

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SAHAM  
KONVENSIONAL DAN REKSADANA SAHAM SYARIAH DENGAN METODE  
SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN**

# SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi (S1) Pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Riau*



Oleh:

**DELLA RISKA**  
**NPM: 155210044**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM RIAU  
PEKANABARU  
2019**

## ABSTRAK

### ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL DAN REKSADANA SAHAM SYARIAH DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN

OLEH :

**DELLA RISKA**

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan dan menganalisa kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Penelitian ini adalah seluruh reksadana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Teknik pemilihan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 20 reksadana saham sebagai sampel penelitian, yang terdiri dari 10 reksadana saham konvensional dan 10 reksadana saham syariah. Variabel penelitian ini adalah *return* reksadana, *return* IHSG, *return* JII, standar deviasi portofolio, *risk free* dan *beta* portofolio.

Hasil penelitian yang dilakukan dengan menggunakan *mann whitney u-test* menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor, Namun terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Jensen. Sedangkan rata-rata kinerja reksadana saham konvensional lebih baik dibandingkan kinerja reksadana saham syariah dengan menggunakan ketiga metode tersebut.

Kata Kunci : Reksadana Saham Konvensional, Reksadana Saham Syariah, Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen.

## ABSTRACT

### COMPARATIVE ANALYSIS OF CONVENTIONAL STOCK STORAGE PERFORMANCE AND SHARIA STOCK MARKETS WITH SHARPE, TREYNOR AND JENSEN METHODS

BY:

**DELLA RISKA**

This study aims to compare and analyze the performance of conventional stock mutual funds and Islamic stock mutual funds with Sharpe, Treynor and Jensen methods. This research is all stock mutual funds registered with the Financial Services Authority (OJK). The sample selection technique of this study used a purposive sampling method and obtained as many as 20 stock mutual funds as a research sample, consisting of 10 conventional stock mutual funds and 10 sharia stock mutual funds. The variables of this study are return on mutual funds, JCI return, return on JII, portfolio standard deviation, risk free and portofolio beta.

The results of research conducted using the mann whitney u-test stated that there was no significant difference between the performance of conventional stock mutual funds and Islamic stock mutual funds using the Sharpe and Treynor methods, but there were significant differences between the performance of conventional stock mutual funds and sharia stock mutual funds using the Jensen method . While the average performance of conventional stock mutual funds is better than the performance of Islamic stock mutual funds using the three methods.

Keywords: Conventional Stock Mutual Funds, Sharia Stock Mutual Funds, Sharpe Method, Treynor Method and Jensen Method.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, karena berkat rahmat dan karunia-Nya penulis akhirnya dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul **Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional Dan Reksadana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mengikuti ujian oral comprehensive pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.

Pada kesempatan ini izinkan penulis untuk menyampaikan rasa terimakasih yang tak terhingga kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini terutama kepada :

1. Orang tua tersayang beserta keluarga besar, teima kasih atas doa, dukungan dan semangat yang luar biasa terhadap penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar.
2. Bapak Prof. Dr.H. Syafrinaldi., SH., M.C.L selaku Rektor Universitas Islam Riau.
3. Bapak Drs. Abrar, M.Si., Ak., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
4. Bapak Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA selaku Pembantu Dekan I, Ibu Eva Sundari, SE., MM selaku pembantu Dekan II, dan Bapak Drs. Asril., MM selaku pembantu Dekan III Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.



5. Bapak Azmansyah, SE., M.Econ selaku ketua prodi manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
6. Ibu Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si selaku pembimbing I dan Bapak Azmansyah, SE., M.Econ selaku pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan arahan selama penulisan skripsi.
7. Seluruh Dosen dan staff pengajar dalam lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang tulus memberikan ilmunya kepada penulis selama masa pendidikan.
8. Seluruh Pegawai dan karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
9. Bapak Donaldo Aswan selaku Office Manajer PT. Delta Garda Persada beserta jajaran staff dan karyawan yang telah mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Sahabat-sahabat terbaik Patiah Squad (Putri, Isel, Nuning, Noor) & Autobot (Oline, Uci, Uti, Boncel) yang telah memberikan semangat, canda tawa, senang, sedih selama 4 tahun belakang ini, dan buat dila, Awailil Fadilah, Ayu, dini, Kitira, Kak Ami, Kak Audy, Pipit, yang telah memberikan masukan dan supportnya.

11. Dan untuk uda Gading yang telah memberi semangat, masukan dalam pengerjaan Skripsi ini supaya cepat selesai. Terimakasih buat yang telah mendukung dalam pengerjaan skripsi ini.

Pekanbaru, July 2019

DELLA RISKHA



## DAFTAR ISI

### ABSTRAK

<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>iii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	7
1.4 Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS</b>	
2.1 Reksadana .....	10
2.1.1 Pengertian Reksadana .....	10
2.1.2 Klasifikasi investor Reksadana .....	11
2.1.3 Bentuk-bentuk Reksadana.....	13
2.1.4 Jenis-jenis Reksadana.....	14
2.1.5 <i>Return</i> Reksadana .....	17

2.1.6 Risiko Reksadana.....	17
2.1.7 Nilai Aktiva Bersih (NAB) .....	19
2.1.8 Pembanding ( <i>Benchmark</i> ).....	20
2.1.9 Pengelolaan Reksadana.....	21
2.2.10 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Reksadana.....	24
2.2 Reksadana Syariah .....	26
2.2.1 Pengertian Reksadana Syariah .....	26
2.2.2 Prinsip-prinsip Reksadana Syariah .....	27
2.2.3 Mekanisme Reksadana Syariah .....	28
2.2.11 Pengukuran Kinerja Reksadana .....	29
2.3 Penelitian Terdahulu .....	32
2.4 Kerangka Pemikiran.....	35
2.5 Hipotesis.....	35
 <b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Lokasi/Objek Penelitian.....	36
3.2 Operasionalisasi Penelitian .....	36
3.3 Populasi dan Sampel .....	37
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	38
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	39



3.6 Teknik Analisis Data.....	39
3.6.1 Analisis Kuantitatif .....	39
3.6.2 Uji Normalitas.....	44
3.6.3 Uji Hipotesis .....	45

#### **BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

4.1 Sejarah Singkat Perusahaan .....	46
4.1.1 Sejarah Singkat Otoritas Jasa Keuangan (OJK).....	46
4.2 Gambaran Umum Perusahaan Penelitian Yang Terdaftar di OJK.....	48
4.2.1 Trim Kapital Plus .....	48
4.2.2 Bahana Dana Prima.....	49
4.2.3 Batavia Dana Saham Optimal .....	49
4.2.4 Simas Danamas Saham .....	50
4.2.5 Sam Dana Cerdas .....	51
4.2.6 BNP Paribas Astro .....	51
4.2.7 Maybank Dana Ekuitas .....	51
4.2.8 Semesta Dana Saham .....	52
4.2.9 Narada Saham Indonesia.....	53
4.2.10 Aberdeen Indonesia Equity Fund.....	53
4.2.11 Trim Syariah Saham.....	54

4.2.12 Bahana Icon Syariah .....	54
4.2.13 Batavia Dana Saham Syariah .....	55
4.2.14 Simas Syariah Unggulan .....	55
4.2.15 Sam Sharia Equity Fund.....	55
4.2.16 BNP Paribas Pesona Syariah.....	56
4.2.17 Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah.....	58
4.2.18 Lautandhana Saham Syariah .....	57
4.2.19 Pnm Ekuitas Syariah .....	58
4.2.20 Avrist Equity Amar Syariah.....	59
<b>BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
5.1 Hasil Penelitian .....	60
5.2 Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah .	60
5.2.1 Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2016 .....	60
5.2.2 Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2016 .....	62
5.2.3 Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2017 .....	63
5.2.4 Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2017 .....	65
5.2.5 Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2018 .....	67
5.2.6 Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2018 .....	69
5.2.7 Outperform.....	70
5.2.8 Underperform.....	70
5.3 Hasil Pengujian Normalitas .....	71
5.4 Hasil Pengujian Hipotesis .....	72

5.4.1 Uji *Mann Whitney U-test* ..... 73  
5.5 Pembahasan..... 76

**BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN**

6.1 Kesimpulan ..... 79  
6.2 Saran..... 80

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Reksadana Di Indonesia Periode Januari 2016 – Desember 2018.....	4
Tabel 1.2 Perbedaan Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah .....	10
Tabel 2.2 Perbedaan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen .....	30
Tabel 2.3 Penelitian Terdahulu .....	32
Tabel 3.1 Operasional Variabel Penelitian.....	36
Tabel 3.2 Nama Reksadana Saham Yang Telah Dipilih.....	38
Tabel 5.1 Kinerja Reksadana Saham konvensional Tahun 2016.....	67
Tabel 5.2 Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2016.....	68
Tabel 5.3 Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2017 .....	69
Tabel 5.4 Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2017 .....	71
Tabel 5.5 Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2018 .....	72
Tabel 5.6 Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2018 .....	74
Tabel 5.7 Hasil Uji Normalitas .....	75
Tabel 5.8 Hasil Uji <i>Mann Whitney U-test</i> .....	77
Tabel 5.9 Hasil Uji <i>Mann Whitney U-test</i> .....	78
Tabel 5.10 Hasil Uji <i>Mann Whitney U-test</i> .....	79



