atraktif Syariah | -0.0009 | -0.5186 | -0.0514 |
| Manulife Syariah Sektoral Amanah | 0.0008 | -0.4890 | -0.0594 |
| Batavia Dana Saham Syariah | 0.0002 | -0.4830 | -0.0620 |
| PNM Ekuitas Syariah | 0.0051 | -0.5792 | -0.0778 |
| Pacific Saham Syariah | -0.0020 | -0.3389 | 0.0117 |
| Danareksa Syariah Saham | -0.0019 | -0.5311 | -0.0631 |

b. Rata-rata return, sharpe, dan treynor reksadana saham konvensional

| **Reksadana Saham Konvensional** | **Return** | **Sharpe** | **Treynor** |
|---|---|---|---|
| Simas Saham Unggulan | 0.0023 | -0.4444 | -0.0809 |
| Danareksa Mawar | 0.0052 | -0.3770 | -0.0471 |
| HPAM Saham Dinamis | 0.0041 | -0.3846 | -0.0773 |
| BNP Paribas Pesona | 0.0043 | -0.4498 | -0.0507 |
| Batavia Dana Saham | 0.0042 | -0.4519 | -0.0539 |
| Dana Pratama Ekuitas | 0.0041 | -0.3516 | -0.0482 |
| HPAM Ultima Ekuitas 1 | 0.0084 | -0.4157 | -0.0091 |
| MNC Dana Ekuitas | 0.0054 | -0.4286 | -0.0800 |
| Mandiri Investa Atraktif | 0.0031 | -0.4064 | -0.0466 |
| Manulife Dana Saham | 0.0015 | -0.6224 | -0.1378 |

1. Reksadana Campuran

a. Rata-rata return, sharpe, dan treynor reksadana campuran syariah

| **Reksadana Campuran Syariah** | **Return** | **Sharpe** | **Treynor** |
|---|---|---|---|
| Schroder Syariah Balanced Fund | 0.0044 | -0.8416 | 0.4582 |
| Simas Syariah Berkembang | 0.0024 | -0.8475 | -0.3024 |
| TRIM Syariah Berimbang | 0.0006 | -0.6995 | 0.6072 |
| Asanusa Amanah Syariah Fund | 0.0040 | -0.6147 | 0.2192 |
| CIMB Principal Balanced Growth Syariah | -0.0004 | -0.6777 | 0.2960 |
| Cipta Syariah Balance | 0.0021 | -0.6563 | 0.3377 |
| Danareksa Syariah Berimbang | 0.0031 | -0.7384 | 0.2455 |
| MNC Dana Syariah Kombinasi | 0.0685 | -0.4067 | -0.0182 |
| PNM Syariah | -0.0019 | -0.8200 | 0.4634 |
| Pacific Balance Syariah | 0.0074 | -0.4369 | 0.1282 |

b. Rata-rata return, sharpe, dan treynor reksadana campuran konvensional

| **Reksadana Campuran Konvensional** | **Return** | **Sharpe** | **Treynor** |
|---|---|---|---|
| Schroder Dynamic Balanced Fund | 0.0061 | -0.6125 | 0.2008 |
| Syailendra Balanced Opportunity Fund | 0.0050 | -0.5875 | 1.7368 |
| Pratama Berimbang | 0.0056 | 0.0952 | 0.0800 |
| Asanusa Balanced Fund | -0.0194 | -0.4064 | 0.0125 |
| BNI-AM Dana Terencana | 0.0091 | -0.4497 | 0.1121 |
| Cipta Dinamika | 0.0051 | -0.8806 | 0.1035 |
| HPAM Flexi Plus | 0.0127 | -0.4457 | -0.0352 |
| MNC Dana Kombinasi | -0.0026 | -0.4269 | 0.0805 |
| Mandiri Investa Aktif | 0.0036 | -0.5896 | 0.3329 |
| Pacific Balanced Fund | 0.0129 | 0.0765 | 0.0555 |

**2. Reksadana Pendapatan Tetap**

a. Rata-rata return, sharpe, dan treynor reksadana pendapatan tetap syariah

| Reksadana Pendapatan Tetap Syariah | Return | Sharpe | Treynor |
|---|---|---|---|
| MNC Dana Syariah | 0.0037 | -5.8334 | -5.5418 |
| SAM Sukuk Syariah Berkembang | 0.0027 | -0.6606 | -0.4415 |
| I-Hajj Syariah Fund | 0.0015 | -2.0494 | 0.0484 |
| Bahana Sukuk Syariah | 0.0032 | -0.6490 | -0.0225 |
| SAM Sukuk Syariah Sejahtera | 0.0020 | -0.9488 | -0.0554 |
| PNM Amanah Syariah | -0.0006 | -1.1313 | 0.7298 |
| Mandiri Investa Dana Syariah | 0.0015 | -1.6847 | -0.9297 |
| Danareksa Gebyar Indonesia II | 0.0027 | -0.6256 | -0.1814 |
| Bahana Investasi Prima | -0.0018 | -1.1554 | 0.0222 |
| BNI-AM Dana Pendapatan Tetap Syariah Dompet Duafa | 0.0037 | -0.9440 | -0.7645 |

b. Rata-rata return, sharpe, dan treynor reksadana pendapatan tetap konvensional

| Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional | Return | Sharpe | Treynor |
|---|---|---|---|
| MNC Dana Likuid | 0.0032 | -5.6244 | 2.6203 |
| Mega Dana Ori Dua | 0.0052 | -0.5078 | 0.0026 |
| Rd Syailendra Fixed Income Fund | 0.0037 | -0.8213 | -0.4291 |
| Simas Income Fund | 0.0063 | -1.2529 | -1.1983 |
| PNM Dana Bertumbuh | 0.0062 | -0.5922 | 0.1167 |
| Manulife Obligasi Unggulan | 0.0026 | -0.9622 | 0.1912 |
| Mandiri Investa Dana Utama | 0.0099 | -0.9279 | 0.0590 |
| Mandiri Investa Dana Pendapatan Optimal | -0.0009 | -0.8891 | 0.0559 |
| CIMB Principal Prime Income Fund | 0.0034 | -1.3864 | 0.1659 |
| AXA Maestro Obligasi Plus | 0.0132 | -0.5523 | 0.0597 |

**Risk Free (Suku Bunga Indonesia)**

| 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|
| 0.0752 | 0.0558 | 0.0456 |

**Return IHSG**

| 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|
| 0.0119 | 0.0048 | -0.0005 |
| 0.0304 | 0.0338 | 0.0175 |
| 0.0125 | 0.0156 | 0.0337 |
| -0.0783 | -0.0014 | 0.0210 |
| 0.0255 | -0.0086 | 0.0093 |
| -0.0586 | 0.0458 | 0.0160 |
| -0.0220 | 0.0397 | 0.0019 |
| -0.0610 | 0.0325 | 0.0040 |
| -0.0634 | -0.0040 | 0.0063 |
| 0.0548 | 0.0108 | 0.0178 |
| -0.0020 | -0.0505 | -0.0089 |
| 0.0330 | 0.0287 | 0.0678 |
| **-0.0098** | **-0.0225** | **-0.0038** |

**Indeks Obligasi**

| 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|
| -0.0123 | -0.0476 | -0.0536 |
| -0.0092 | 0.1610 | -0.0452 |
| -0.1155 | 0.0249 | 0.0407 |
| 0.1582 | -0.0103 | -0.0315 |
| 0.0363 | 0.0105 | -0.0752 |
| -0.0079 | -0.0804 | 0.0127 |
| 0.0392 | -0.0219 | -0.0062 |
| 0.0321 | 0.0039 | 0.0022 |
| 0.0998 | -0.0223 | -0.0018 |
| 0.0194 | -0.0522 | -0.0604 |
| 0.0078 | -0.0262 | -0.0020 |
| -0.1094 | -0.0255 | -0.0491 |
| **0.0115** | **-0.0072** | **-0.0225** |