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran..... 35



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Nilai Aktiva Bersih, *Return*, Rata-rata *Return* Bulanan Reksadana Saham Konvensional Tahun 2016
- Lampiran 2 Nilai Aktiva Bersih, *Return*, Rata-rata *Return* Bulanan Reksadana Saham Konvensional Tahun 2017
- Lampiran 3 Nilai Aktiva Bersih, *Return*, Rata-rata *Return* Bulanan Reksadana Saham Konvensional Tahun 2018
- Lampiran 4 Nilai Aktiva Bersih, *Return*, Rata-rata *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah Tahun 2016
- Lampiran 5 Nilai Aktiva Bersih, *Return*, Rata-rata *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah Tahun 2017
- Lampiran 6 Nilai Aktiva Bersih, *Return*, Rata-rata *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah Tahun 2018
- Lampiran 7 Rata-rata ( $R_p$ ) Bulanan Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah Tahun 2016, 2017, dan 2018
- Lampiran 8 Standar Deviasi ( $\sigma_p$ ) Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah Tahun 2016, 2017, dan 2018
- Lampiran 9 Kovarians ( $\sigma_{ij}$ ) dan Beta ( $\beta_p$ ) Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah Tahun 2016
- Lampiran 10 Kovarians ( $\sigma_{ij}$ ) dan Beta ( $\beta_p$ ) Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah Tahun 2017
- Lampiran 11 Kovarians ( $\sigma_{ij}$ ) dan Beta ( $\beta_p$ ) Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah Tahun 2018

Lampiran 12 BI Rate Bulanan dan Rata-rata *Return Risk Free Rate* ( $R_p$ ) Tahun 2016, 2017 dan 2018

Lampiran 13 IHSI, Return Pasar ( $R_M$ ), Rata-rata Return Pasar ( $R_m$ ) dan Varians Pasar ( $\sigma^2_m$ ) Tahun 2016, 2017 dan 2018

Lampiran 14 IHSI, Return Pasar ( $R_m$ ), Rata-rata *Return* Pasar ( $R_m$ ), dan Varians Pasar ( $\sigma^2_m$ ) Tahun 2016, 2017 dan 2018

Lampiran 15 Hasil Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2016

Lampiran 16 Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2016

Lampiran 17 Hasil Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2017

Lampiran 18 Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2017

Lampiran 19 Hasil Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2018

Lampiran 20 Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2018



Dokumen ini adalah Arsip Milik :

**Perpustakaan Universitas Islam Riau**





Dokumen ini adalah Arsip Milik :

**Perpustakaan Universitas Islam Riau**

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 . Latar Belakang Masalah

Reksadana yang lebih sering dikenal selama ini adalah reksadana konvensional. Kinerja reksadana konvensional ini menunjukkan hasil yang cukup baik. Namun, reksadana konvensional tidak ada penyaringan untuk aktivitas investasi yang mengandung mudharat. Oleh sebab itu, dengan demikian maraknya dunia ekonomi islam, maka Majelis (MUI) telah mengeluarkan fatwa mengenai investasi dalam reksadana. Di samping investasi di bank islam masyarakat muslim bisa berinvestasi di pasar modal melalui reksadana syariah.

Reksadana syariah sebagai bentuk investasi ideal sejalan prinsip syariah yang sangat mendorong alokasi produktif sumber daya ekonomi, partisipasi modal dan pembagian risiko. Reksadana syariah ditujukan untuk memenuhi kebutuhan kelompok para investor yang menginginkan untuk memperoleh pendapatan bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religius sesuai prinsip syariah. Oleh karena itu, investor tidak perlu ragu lagi mengenai *return* yang dihasilkan, karena di dalamnya portofolio yang terdapat pada reksadana syariah ditempatkan pada saham yang sesuai syariah.

Reksadana syariah pertama kali diperkenalkan pada tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan

kapitalisasi sebesar US 150 Juta. Sedangkan di Indonesia reksadana syariah pertama kali diperkenalkan pada tahun 1998 oleh PT. Dana Reksa Investment Management . Fatwa DSN (Dewan Syariah National) MUI No.20/DSN MUI/IX/2000 mendefinisikan reksadana syariah sebagai reksadana yang beroperasi menurut ketentuan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahih al-mal rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahih al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahih al-mal* dengan pengguna investasi.

Kelebihan dan kemudahan yang dilakukan reksadana membuat instrument ini dijadikan pilihan yang menjanjikan oleh para investor. Reksadana merupakan instrument investasi yang dikelola oleh manajer sehingga investor memiliki informasi produk reksadana yang valid dari pihak manajer investasi tersebut. Berinvestasi melalui reksadana juga lebih murah dibandingkan instrument lain karena manajer investasi memiliki tugas untuk mengumpulkan dan mengelola dana dari para investor tentunya lebih besar daripada hanya dari satu orang investor saja sehingga keuntungan juga diharapkan lebih besar serta manajer investasi juga akan melakukan diversifikasi untuk meminimalisi resiko.

Menurut Elton dan Gruber (1977) analisis portofolio adalah berkenaan dengan keinginan memperoleh sekelompok sekuritas untuk dipegang, diberikan kekayaan oleh setiap sekuritas tersebut. Portofolio dikategorikan efisien apabila memiliki tingkat keuntungan yang sama, mampu memberikan tingkat keuntungan yang lebih

tinggi, atau mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang sama, tetapi dengan resiko yang lebih rendah. Sedangkan menurut Tandelilin, (2001) Portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio yang efisien.

Pengelolaan portofolio baik yang dilakukan baik manajer investasi maupun investor individu akan sangat penting dalam melakukan evaluasi terhadap kinerja portofolio yang telah disusun sebelumnya untuk mengetahui tingkat pengembalian yang dicapai.

Ada beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, mengenai pengukuran kinerja portofolio menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Salah satunya, penelitian yang dilakukan oleh Jobson dan Korkie tahun 1981 menunjukkan hasil bahwa Sharpe dan Jensen menunjukkan kinerja yang baik pada data bulanan dan sampel yang kecil sedangkan Treynor tidak menunjukkan kinerja yang baik pada sampel yang kecil dengan menggunakan alat analisis t-test.

Analisis kinerja saham menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen perlu dilakukan kajian disebabkan dalam pengelolaan portofolio baik manajer investasi baik investor individu akan melakukan beberapa tahapan.

Tahapan yang sangat penting yaitu melakukan evaluasi terhadap kinerja portofolio yang telah disusun sebelumnya. Metode Sharpe, Treynor dan Jensen dapat digunakan dalam pemilihan investasi dengan melihat kondisi pasar yang sedang berlangsung. Ketiga model ini mendasarkan analisisnya pada return masa lalu untuk



memprediksi return dan resiko di masa datang. Metode Sharpe menekankan pada resiko total (deviasi standar). Treynor menganggap fluktuasi pasar sangat berperan dalam mempengaruhi return (beta). Sedangkan Jensen sendiri menekankan pada alpha. Jadi ketiga metode tersebut mempunyai karakteristik tersendiri.

Berdasarkan dari data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), reksadana di Indonesia selalu mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan tersebut meliputi jumlah produk reksadana dan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Berikut data pertumbuhan reksadana dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 1.1**

**Perkembangan Reksadana Di Indonesia Periode Januari 2016 –Desember 2018**

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksadana			Perbandingan NAB (Rp. Milliar)		
	Reksadana Syariah	Reksadana Konvensional	Reksadana Total	Reksadana Syariah	Reksadana Konvensional	Reksadana Total
2016	136	1.289	1.425	14.914,63	323.835,18	338.749,80
2017	182	1.595	1.777	28.311,77	429.194,80	457.506,57
2018	183	1.617	1.800	27.876,73	448.977,16	476.853,89
Jan						
Feb	185	1.634	1.819	30.283,52	462.685,24	492.968,76
Mar	190	1.659	1.849	31.108,82	465.395,08	496.503,90
Apr	193	1.673	1.866	32.380,08	475.115,88	507.495,96
Mei	196	1.704	1.900	33.313,53	471.084,06	504.397,59
Jun	198	1.723	1.921	32.167,28	454.394,70	486.561,99
Jul	202	1.755	1.957	32.665,06	460.749,87	493.414,92
Agt	210	1.789	1.999	31.129,20	462.526,94	493.656,15
Sept	213	1.822	2.035	31.797,51	463.292,76	495.090,27
Okt	217	1.836	2.053	33.330,86	460.629,60	493.960,47
Nov	220	1.853	2.073	33.975,60	465.547,73	499.523,32
Des	224	1.875	2.099	34.491,17	470.899,13	505.390,30

Sumber : [www.ojk.go.id,2018](http://www.ojk.go.id,2018)

Data tersebut mengindikasikan bahwa reksadana mengalami perkembangan yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Hal tersebut juga memiliki dampak yang baik bagi perekonomian Indonesia secara umumnya karena mampu menarik minat para investor untuk ikut berinvestasi ke dalam pasar modal. Animo masyarakat yang meningkat juga dapat mengindikasikan bahwa kinerja per periode dari suatu reksadana mengalami perkembangan yang positif.

Banyak investor yang memilih jenis reksadana saham namun tidak diimbangi dengan kemampuan investor dalam menganalisis reksadana saham reksadana yang memiliki potensi yang baik. Ditambah lagi dengan sedikitnya informasi yang beredar mengenai analisis kinerja reksadana saham yang ada saat ini.

Pergerakan pasar saham yang tidak stabil juga menjadi kendala bagi para investor untuk memilih reksadana saham yang terbaik apalagi pada saat ini pasar saham Indonesia mengalami berbagai gejolak besar yang menyebabkan para investor ragu untuk berinvestasi.

Menyikapi permasalahan tersebut, penting dilakukan suatu penelitian mengenai analisis kinerja reksadana saham yang *update* untuk membantu para investor dalam mengumpulkan informasi serta membandingkan masing-masing reksadana saham. Dengan adanya penelitian di harapkan investor memiliki bekal informasi yang valid untuk memilih reksadana saham yang berpotensi menghasilkan keuntungan optimal.

Ada beberapa penelitian sebelumnya dalam hasil penelitiannya, menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen terhadap 23 reksadana saham konvensional dan 6 reksadana saham syariah periode 2008-2010 sebagai anggota sampel. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menyatakan bahwa kinerja reksadana saham syariah tidak berbeda secara signifikan dengan kinerja reksadana saham konvensional dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

Mulya Riyaldi Esha, Mohammad Heykal dan Titik Indrawati (2014) dalam hasil penelitiannya menunjukkan tidak adanya perbedaan rata-rata kinerja antara reksadana saham syariah maupun reksadana saham konvensional.