## Indeks Campuran

| 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|
| -0.0608 | -0.0104 | -0.0284 |
| -0.0508 | 0.0012 | 0.0329 |
| 0.0316 | -0.0513 | -0.0346 |
| 0.0596 | -0.0057 | 0.0080 |
| 0.0660 | 0.0000 | 0.0043 |
| 0.0357 | 0.0053 | -0.0011 |
| 0.0157 | -0.0204 | 0.0073 |
| 0.0142 | -0.0094 | -0.0296 |
| 0.0973 | 0.0118 | -0.0111 |
| 0.0213 | 0.0883 | 0.0309 |
| -0.0624 | -0.0069 | -0.0057 |
| -0.0107 | -0.0180 | -0.0180 |
| **0.0131** | **-0.0013** | **-0.0038** |

## Uji Normalitas

### 1. Reksadana Saham

**Tests of Normality**

| | | Kolmogorov-Smirnov[a] | | | Shapiro-Wilk | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Reksadana | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| Return | Saham Syariah | .227 | 10 | .156 | .903 | 10 | .236 |
| | Saham Konvensional | .192 | 10 | .200* | .925 | 10 | .403 |
| Sharpe | Saham Syariah | .222 | 10 | .178 | .884 | 10 | .145 |
| | Saham Konvensional | .301 | 10 | .011 | .797 | 10 | .013 |
| Treynor | Saham Syariah | .299 | 10 | .012 | .813 | 10 | .021 |
| | Saham Konvensional | .212 | 10 | .200* | .893 | 10 | .185 |

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

## 2. Reksadana Campuran

**Tests of Normality**

| | | Kolmogorov-Smirnov[a] | | | Shapiro-Wilk | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Reksadana | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| Return | Campuran Syariah | .431 | 10 | .000 | .486 | 10 | .000 |
| | Campuran Konvensional | .291 | 10 | .016 | .794 | 10 | .012 |
| Sharpe | Campuran Syariah | .155 | 10 | .200* | .901 | 10 | .225 |
| | Campuran Konvensional | .278 | 10 | .027 | .872 | 10 | .107 |
| Treynor | Campuran Syariah | .163 | 10 | .200* | .952 | 10 | .695 |
| | Campuran Konvensional | .351 | 10 | .001 | .538 | 10 | .000 |

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

## 3. Reksadana Pendapatan Tetap

**Tests of Normality**

| | | Kolmogorov-Smirnov[a] | | | Shapiro-Wilk | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Reksadana | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| Return | Pendapatan Tetap Syariah | .141 | 10 | .200* | .948 | 10 | .640 |
| | Pendapatan Tetap Konvensional | .139 | 10 | .200* | .940 | 10 | .548 |
| Sharpe | Pendapatan Tetap Syariah | .312 | 10 | .007 | .625 | 10 | .000 |
| | Pendapatan Tetap Konvensional | .425 | 10 | .000 | .549 | 10 | .000 |
| Treynor | Pendapatan Tetap Syariah | .302 | 10 | .010 | .677 | 10 | .000 |
| | Pendapatan Tetap Konvensional | .435 | 10 | .000 | .617 | 10 | .000 |

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

## Uji Beda

### 1. Reksadana Saham

Return (Parametrik)

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Return | Saham Syariah | 10 | -.000430 | .0029628 | .0009369 |
| | Saham Konvensional | 10 | .004260 | .0018910 | .0005980 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Return | Equal variances assumed | .779 | .389 | -4.220 | 18 | .001 | -.0046900 | .0011115 | -.0070251 | -.0023549 |
| | Equal variances not assumed | | | -4.220 | 15.289 | .001 | -.0046900 | .0011115 | -.0070552 | -.0023248 |

Sharpe (Non Parametrik)

**Ranks**

| | Reksadana | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---|---|---|---|---|
| **Sharpe** | Saham Syariah | 10 | 7.40 | 74.00 |
| | Saham Konvensional | 10 | 13.60 | 136.00 |
| | Total | 20 | | |

\

**Test Statistics[a]**

| | Sharpe |
|---|---|
| Mann-Whitney U | 19.000 |
| Wilcoxon W | 74.000 |
| Z | -2.343 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .019 |
| Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)] | .019[b] |

a. Grouping Variable: Reksadana

b. Not corrected for ties.

Treynor (Non Parametrik)

**Ranks**

| | Reksadana | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---|---|---|---|---|
| **Treynor** | Saham Syariah | 10 | 9.80 | 98.00 |
| | Saham Konvensional | 10 | 11.20 | 112.00 |
| | Total | 20 | | |

**Test Statistics[a]**

| | Treynor |
|---|---|
| Mann-Whitney U | 43.000 |
| Wilcoxon W | 98.000 |
| Z | -.529 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .597 |
| Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)] | .631[b] |

a. Grouping Variable: Reksadana

b. Not corrected for ties.

## 1. Reksadana Campuran

### Return (Non Parametrik)

**Ranks**

| | Reksadana | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---|---|---|---|---|
| Return | Campuran Syariah | 10 | 9.00 | 90.00 |
| | Campuran Konvensional | 10 | 12.00 | 120.00 |
| | Total | 20 | | |

**Test Statistics[a]**

| | Return |
|---|---|
| Mann-Whitney U | 35.000 |
| Wilcoxon W | 90.000 |
| Z | -1.134 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .257 |
| Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)] | .280[b] |

a. Grouping Variable: Reksadana

b. Not corrected for ties.

### Sharpe (Non Parametrik)

**Ranks**

| | Reksadana | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---|---|---|---|---|
| Sharpe | Campuran Syariah | 10 | 7.60 | 76.00 |
| | Campuran Konvensional | 10 | 13.40 | 134.00 |
| | Total | 20 | | |

**Test Statistics[a]**

| | Sharpe |
|---|---|
| Mann-Whitney U | 21.000 |
| Wilcoxon W | 76.000 |
| Z | -2.192 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .028 |
| Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)] | .029[b] |

a. Grouping Variable: Reksadana

b. Not corrected for ties.

Treynor (Non Parametrik)

**Ranks**

| | Reksadana | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---|---|---|---|---|
| Treynor | Campuran Syariah | 10 | 12.30 | 123.00 |
| | Campuran Konvensional | 10 | 8.70 | 87.00 |
| | Total | 20 | | |

**Test Statistics[a]**

| | Treynor |
|---|---|
| Mann-Whitney U | 32.000 |
| Wilcoxon W | 87.000 |
| Z | -1.361 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .174 |
| Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)] | .190[b] |

a. Grouping Variable: Reksadana

b. Not corrected for ties.

## 2. Reksadana Pendapatan Tetap

### Return (Parametrik)

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Return | Pendapatan Tetap Syariah | 10 | .004900 | .0017029 | .0005385 |
| | Pendapatan Tetap Konvensional | 10 | .006090 | .0017052 | .0005392 |

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Return | Equal variances assumed | .016 | .902 | -1.562 | 18 | .136 | -.0011900 | .0007621 | -.0027911 | .0004111 |
| | Equal variances not assumed | | | -1.562 | 18.000 | .136 | -.0011900 | .0007621 | -.0027911 | .0004111 |

**Ranks**

| | Reksadana | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---|---|---|---|---|
| Sharpe | Pendapatan Tetap Syariah | 10 | 9.90 | 99.00 |
| | Pendapatan Tetap Konvensional | 10 | 11.10 | 111.00 |
| | Total | 20 | | |

**Test Statistics[a]**

| | Sharpe |
|---|---|
| Mann-Whitney U | 44.000 |
| Wilcoxon W | 99.000 |
| Z | -.454 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .650 |
| Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)] | .684[b] |

a. Grouping Variable: Reksadana

b. Not corrected for ties.

**Ranks**

| | Reksadana | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---|---|---|---|---|
| Treynor | Pendapatan Tetap Syariah | 10 | 10.80 | 108.00 |
| | Pendapatan Tetap Konvensional | 10 | 10.20 | 102.00 |
| | Total | 20 | | |

**Test Statistics[a]**

| | Treynor |
|---|---|
| Mann-Whitney U | 47.000 |
| Wilcoxon W | 102.000 |
| Z | -.227 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .821 |
| Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)] | .853[b] |

a. Grouping Variable: Reksadana

b. Not corrected for ties.