Elliv Hidayatul Lailiyah, Suhadak dan Sulasmiyati (2016) dalam hasil penelitiannya reksadana konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana syariah jika menggunakan metode Sharpe, Treynor dan pertumbuhan AUM. Sebaliknya jika menggunakan metode Jensen Kinerja reksadana syariah reksadana syariah lebih baik daripada reksadana konvensional.

Sedangkan dalam penelitian ini mengambil 20 sampel reksadana saham yang diteliti yaitu, 10 reksadana saham konvensional dan 10 reksadana saham syariah dengan periode Januari 2016 sampai dengan Desember 2018.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka penelitian ini berjudul **“Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional Dan Reksadana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen”**

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah yang diukur dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen?

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1. Tujuan penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah :

- a. Untuk menganalisis kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.
- b. Untuk membandingkan kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

### 2. Manfaat penelitian

#### 1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan para investor dan pelaku pasar lain yang ingin menanamkan modalnya pada reksadana saham konvensional maupun syariah, dalam proses pengambilan keputusan, dan memberikan masukan informasi bagi manajer investasi.

#### 2. Bagi peneliti selanjutnya



Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan yang lebih banyak tentang kinerja reksadana saham konvensional maupun syariah dan menjadi inspirasi penelitian-penelitian berikutnya.

#### **1.4. Sistematika Penulisan**

Sistematika Penulisan merupakan urutan penyajian dari masing-masing bab secara terperinci, singkat dan jelas. Serta diharapkan mempermudah dalam memahami laporan penelitian. Adapun sistematika penulisan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

##### **BAB II : TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

Bab ini membahas landasan teori yang digunakan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis.

##### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini membahas variabel penelitian dan defnisi operasionalnya. Penentuan populasi dan sampel penelitian,



jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

#### **BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

Bab ini akan menjelaskan mengenai gambaran perusahaan sebagai objek penelitian.

#### **BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan deskripsi objek penelitian, seluruh proses dan teknik analisis data hingga hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian sesuai dengan metode yang digunakan.

#### **BAB VI : PENUTUP**

Bab ini akan menjelaskan mengenai kesimpulan dari keseluruhan hasil yang telah diperoleh dalam penelitian ini selain itu juga menjelaskan saran untuk penelitian selanjutnya agar lebih baik dalam mengembangkan penelitiannya.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Reksadana

##### 2.1.1. Pengertian Reksadana

Reksadana berasal dari kata “Reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan “Dana” adalah uang sehingga secara umum reksadana dapat diartikan sejumlah uang/dana yang dipelihara oleh pihak tertentu untuk menghasilkan keuntungan.

Reksadana adalah kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional (Sumariyah, 2006). Dana yang diinvestasikan pada reksadana dari pemodal akan disatukan dengan dana yang berasal dari pemodal lainnya untuk menciptakan kekuatan pembeli yang jauh lebih besar dibanding mereka melakukan investasi sendiri.

**Tabel 2.1**

#### **Perbedaan antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional**

Perbedaan	Syariah	Konvensional
Tujuan investasi	Tidak semata-mata return tetapi juga Socially responsible investment	Return yang tertinggi
Operasional	Ada proses screening	Tanpa proses screening
Return	Proses cleansing filtersasi dari kegiatan haram	Tidak ada
Pengawas	DPS dan BAPEPAM	BAPEPAM

Akad	Selama tidak bertentangan dengan syariah	Menekankan kesempatan tanpa ada aturan halal dan haram
Transaksi	Tidak boleh ada spekulasi yang magrib (masyir,gharar,riba)	Selama transaksi bisa memberikan keuntungan

Sumber : <http://jurnal.darmajaya.ac.id>, 2015

### 2.1.2. Klasifikasi investor reksadana

Menurut Rudiyanto (2015), jenis investor di reksadana sebenarnya juga bisa diklasifikasikan menjadi beberapa macam tergantung pada kelengkapan administrasi yang dibutuhkan pada saat mau menjadi investor.

Jenis- jenis investor antara lain :

1. Investor Perorangan

Adalah orang yang ingin menjadi investor reksadana.

2. Investor Institusi

Adalah badan hukum yang berbentuk perusahaan ataupun yayasan, dana pensiun dan lembaga pemerintahan dalam negeri ataupun luar negeri yang ingin menjadi investor reksadana.

Dana yang terkumpul dalam suatu reksadana berasal dari beberapa investor yang dikumpulkan dan diserahkan kepada manajer investasi untuk dikelola. Hal tersebut menunjukkan bahwa suatu reksadana merupakan kumpulan dana dari beberapa investor.

1. Reksadana diinvestasikan pada efek yang dikenal dengan instrument investasi

Dana yang berasal dari para investor tersebut kemudian akan diinvestasikan ke dalam instrument investasi seperti saham dan obligasi. Dana tersebut akan dikelola oleh manajer investasi yang bertugas untuk mengalokasikan dana untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan.

## 2. Reksadana dikelola oleh manajer investasi

Manajer investasi merupakan pihak yang bertanggung jawab mengenai dana yang diinvestasikan oleh para investor. Manajer investasi harus memiliki izin resmi dari OJK untuk mengelola dana dari para investor. Kinerja dari suatu reksadana dapat menjadi acuan baik buruknya suatu manajer investasi.

### a. Reksadana merupakan instrument investasi jangka menengah dan panjang

Pada umumnya reksadana merupakan kumpulan dana dari investor yang dialokasikan oleh manajer investasi ke dalam instrumen pasar modal. Instrumen tersebut dapat berupa saham dan obligasi. Karakteristik dari instrumen pasar modal adalah memiliki jangka waktu yang cukup lama, biasanya antara 1-5 tahun. Dari karakteristik tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa reksadana merupakan instrumen investasi yang berjangka menengah dan panjang.

### b. Reksadana merupakan produk investasi yang berisiko

Instrumen investasi merupakan instrumen yang berisiko, begitu juga dengan reksadana. Hal tersebut dapat dilihat dari pengalokasian dana ke pasar saham maupun obligasi yang memiliki fluktuasi harga tinggi. Dengan adanya fluktuasi harga tersebut membuat produk ini memiliki potensi risiko yang tinggi.



### 2.1.3. Bentuk-Bentuk Reksadana

Setiap reksadana memiliki kebijakan investasi tertentu, yang dituangkan dalam perpektus reksadana. Beberapa jenis reksadana yang dikelompokkan menurut kebijakan investasi diantaranya adalah: reksadana pasar uang yaitu reksadana yang berinvestasi di sekuritas pasar uang, reksadana ekuitas yang berinvestasi pada saham, reksadana obligasi sesuai dengan namanya reksadana ini mengkhususkan pada sektor pendapatan tetap (Bodie, Kane dan Marcus, 2006). Sedangkan berdasarkan bentuk hukumnya reksadana dapat dibagi menjadi dua bentuk, yaitu reksadana berbentuk perseroan dan reksadana Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

#### 1). Reksadana berbentuk perseroan

Reksadana berbentuk perseroan adalah perusahaan penerbit reksadana yang kegiatan usahanya adalah menghimpun dana dan menjual saham, selanjutnya dana dari penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang.

Berdasarkan proses jual beli saham, reksadana dalam bentuk perseroan ini dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

- a. Reksadana terbuka (*open-end investment company*) yaitu reksadana yang dapat menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai dengan jumlah yang telah dikeluarkan.
- b. Reksadana tertutup (*Close-end invesment company*) yaitu reksadana yang dapat menawarkan saham-saham kepada masyarakat pemodal tetapi tidak dapat



membeli kembali saham-saham tersebut (yang telah dijual kepada masyarakat pemodal).

## 2). Reksadana Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) merupakan instrumen penghimpun dana dengan menerbitkan unit penyertaan kepada masyarakat pemodal dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis investasi baik di pasar modal maupaun di pasar uang (Sumariyah, 2006).

### 2.1.4. Jenis-jenis Reksadana

Memahami jenis reksadana yang tersedia, sangat perlu untuk mengetahui mengenai instrumen dimana reksadana melakukan investasi, karakteristik potensi keuntungan serta resiko yang akan terjadi. Setidaknya ada lima jenis reksadana dalam peraturan OJK.

#### 1. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*)

Reksadana pendapatan tetap adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek yang bersifat hutang. Efek yang bersifat hutang umumnya memberikan penghasilan yang bersifat bunga (bagi hasil), seperti deposito, obligasi yang bersifat syariah, SBI, dan instrument lainnya.

## 2. Reksadana Campuran (*Discretionary fund/Mixed Fund*)

Reksadana campuran adalah reksadana yang melakukan investasi dalam bentuk hutang maupun ekuitas dengan porsi alokasi yang lebih fleksibel. Artinya, melihat sisi fleksibilitasnya baik dalam pemilihan jenis investasi (saham, obligasi, deposito atau efek lainnya) serta komposisi alokasinya reksadana campuran dapat berorientasi pada saham, obligasi atau pasar uang.

## 3. Reksadana Terproteksi (Protected Fund)

Merupakan reksadana yang nilai pokok investasinya terproteksi jika dicairkan pada akhir periode. Investor yang akan melakukan pencairan sebelum perjanjian akan mengalami kerugian karena reksadana ini tidak membuat nilai pokok awal investasi sa,a dengan akhir periodenya. Hal ini bertujuan untuk menanggulangi para investor yang ingin mengambil dan sebelum periode yang telah ditetapkan sebelumnya. Investasi jenis ini umumnya berlangsung selama 3-5 tahun. .

## 4. Reksadana pasar uang (*Money Market Fund*)

Reksadana pasar uang adalah reksadana yang investasinya 80% pada efek pasar uang. Efek pasar uang adalah efek-efek yang berjangka kurang dari satu tahun. Pada umumnya, instrumen atau efek yang termasuk dalam kategori ini adalah meliputi deposito, SBI, obligasi serta efek hutang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksadana pasar uang memiliki tingkat resiko paling rendah, tetapi keuntungan yang didapat juga sangat terbatas.

## 5. Reksadana saham (*Equity Fund*)

Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek yang bersifat ekuitas (saham). Efek saham pada umumnya memberikan saham hasil yang lumayan tinggi, berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham dan deviden. Reksadana saham biasanya dinikmati oleh investor yang mengerti potensi investasi pada saham untuk jangka panjang, sehingga dana yang digunakan untuk investasi merupakan dana yang jangka panjang. Reksadana saham (RDS) adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) (Eko Priyo Pratomo, 2005). Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, dimana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, efek saham juga memberikan hasil lain berupa deviden. Reksadana Saham (RDS) dapat dikelompokkan menjadi beberapa jenis yaitu, (Adler Haymans Manurung, 2008):

1. Berdasarkan kapitalisasi pasar saham yang bersangkutan
  - a. RDS berkapitalisasi besar  
Memiliki kapitalisasi pasar di atas Rp 1 triliun.
  - b. RDS berkapitalisasi medium  
Memiliki kapitalisasi pasar diantara Rp 100 miliar – Rp 1 triliun.

c. RDS berkapitalisasi kecil

Memiliki kapitalisasi pasar kurang dari Rp 100 miliar.

2. Berdasarkan sektor industri dari bisnis saham yang bersangkutan, sehingga RDSnya disebut RDS sektor.

Adapun sektor industri yang telah terdaftar di BEI yaitu sektor pertanian, perkebunan, industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, properti/*real estate*, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan dan sektor perdagangan, jasa dan investasi.

3. Berdasarkan regionalisasi investasi

Adapun RDS ini seperti *International equity fund*, *domestic equityfund*, dan campuran saham domestik dan internasional.

#### **2.1.5. Return Reksadana**

Reksadana sama dengan investasi lainnya juga memiliki *return*. *Return* merupakan imbalan yang diterima investor dari suatu investasi (Jogiyanto, 2010). *Return* reksadana merupakan periode tertentu yang akan menunjukkan suatu ukuran kinerja yang telah dicapai perusahaan yang diperhitungkan dari data NAB per unit (Achsien, 2011).

#### **2.1.6. Risiko Reksadana**

Seperti investasi lainnya selain mendatangkan berbagai peluang keuntungan, reksadana pun mengandung berbagai peluang risiko. Risiko yang terkandung dalam setiap jenis reksadana besarnya berbeda-beda. Semakin tinggi *return* yang



diharapkan, semakin tinggi pula risikonya. Risiko investasi pada reksadana antara lain sebagai berikut (Didit Herlianto, 2010) :

a). Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan

Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio reksadana tersebut yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.

b). Risiko Likuiditas

Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh manajer investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi kesulitan menyediakan uang tunai atas penjualan tersebut.

c). Risiko wanprestasi

Risiko ini merupakan risiko terburuk, dapat timbul ketika perusahaan asuransi mengasuransikan kekayaan reksadana tidak segera membayar lebih rendah dari nilai pertanggungsaan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan.

d). Risiko politik dan ekonomi

Perubahan kebijakan dibidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang telah listing di bursa efek. Hal tersebut mempengaruhi harga efek yang termasuk dalam portofolio reksadana.



### 2.1.7. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai aktiva bersih (NAB) atau disebut juga net asset value (NAV) merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksadana dikurangi dengan kewajiban. NAB merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana. Nilai aktiva bersih per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut. Naik turunnya NAB/unit reksadana dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang dimiliki oleh reksadana tersebut. NAB reksadana dihitung dengan menjumlahkan seluruh nilai masing-masing efek yang dimilikinya, berdasarkan harga pasar penutupan efek yang bersangkutan, kemudian mengurangi dengan kewajiban-kewajiban reksadana seperti biaya manajer Investasi, biaya bank kustodian dan biaya lainnya. Bank kustodian berkewajiban menghitung NAB reksadana, yang kemudian dikirimkan ke surat kabar harian tertentu (Eko Priyo Pratomo, 2004). Untuk mengetahui kinerja reksadana atau posisi NAB dari masing-masing reksadana dapat dilihat melalui laporan resmi berbentuk surat dari manajer investasi kepada nasabah reksadana, atau dengan melihat pengumuman NAB reksadana pada beberapa surat kabar, seperti Harian Bisnis Indonesia atau Harian Investor Indonesia (Sapto Rahardjo, 2004).

### 2.1.8. Perbandingan (*Benchmark*)

Dalam menentukan baik atau tidaknya kinerja reksadana, diperlukan suatu perbandingan. Untuk reksadana saham konvensional menggunakan *benchmark* IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), sedangkan untuk reksadana saham syariah menggunakan *benchmark* JII (*Jakarta Islamic Index*). Dengan adanya perbandingan, kita dapat mengetahui tinggi rendahnya *return* dan risiko reksadana. *Return* IHSG adalah suatu ukuran kemampuan kinerja pasar reksadana konvensional sebagai perbandingannya, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam periode tertentu yang diperhitungkan dari nilai IHSG. Sedangkan *return* JII adalah Suatu ukuran kemampuan kinerja pasar reksadana syariah sebagai perbandingannya, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam periode tertentu yang diperhitungkan dari nilai JII (Fahmi, Irham, 2012).

Reksadana dikatakan memberikan *return* tinggi apabila *return*-nya di atas *return* perbandingan. Sebaliknya reksadana dikatakan berisiko rendah apabila risikonya lebih kecil dibandingkan risiko perbandingan Instrumen yang dianggap sebagai perbandingan itulah disebut dengan *benchmark*. Pengukuran kinerja reksadana tidak dapat dilakukan secara individu saja, melainkan harus dibandingkan dengan kinerja portofolio sejenis, agar diketahui apakah kinerjanya lebih baik atau lebih buruk dari kinerja pasar. Oleh karena itu perbandingan (*benchmark*) suatu kinerja portofolio sangat penting apabila ingin melakukan pengukuran kinerja reksadana.

Penggunaan tolok ukur (*benchmark*) dalam pengukuran kinerja reksadana dimaksudkan untuk membandingkan apakah kinerja reksadana yang dikelola oleh Manajer Investasi dapat mengalahkan (*outperform*) pasar atau justru kalah (*underperform*) dari pasar (Eko Priyo Pratomo, 2004). Penentuan pembandingan portofolio sangat penting karena merupakan sebuah data yang menyatakan bahwa sebuah portofolio tersebut lebih baik atau tidak. Peran *benchmark* dalam evaluasi kinerja portofolio adalah untuk membandingkan tingkat pengembalian yang dapat diperoleh dari alternatif investasi lain yang seimbang. Dengan demikian, *benchmark* dalam evaluasi kinerja portofolio harus benar-benar dapat mewakili kebijakan investasi dari portofolio, serta sesuai dengan tujuan investasi investor.

#### **2.1.9. Pengelolaan Reksadana**

Menurut Pratomo (2004) reksadana dikelola oleh 2 pihak, yakni manajer investasi dan bank kustodian.

##### **a). Manajer investasi**

Pengelolaan reksadana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapat izin dari OJK sebagai manajer investasi. Manajer investasi adalah pihak yang mendapat izin dari OJK untuk mengandalkan kegiatan-kegiatan usaha mengelola portofolio efek bagi para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah. Jadi manajer investasi adalah pihak yang bertanggung jawab mengelola dana yang terkumpul dalam reksadana. Mereka bertugas dalam kegiatan investasi seperti menganalisis, memilih, memutuskan investasi, dan memonitor pasar.

Terdapat lima proses yang harus dilakukan oleh manajer investasi dalam mengelola reksadana yaitu :

1). Menetapkan tujuan investasi

Tujuan investasi yang dimaksud biasanya di ekspresikan dalam *term risk and return*. Tujuan investasi tidak semata-mata mengaharapkan keuntungan (*return*) tetapi juga harus mempertimbangkan sisi risiko yang akan dialaminya.

2). Membuat kebijakan investasi

Membuat kebijakan investasi adalah menspesifikasi jenis-jenis risiko yang ditanggung dan keterbatasan yang dihadapi. Keterbatasan tersebut berupa pajak dan faktor legal atau pengaturan lainnya.

3). Memilih strategi portofolio

Ada dua strategi yang biasadigunakan dalam mengelola portofolio, yaitu strategi aktif dan strategi pasif. Pilihan tersebut tergantung pada dua hal : pertama, pandangan manajer investasi atas efisiensi harga sekuritas di pasar. Dan yang kedua, toleransi risiko dan ciri leabilitas yang harus dicapai.

4). Memilih aset dan proses alokasi

Jenis aset yang dipertimbangkan untuk investasi berupa instrumen-instrumen atau sekuritas yang tersedia di pasar keuangan baik pasar uang maupun pasar modal

5). Pengukuran dan evaluasi kerja



Pengukuran kinerja dilakukan untuk melakukan portofolio secara kualitatif maupun kuantitatif. Sebagai manajer investasi yang telah mendapat izin resmi dari OJK dan telah melakukan aktivitas penuh layaknya pengelola reksadana, ada beberapa larangan dan kewajiban yang harus dijalankan oleh manajer investasi tersebut.

Dalam pengelolaan suatu reksadana, manajer investasi dan bank kustodian tidak diperkenankan berafiliasi, untuk menjaga independensi masing-masing pihak. Kewajiban dan tanggung jawab manajer investasi serta bank kustodian secara rinci dicantumkan dalam dokumen kontrak keduanya.

b). Bank kustodian

Bank kustodian adalah pihak yang ditunjuk untuk mewakili kepentingan pemodal untuk mengawasi ketaatan manajer investasi terhadap KIK, bertanggung jawab untuk menyimpan aset reksadana, menjalankan transaksi efek sesuai perintah manajer investasi, melaksanakan administrasi reksadana, menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB), dan memelihara catatan data pemodal. Bank kustodian merupakan bagian dari kegiatan usaha suatu bank yang bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator reksadana.

Tugas pokok dari Bank kustodian yaitu meliputi :

1. Sebagai lembaga penitipan dan pengamanan.
2. Melakukan perhitungan NAV (*Net Asset Value*) dari jenis reksadana KIK dan mengumumkannya kepada masyarakat.



3. Melakukan pencatatan pembelian ataupun penebusan.
4. Memberikan konfirmasi sebagai tanda bukti pembelian unit penyertaan.

Bank kustodian berkewajiban untuk :

1. Memberikan pelayanan penitipan kolektif sehubungan dengan kekayaan reksadana.
2. Menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari unit penyertaan setiap hari bursa.
3. Membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan reksadana atas perintah manajer investasi.
4. Menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah unit penyertaan, jumlah unit penyertaan, serta nama, kewarganegaraan, alamat, dan identitas lainnya dari para pemodal.
5. Mengurus penerbitan dan penebusan dari unit penyertaan sesuai dengan kontrak.
6. Memastikan bahwa unit penyertaan diterbitkan hanya atas penerimaan dana dari calon pemodal.

Mekanisme kerja yang terjadi dalam reksadana selain melibatkan manajer investasi, bank kustodian, dan investor juga melibatkan pelaku perantara serta pengawasan yang dilakukan oleh OJK.

#### **2.1.10. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nab Reksadana**

Faktor-faktor yang mempengaruhi NAB Reksadana syariah di Indonesia yaitu perkembangan reksadana syariah di Indonesia memiliki pertumbuhan yang pesat. Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya NAB dari bulan ke bulan dan semakin

meningkatnya jumlah Manajer Investasi yang muncul. Pertumbuhan ke depannya memiliki peluang yang sangat besar, mengingat 80 persen lebih penduduk Indonesia adalah muslim dan masih terbatasnya akses masyarakat terhadap reksa dana syariah. Terbatasnya akses ini sangat dipengaruhi oleh ketidaktahuan masyarakat tentang apa itu reksa dana, terutama reksa dana syariah. Share yang tak lebih dari 5 persen dari reksa dana konvensional, memberikan peluang pengembangan yang sangat besar, begitupun juga variabel nilai tukar rupiah, inflasi, Jakarta Islamic Index, dan jumlah unit reksa dana syariah berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah artinya setiap kenaikan keempat variabel ini akan meningkatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Rahmah, dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah berimbang periode januari 2008-2010 dengan menggunakan metode uji regresi linear berganda. Dalam penelitian ini Rahmah mengungkapkan hasil yang bertentangan dengan penelitian yang di lakukan Setyarini dimana ia memperoleh hasil bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan kurs secara simultan mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah sebesar 92,5%.

Gusmandana, dalam penelitian berjudul “pengaruh inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) , Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai

tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah periode 2011-2014” dimana metode yang di gunakan dalam penelitian ini adalah adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini mendukung argumen dari penelitian yang di lakukan oleh Rahmah, dimana secara parsial inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah. Sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah.

Berdasarkan hasil uji simultan di peroleh hasil bahwa inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Pengaruh SBIS, jumlah uang beredar, inflasi terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2004-2012 (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah.

## **2.2 Reksadana Syariah**

### **2.2.1. Pengertian Reksadana Syariah**

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta, maupun antara manajer investasi sebagai wakil dengan pengguna investasi. Pandangan syariah sendiri tentang reksadana yaitu pada prinsipnya setiap sesuatu dalam muamalat adalah dibolehkan selama tidak bertentangan dengan syariah,

mengikuti kaidah faqih yang dipegang oleh Mazhab Hambali dan para fuqha lainnya yaitu: “*prinsip dasar dalam transaksi dan syarat-syarat yang berkenaan dengannya ialah boleh diadakan, selama tidak dilarang oleh syariah atau bertentangan dengan nash syariah*” (Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, 2007). Reksadana syariah merupakan reksadana yang mengalokasikan seluruh dana dan portofolio ke dalam instrumen syariah, seperti saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*, obligasi syariah dan berbagai instrumen keuangan syariah (Adrian Sutedi, 2011)

Dalam penyusunan portofolio investasinya, reksadana syariah hanya dapat menempatkan dananya ke dalam instrumen-instrumen investasi yang terbebas dari riba dan praktik-praktik tidak halal menurut syariah. Pada instrumen pasar modal reksadana syariah hanya menempatkan dananya pada emiten atau perusahaan atau pihak-pihak penerbit instrumen investasi yang tidak melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip kehalalan syariah seperti riba, perjudian, pornografi, minum beralkohol dan hiburan yang bertentangan dengan syariah.

### **2.2.2 Prinsip-Prinsip Reksadana Syariah**

#### a). Pemilihan portofolio

Pemilihan portofolio investasi sesuai dengan syariah. Dimana pemilihan portofolio efek harus didasarkan pada prinsip keuangan Islam yaitu menghindarkan diri dari riba, gharar dan masyir serta transaksi-transaksi yang bathil yang dilarang oleh syariah.



b). Larangan riba

Riba secara etimologi berarti tumbuh dan bertambah. Riba dilarang karena termasuk dalam kategori mengambil atau memperoleh harta dengan cara tidak benar.

c). Larangan gharar

Gharar dilarang oleh islam karena gharar dipahami merupakan transaksi yang tidak jelas.

d). Larangan Investasi pada makanan dan minuman yang tidak halal

Al-quran memberikan landasan kepada manusia untuk memilih makanan dan minuman selain yang dilarang dengan tetap mengedepankan prinsip maslahat.

### 2.2.3. Mekanisme Reksadana Syariah

Dalam melakukan kegiatan investasi reksadana syariah dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariah dan yang telah ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS). Berdasarkan Fatwa dewan syariah nasional Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001, mekanisme operasional reksadana syariah adalah sebagai berikut:

1. Mekanisme operasional dalam reksadana syariah
  - a. Antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem wakalah.
  - b. Antara manajer investasai dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem mudharabah.

2. Karakteristik sistem mudharabah yaitu sebagai berikut :
  - a. Pembagian keuntungan antara pemodal (*shahibul mal*) yang diwakili oleh manajer investasi dan pengguna investasi berdasarkan proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui manajer investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
  - b. Pemodal hanya menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan.

#### **2.2.4. Pengukuran Kinerja Reksadana**

Kinerja merupakan tolak ukur berkembang tidaknya suatu perusahaan. Penilaian kinerja reksadana saham sangat perlu diperhatikan oleh para investor agar dapat memilih dan membandingkan reksadana saham yang mampu memberikan keuntungan yang optimal. Penelitian ini menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen untuk mengukur kinerja reksadana saham. Ketiga metode tersebut digunakan untuk melihat kinerja reksadana saham yang dipilih.

Berikut perbedaan ketiga metode tersebut disajikan dalam tabel di bawah ini (Samsul, 2006):

Tabel 2.2

## Perbedaan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen

Metode Sharpe	Metode Treynor	Metode Jensen
Kinerja reksadana di masa mendatang dapat diprediksi dengan menggunakan dua ukuran, yaitu <i>expected rate of return (E)</i> dan <i>predicted variability of risk</i> yang diekpresikan sebagai deviasi standar return $\sigma_p$ . <i>Expected rate of return</i> adalah <i>return</i> tahunan rata-rata dan <i>predicted variability of risk</i> adalah deviasi standar dari <i>return</i> tahunan. Deviasi standar menunjukkan besar kecilnya perubahan <i>return</i> suatu reksadana terhadap <i>return</i> rata-rata reksadana yang bersangkutan. <i>Excess return</i> adalah selisih antara <i>average rate of return</i> dikurangi <i>risk free rate</i> .	Dalam mengevaluasi kinerja reksadana Treynor menggunakan <i>average return</i> masa lalu sebagai <i>expected return</i> dan menggunakan beta, $\beta_p$ , sebagai tolak ukur resiko. Beta menunjukkan besar kecilnya perubahan <i>return</i> suatu reksadana terhadap perubahan <i>market return</i> , $R_m$ .	Metode Jensen hanya menerima investasi reksadana apabila dapat menghasilkan <i>return</i> yang melebihi <i>expected return</i> atau <i>minimum rate of return</i> . <i>Return</i> yang dimaksud adalah <i>average return (R<sub>p</sub>)</i> masa lalu, sedangkan <i>minimum rate of return</i> adalah <i>expected return</i> , $E (R_p)$ yang dihitung dengan <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i> . Selisih antara <i>average return</i> dengan <i>minimum rate of return</i> disebut alpha, $\alpha_p$ .

Dalam pengukuran kinerja reksadana ada banyak cara yang dapat dilakukan.

Dalam penelitian ini akan menggunakan 3 metode pengukuran kinerja reksadana yakni metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Jogiyanto, 2010).

#### 1). Metode Sharpe

Metode Sharpe melakukan pengukuran kinerja reksadana didasarkan atas apa yang disebut premium atas resiko atau *risk premium*. *Risk premium* adalah perbedaan

(selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (*risk free asset*).

Metode Sharpe dapat diukur dengan persamaan berikut (Jogiyanto, 2010):

$$S_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_p}$$

Keterangan:

$S_{RD}$  = Nilai ratio sharpe

$R_p$  = Rata-rata kinerja reksadana sub-periode tertentu

$R_f$  = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko sub-periode tertentu

$\sigma_p$  = Standar deviasi reksadana untuk sub-periode tertentu.

## 2). Metode Treynor

Pengukuran kinerja reksadana metode Treynor juga didasarkan atas *risk premium*, seperti halnya yang dilakukan Sharpe, namun dalam metode Treynor digunakan pembagi *beta* ( ) yang merupakan risiko sistematis (juga merupakan risiko pasar atau *market risk*) *beta* diperoleh dengan metode regresi linear. Metode Treynor dapat diukur dengan persamaan berikut (Jogiyanto, 2010) :

$$T_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\beta_p}$$

Keterangan:

$T_{RD}$  = Nilai ratio Treynor

$R_p$  = Rata-rata kinerja reksadana sub-periode tetentu



$R_f$  = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko sub-periode tertentu.

$\rho_p$  = *beta* portofolio

### 3). Metode Jensen

Metode Jensen juga menggunakan faktor beta ( ) dalam mengukur kinerja investasi suatu portofolio yang didasarkan atas pengembangan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Model ini menilai kinerja manajer investasi dalam menghasilkan nilai positif *alfa* ( ). Semakin tinggi nilainya, semakin baik kinerja reksadana tersebut. Metode Jensen dapat diukur dengan persamaan berikut (Jogiyanto, 2010) :

$$A_j = (R_p - R_f) - \rho_p (R_m - R_f)$$

Keterangan:

$A_j$  = Nilai Indeks Jensen

$R_p$  = Rata-rata Kinerja reksadana sub periode tertentu

$R_f$  = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko sub periode tertentu

$R_m$  = Rata-rata Kinerja Pasar sub periode tertentu

$\rho_p$  = *beta* portofolio

### 2.3. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan perbandingan dengan penelitian yang akan dilakukan berikut adalah penelitian terdahulu:

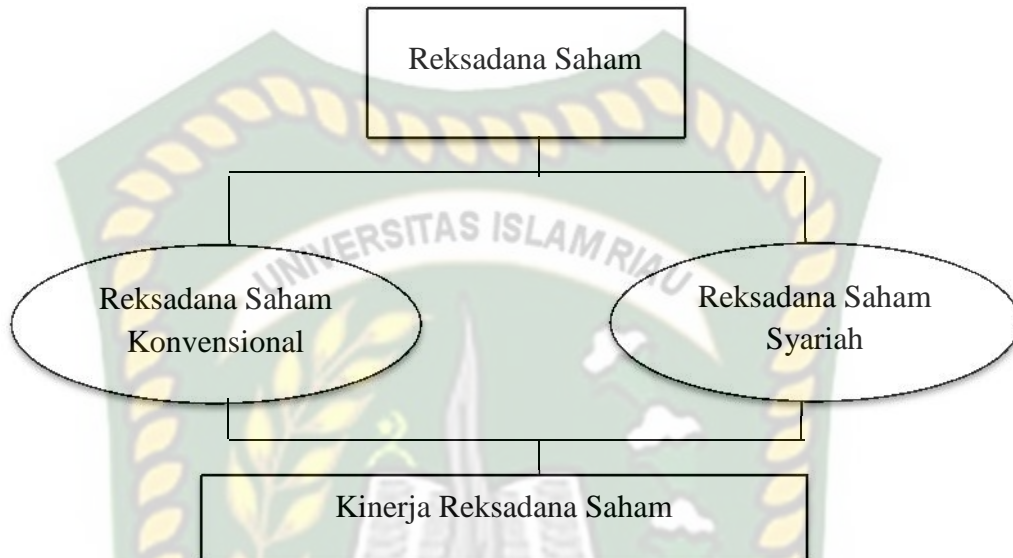
**Tabel 2.3**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat/Metode Analisi	Kesimpulan
1	Kartini dan Rico Febriyanto (2011)	Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional dengan Kinerja Reksadana Syariah.	a. Variabel bebas ( $X_1$ ) reksadana konvensional. b. Variabel bebas ( $X_2$ ) reksadana syariah.	Metode Sharpe, Treynor dan Jensen	Kinerja reksadana saham syariah tidak berbeda secara signifikan dengan kinerja reksadana saham konvensional menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.
2.	Mulya Riyaldi Esha, Mohamad Heykal dan Titik Indrawati (2014).	Analisis Perbandingan Reksadana Saham Syariah dengan Reksadana Saham Konvensional Periode 2009-2012.	a. Variabel bebas ( $X_1$ ) reksadana syariah. b. Variabel bebas ( $X_2$ ) reksadana konvensional.	<i>Annual return, risk adjusted return dan metode Snail Trails.</i>	Tidak adanya perbedaan rata-rata kinerja antara reksadana saham syariah maupun reksadana saham konvensional.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat/Metode Analisis	Kesimpulan
3	Elliv Hidayatul Liliyah, Suhadak Dan Sulasmiyati (2016).	Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional (Studi pada Reksadana yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2012-2016).	a. Variabel bebas ( $X_1$ ) reksadana syariah.	Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.	Reksadana Konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana syariah jika menggunakan metode Sharpe, Treynor dan pertumbuhan AUM. Sebaliknya jika menggunakan metode Jensen kinerja reksadana syariah lebih baik daripada reksadana konvensional.

## 2.4. Kerangka Penelitian

Gambar 2.1



Sumber : *Jack L.Treynor, Wiliam F.Sharpe dan Michael C.Jensen.*

## 2.5. Hipotesis

Berdasarkan dari uraian yang telah dikemukakan diatas, maka penulis menguraikan hipotesis penelitian yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. Lokasi/objek penelitian

Penelitian dilakukan pada reksadana yang aktif terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data di peroleh Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) Perwakilan Riau yang beralamat di Jl. Jend.Sudirman No. 73 Pekanbaru dan website resmi [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id).

#### 3.2. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Berdasarkan metode sharpe, treynor dan Jensen maka variabel penelitian yang akan dioperasionalkan adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.1**  
**Operasional Variabel Penelitian**

Variabel	Alat Analisis	Indikator	Skala
Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah.	Sharpe Indeks $S_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_p}$	a. Return portofolio b. Suku bunga bebas resiko ( <i>risk free</i> ) c. Standar deviasi portofolio	Rasio
	Treynor Indeks	a. Return portofolio b. Suku bunga	Rasio

Variabel	Alat Analisis	Indikator	Skala
	$T_{RD} = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$	bebas resiko <i>(risk free)</i> c. Beta portofolio	
	Jensen Indeks $A_j = (R_p - R_f) - \beta_p (R_m - R_f)$	a. Return porotfolio suku bunga bebas resiko <i>(risk free)</i> b. Return pasar c. Beta portofolio	Rasio

### 3.3 Populasi dan Sampel

Populasi yang diambil sebagai objek penelitian ini adalah seluruh reksadana konvensional dan reksadana syariah yang dikelola oleh perusahaan yang aktif terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil berdasarkan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Reksadana yang dijadikan sampel merupakan jenis reksadana saham.
- Sampel yang diambil merupakan reksadana yang ditawarkan pada periode Januari 2016 sampai Desember 2018.
- Sampel yang diambil merupakan produk dari perusahaan reksadana yang aktif selama periode Januari 2016 sampai dengan Desember 2018 dan memiliki Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang dipublikasikan.

Dari syarat tersebut diperoleh sebanyak 20 sampel reksadana saham yang terdiri dari 10 reksadana saham konvensional dan 10 reksadana saham syariah. Berikut sampel yang diperoleh dapat disajikan dalam tabel di bawah ini :

**Tabel 3.2**  
**Nama Reksadana Saham Yang Telah Dipilih**

No	Reksadana Konvensional	Reksadana Syariah
1	Trim Kapital Plus	Trim Syariah Saham
2	Bahana Dana Prima	Bahana Icon Syariah
3	Batavia Dana Saham Optimal	Batavia Dana Saham Syariah
4	Simas Danamas Saham	Simas Syariah Unggulan
5	Sam Dana Cerdas	Sam Sharia Equity Fund
6	Bnp Paribas Astro	Bnp Paribas Pesona Syariah
7	Maybank Dana Ekuitas	Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah
8	Semesta Dana Saham	Lautandhana Saham Syariah
9	Narada Saham Indonesia	Pnm Ekuitas Syariah
10	Aberdeen Indonesia Equity Fund	Avrist Equity Amar Syariah

Sumber : [www.ojk.go.id,2018](http://www.ojk.go.id,2018)

#### 3.4. Jenis dan Sumber Data

- a. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian dengan menggunakan pendekatan kuantitatif.
- b. Sumber data yang digunakan dalam penelitian dalam penelitian ini adalah data sekunder (Secondary Data). Yaitu data yang diperoleh dalam bentuk jadi dan telah diolah oleh pihak lain dalam bentuk publikas.

### 3.5. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini terdiri atas :

- 1.Data NAB/unit reksadana saham konvensional dan syariah yang diperoleh dari website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) periode Januari 2016 sampai dengan Desember 2018.
- 2.Data tentang perkembangan *benchmark* yaitu IHSG dan JII.
- 3.Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang diperoleh dari website Bank Indonesia yaitu [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) dan ditambah dengan jurnal-jurnal yang terkait dan relevan dengan penelitian ini.

### 3.6. Teknik Analisis Data

#### 3.6.1. Analisis Kuantitatif

Adapun analisis kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan dalam langkah-langkah sebagai berikut :

1. Mencari dan mengumpulkan daftar nilai aktiva bersih (NAB) reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah yang diperoleh dari website [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id).
2. Mencari nilai IHSG dan nilai JII yang diperoleh dari website [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com).
3. Mencari tingkat SBI yang diperoleh dari website [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)



4. Mencari  $R_p$  yaitu pertumbuhan nilai aktiva bersih (NAB) untuk reksadana konvensional dengan menggunakan rumus (Tandelilin 2010):

$$R_p = \frac{(NAB_t - NAB_{t-1})}{NAB_{t-1}}$$

Dimana :

$R_p$  = Return reksadana sub periode tertentu

$NAB_t$  = Nilai Aktiva Bersih/unit akhir bulan ini

$NAB_{t-1}$  = Nilai Aktiva Bersih/unit akhir bulan sebelumnya

5. Mencari nilai  $R_m$  yaitu pertumbuhan IHSG untuk reksadana konvensional dengan menggunakan rumus (Tandelilin 2010) :

$$R_m = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$R_m$  = Return reksa dana sub periode tertentu

$IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan akhir bulan

$IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan bulan sebelumnya

6. Mencari  $R_p$  yaitu pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) untuk reksadana syariah dengan menggunakan rumus (Tandelilin 2010):

$$R_p = \frac{(NAB_t - NAB_{t-1})}{NAB}$$

Dimana :

$R_p$  = Return reksadana sub periode tertentu

$NAB_t$  = Nilai Aktiva Bersih/unit akhir bulan ini

$NAB_{t-1}$  = Nilai Aktiva Bersih/unit akhir bulan sebelumnya.

- a. Mencari nilai  $R_m$  yaitu pertumbuhan JII untuk reksadana syariah dengan menggunakan rumus (Tandelilin 2010):

$$R_m = \frac{(JII_t - JII_{t-1})}{JII_{t-1}}$$

Dimana :

$R_m$  = Return pasar sub periode tertentu

$JII$  = Index JII akhir bulan ini

$JII_{t-1}$  = Index JII akhir bulan sebelumnya

- b. Mencari *return* investasi bebas risiko (*risk free*) dengan menggunakan rumus (Tandelilin 2010) :

$$R_f = \frac{\sum SBI}{\sum \text{Periode}}$$

- c. Mencari standar deviasi reksadana konvensional saham dan reksadana saham syariah dengan rumus (Tandelilin 2010) :

$$p = \sqrt{\frac{\sum (R_p - R_p)^2}{n - 1}}$$

Dimana:

- $p$  = Standar deviasi sampel  
 $\sum$  = Simbol dari operasi penjumlahan  
 $R_p$  = Return reksadana sub periode tertentu  
 $R_p$  = Rata-rata kinerja reksadana sub periode tertentu  
 $n$  = Jumlah total data

- d. Mencari nilai beta dengan meregresi reksadana syariah terhadap JII dan reksadana konvensional terhadap IHSG, dimana beta digunakan untuk menghitung indeks Treynor dan indeks Jensen (Tandelilin 2010) :

$$p = \frac{\sigma_{ij}}{\sigma_m^2}$$

Dimana :

- $p$  = Beta portofolio reksadana  
 $\sigma_{ij}$  = Kovarians antara *return* pasar dan *return* portofolio reksadana

$\sigma_m^2$  = Varians pasar

- e. Melakukan perhitungan indeks Sharpe konvensional dan syariah, indeks Treynor konvensional dan syariah, indeks Jensen konvensional dan syariah.

Pengukuran kinerja reksadana dapat dilakukan dengan langkah-langkah berikut :

a). Metode Sharpe

Pengukuran kinerja dengan metode Sharpe dapat dihitung dengan rumus

(Jogiyanto, 2010) :

$$S_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_p}$$

Keterangan:

$S_{RD}$  = Nilai ratio sharpe

$R_p$  = Rata-rata kinerja reksadana sub-periode tertentu

$R_f$  = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko sub-periode tertentu.

$\sigma_p$  = Standar deviasi reksadana portofolio

b).Metode Treynor

Dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2010) :

$$T_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\beta_p}$$



Keterangan:

$T_{RD}$  = Nilai ratio Treynor

$R_p$  = Rata-rata kinerja reksadana sub-periode tetentu

$R_f$  = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko sub-periode tertentu.

$\rho$  = *beta* portofolio.

c). Metode Jensen

Dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto,2010) :

$$A_j = (R_p - R_f) - \rho (R_m - R_f)$$

Keterangan:

$A_j$  = Nilai Indeks Jensen

$R_p$  = Rata-rata kinerja reksadana sub periode tertentu

$R_f$  = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko sub periode tertentu

$R_m$  = Rata-rata kinerja pasar reksadana sub periode tertentu

$\rho$  = *beta* portofolio

### 3.6.2. Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah data-data yang diteliti berasal dari

distribusi normal atau tidak berdistribusi normal. Pengujian normalitas data sampel ini menggunakan *one sample kolmogrov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi 5%.

Dasar pengambilan keputusan dengan melihat angka probabilitas :

- a. Jika *Asymp.Sig (2-tailed)* > 0,05 maka data berdistribusi normal
- b. Jika *Asymp.Sig (2-tailed)* < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal.

### 3.6.3 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini digunakan alat uji beda rata-rata yaitu uji *Mann Whitney-Utest*. Uji *Mann Whitney-Utest* adalah uji non parametrik yang digunakan apabila uji *Independent sample t-test* tidak dapat dilakukan oleh karena asumsi normalitas tidak terpenuhi atau data berdistribusi tidak normal dan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata data dua sampel yang tidak berpasangan (Suseno, 2012).

Dasar pengambilan keputusan dengan melihat angka probabilitas:

- a. Jika nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* < 0,05, maka terdapat perbedaan yang signifikan.
- b. Jika *Asymp.Sig (2-tailed)* > 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

## BAB IV

### GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

#### 4.1. Sejarah Singkat Perusahaan

##### 4.1.1. Sejarah Singkat Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Otoritas Jasa Keuangan dibentuk berdasarkan Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan. Lembaga ini merupakan badan independen yang memiliki fungsi, tugas dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan.

Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan merupakan upaya pemerintah Republik Indonesia menghadirkan lembaga yang mampu menyelenggarakan system pengaturan dan pengawasan terhadap keseluruhan kegiatan sektor keuangan baik perbankan maupun Lembaga keuangan non-bank.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mempunyai tugas melakukan pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan, sektor Pasar Modal, dan sektor IKNB.

Tujuan dibentuk Otoritas Jasa Keuangan bertujuan agar keseluruhan kegiatan dalam sector jasa keuangan menjadi sehat, diantaranya:

1. Terselenggara secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel

2. Mampu mewujudkan system keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil
3. Mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.

Untuk melaksanakan tugas pengaturan, OJK mempunyai wewenang :

1. Menetapkan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.
2. Menetapkan peraturan dan keputusan OJK.
3. Menetapkan kebijakan mengenai pelaksanaan tugas OJK.
4. Menetapkan struktur organisasi dan infrastruktur,serta mengelola, memelihara, dan menatausahakan kekayaan dan kewajiban, dan
5. Menetapkan peraturan mengenai tata cara pengenaan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Untuk melaksanakan tugas pengawasan, OJK mempunyai wewenang :

1. Melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan konsumen, dan tindakan lain terhadap Lembaga Jasa Keuangan, pelaku, dan/atau penunjang kegiatan jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.
2. Melakukan penunjukan pengelola statute.
3. Menetapkan penggunaan pengelola statute.



4. Menetapkan kebijakan operasional pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan.
5. Mengawasi pelaksanaan tugas pengawasan yang dilakukan oleh Kepala Eksekutif.

Dewan Komisiner adalah pimpinan tertinggi OJK yang bersifat kolektif dan kolegial. Dewan Komisiner beranggotakan 9 (Sembilan) orang anggota yang ditetapkan dengan Keputusan Presiden.

#### **4.2. Gambaran Umum Perusahaan Penelitian Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan (OJK)**

##### **4.2.1. Trim Kapital Plus**

Trim Kapital Plus adalah Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya.

Tujuan investasi Trim Kapital Plus adalah untuk memperoleh peningkatan nilai investasi yang maksimal dalam jangka panjang berupa capital gain dan deviden melalui investasi pada efek bersifat ekuitas. Kebijakan investasi Trim Kapital Plus adalah sebesar minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 100% (seratus persen) bersifat ekuitas serta minimum 0% (nol persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) bersifat utang dan instrumen pasar uang.

#### **4.2.2. Bahana Dana Prima**

Bahana Dana Prima adalah Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

Bahana Dana Prima bertujuan untuk mencapai apresiasi modal dalam jangka panjang melalui penempatan dana dalam saham dan efek bersifat utang di pasar modal dan pasar uang. Bahana Dana Prima mempunyai komposisi portofolio minimum 80% (delapan puluh persen) dalam bentuk saham yang tercatat di Bursa Efek di Indonesia dan maksimum 20% (dua puluh persen ) dalam bentuk instrument pasar uang dan obligasi. Manajer Investasi dapat menempatkan jumlah tertentu dari asset Bahana Dana Prima dalam bentuk kas antara lain untuk keperluan penyelesaian transaksi efek, pemenuhan pembayaran kewajiban kepada pemegang unit penyertaan dan pembayaran biaya-biaya yang menjadi beban Bahana Dana Prima.

#### **4.2.3. Batavia Dana Saham Optimal**

Reksadana Batavia Dana Saham Optimal adalah Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya.

Reksadana Batavia Dana Saham Optimal bertujuan mendapatkan kenaikan modal dalam jangka panjang dengan berinvestasi pada saham perusahaan

berkapitalisasi pasar besar, menengah dan/atau kecil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Batavia Dana Saham Optimal akan menginvestasikan dananya dengan komposisi investasi sebesar minimal 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 95 % (sembilan puluh lima persen) pada efek ekuitas, minimal 0% (nol persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) pada instrumen pasar uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun yang diterbitkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

#### **4.2.4. Simas Danamas Saham**

Merupakan reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan undang-undang No. 8 tahun 1995 pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya.

Simas Danamas Saham bertujuan untuk memperoleh pendapatan yang optimal dalam jangka panjang dengan tingkat fleksibilitas investasi yang cukup tinggi serta mengurangi resiko dengan berbagai jenis portfolio efek yg terdiri dari efek ekuitas dan efek bersifat utang serta instrumen pasar uang sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku.

#### **4.2.5. Sam Dana Cerdas**

Sam Dana Cerdas adalah dana terbuka yang didirikan di Indonesia. Dana ini bertujuan untuk mendapatkan pertumbuhan jangka panjang. IMF berinvestasi antara 80% hingga 100% dari asetnya dalam efek ekuitas dan antara 0% hingga 20% dari asetnya dalam instrumen pasar uang.

#### **4.2.6. BNP Paribas Astro**

Merupakan reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan undang-undang No. 8 Tahun 1995 pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya.

Reksadana Bnp Paribas Astro bertujuan memberikan potensial pendapatan kepada investor melalui alokasi strategis pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Komposisi investasi reksadana ini maksimum 20% pada instrumen pasar uang serta minimum 80% dan maksimum 100% pada efek bersifat ekuitas.

#### **4.2.7. Maybank Dana Ekuitas**

Maybank Dana Ekuitas adalah Reksadana terbuka yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No 8. tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Maybank Dana Ekuitas bertujuan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang maksimal dalam jangka panjang dengan peningkatan modal dan penghasilan



dividen melalui investasi ke dalam Efek bersifat Ekuitas, dengan berpegang pada proses investasi yang sistematis dan memperhatikan risiko investasi.

#### **4.2.8. Semesta Dana Saham**

Merupakan reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif berdasarkan undang-undang No. 8 tahun 1995 pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya PT. Semesta Aset Manajemen sebagai manajer investasi reksadana ini dan PT. Bank Danamas Indonesia bertindak sebagaibank custodian.

Semesta Dana Saham bertujuan untuk memperoleh pendapatan yang optimal dalam jangka panjang dengan tingkat fleksibilitaa investasi yang cukup tinggi serta mengurangi risiko dengan berbagai jenis investasi portofolio efek yang terdiri dari efek bersifat ekuitas, efek bersifat utang serta instrument pasar uang sesuai peraturan perundang-undangan berlaku. Komposisi investasi reksadana ini adalah minimum 80% dan maksimum 98% pada efek bersifat ekuitas serta minimum 2% dan maksimum 20% pada instrument pasar uang.

#### **4.2.9. Narada Saham Indonesia**

Memberikan tingkat pertumbuhan nilai investasi melalui penempatan pada efek bersifat ekuitas yang diterbitkan oleh korporasi yang telah dijual dalam penawaran umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dengan kinerja investasi jangka panjang yang optimal.

Kebijakan investasi 80% hingga 100% dalam ekuitas domestik dan 0% hingga 20% dalam instrumen pasar uang domestik.

#### **4.2.10. Aberdeen Indonesia Equity Fund**

Aberdeen Indonesian Equity Fund bertujuan untuk memperoleh hasil pertumbuhan jangka panjang dengan dari investasi saham-saham yang aktif diperdagangkan termasuk saham blue-chips yang memiliki fundamental yang baik dan instrumen pasar uang dan/atau setara kas berdasarkan riset mendalam dan strategi pengelolaan secara aktif.

Berinvestasi dengan komposisi investasi sebesar minimum 80% dan maksimum 98% pada efek saham, serta minimum 2% dan maksimum 20% pada efek pasar uang di Indonesia. Pengambilan keputusan investasi dilakukan berdasarkan pendekatan top-down dengan menggunakan riset yang mendalam, untuk memilih efek terbaik dari sektor terbaik.

#### **4.2.11. Trim Syariah Saham**

Trim Syariah Saham reksadana syariah jenis saham yang bertujuan untuk mempertahankan investasi awal dan memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal melalui investasi dalam efek syariah yang tercantum dalam daftar efek syariah yang ditetapkan oleh OJK dan/atau pihak lain yang diakui OJK.

#### **4.2.12. Bahana Icon Syariah**

Bahana Icon Syariah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

Bahana Icon Syariah bertujuan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang optimal dalam jangka panjang melalui mayoritas investasi pada efek syariah bersifat ekuitas yang tercantum dalam daftar efek syariah dengan berpegang pada proses investasi yang sistematis, disiplin dan memperhatikan faktor risiko. Komposisi investasi minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 100% (seratus persen) pada efek syariah bersifat ekuitas yaitu saham yang terdapat dalam daftar efek syariah dan dicatatkan di Bursa Efek sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku minimum 0% (nol persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) pada setara kas dan atau instrumen syariah pasar uang.

#### **4.2.13. Batavia Dana Saham Syariah**

Batavia Dana Saham bertujuan mendapatkan kenaikan modal dalam jangka panjang dengan berinvestasi pada saham perusahaan berkapitalisasi pasar besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kebijakan Investasi minimum 80% dan maksimum 100% pada efek ekuitas maksimum 20% pada instrumen pasar uang dan setara kas

#### 4.2.14. Simas Syariah Unggulan

Merupakan reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif berdasarkan undang-undang No. 8 tahun 1995 pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya. Manajer investasi reksadana ini adalah PT. Sinarmas Asset Manajemen dan PT. Bank Danamon sebagai bank custodian.

Simas Syariah Unggulan bertujuan untuk memperoleh pendapatan yang optimal dalam jangka panjang dengan tingkat fleksibilitas investasi yang cukup tinggi serta mengurangi risiko dengan berbagai jenis investasi potofolio efek yang terdiri dari efek bersifat ekuitas, efek bersifat utang dan efek beragun asset serta instrument pasar uang sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku. Komposisi investasinya adalah minimum 80% dan maksimum 98% pada efek bersift ekuitas serta minimum 2% dan maksimum 20% pada instrument pasar uang, efek bersifar uang dan efek beragam asset.

#### 4.2.15. Sam Sharia Equity Fund

Merupakan reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya. Sam Sharia Equity Fund bertujuan untuk memperoleh imbal hasil jangka panjang bagi pemegang unit penyertaan dengan menginvestasikan dananya



pada efek ekuitas yang bersifat syariah yang termasuk dalam daftar efek syariah serta instrumen pasar uang dan/atau setara kas bersifat syariah.

Sam Sharia Equity Fund akan melakukan investasi dengan komposisi investasi sebesar minimum 80% (delapan puluh per seratus) pada efek ekuitas yang bersifat syariah yang termasuk dalam daftar efek syariah dan maksimum 20% (dua puluh per seratus) pada instrumen pasar uang dan/atau setara kas yang bersifat syariah.

#### **4.2.16. BNP Paribas Pesona Syariah**

adalah reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya dan seluruh perubahannya (“Undang-Undang Pasar Modal”).

Bnp Paribas Pesona Syariah bertujuan untuk memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang menarik dalam jangka panjang melalui mayoritas investasi pada efek syariah bersifat ekuitas.

Bnp Paribas Pesona Syariah juga dapat berinvestasi pada efek syariah (instrumen) pasar uang dan/atau pada instrumen investasi lainnya yang sesuai prinsip-prinsip syariah di pasar modal serta peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

Bnp Paribas Pesona Syariah melakukan investasi dengan komposisi minimum sebesar 80% (delapan puluh per seratus) dan maksimum sebesar 100% (seratus per seratus) pada efek syariah bersifat ekuitas yang dijual dalam penawaran umum dan/atau diperdagangkan pada bursa efek baik di dalam maupun di luar negeri serta minimum sebesar 0% (nol per seratus) dan maksimum sebesar 20% (dua puluh per seratus) pada efek syariah (instrumen) pasar uang dan/atau instrumen investasi lainnya baik jangka panjang maupun jangka pendek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal serta peraturan perundangan-undangan yang berlaku di Indonesia.

#### **4.2.17. Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah**

Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah adalah dana terbuka yang didirikan di Indonesia. IMF bertujuan untuk mendapatkan nilai investasi yang optimal dengan berinvestasi pada efek ekuitas Syariah dan instrumen pasar uang. Dana ini akan berinvestasi 90-100% pada efek ekuitas Syariah dan 0-20% pada instrumen pasar uang Islam.

#### **4.2.18. Lautandhana Saham Syariah**

Reksadana Lautandhana Saham Syariah adalah reksadana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya. PT.Launtandhana Investment

Management sebagai manajer investasi dan PT Bank CIMB Niaga sebagai bank custodian.

Launtandhana Saham Syariah bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan modal melalui pengelolaan yang sesuai dengan syariah islam pada saham yang masuk dalam efek syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Komposisi investasinya minimum 80% dan maksimum 98% bersifat ekuitas, minimum 2% dan maksimum 20% bersifat instrument pasar uang.

#### **4.2.19. Pnm Ekuitas Syariah**

Reksadana Pnm Ekuitas Syariah adalah reksadana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya. Kontrak Investasi Kolektif Pnm Ekuitas Syariah antara PT PNM Investment Management sebagai Manajer Investasi dan The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited sebagai Bank Kustodian.

Pnm Ekuitas Syariah bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang dengan melakukan investasi pada efek ekuitas syariah. Obligasi syariah serta instrument pasar uang syariah. Obligasi syariah serta instrument pasar uang syariah. Komposisi investasi yang direncanakan adalah investasi pada efek ekuitas syariah minimum 80%, obligasi syariah dan atau

instrument pasar uang syariah maksimum sebesar 20% dan minimum 0% dan maksimum 20% pada kas.

#### **4.2.20. Avrist Equity Amar Syariah**

adalah reksadana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya.

Avrist Equity Amar Syariah bertujuan untuk memberikan pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang, dengan titik berat investasi pada efek bersifat ekuitas yang ditawarkan melalui penawaran umum di Indonesia dengan berpedoman pada prinsip-prinsip Syariah.



## BAB V

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 5.1. Hasil Penelitian

##### 5.2.1 Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen

##### 5.2.1. Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2016

**Tabel 5.1**

**Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2016**

No	Reksadana Saham	Sharpe	Rank	Treynor	Rank	Jensen	Rank
1	Sam Dana Cerdas	0,57644	1	0,02169	1	0,01478	1
2	Trim Kapital Plus	0,22356	2	0,01020	2	0,00159	2
3	Simas Danamas Saham	0,27821	3	0,00925	3	0,00124	4
4	Aberdeen Indonesia Equity Fund	0,25062	4	0,00991	8	0,00160	3
5	Bahana Dana Prima	0,14637	5	0,00476	4	-0,00344	5
6	Batavia Dana Saham Optimal	0,10489	6	0,00341	5	0,00449	6
7	Maybank Dana Ekuitas	0,09762	7	0,00320	6	-0,00512	8
8	Semesta Dana Saham	0,07949	8	0,00272	7	-0,00491	7
9	Narada Saham Indonesia	-0,01051	9	-0,00036	9	-0,00863	9
10	Bnp Paribas Astro	-0,02869	10	-0,00092	10	-0,00967	10
$R_m(IHSG)$		0,08590		0,00319		-0,00085	

Sumber : Data Olahan, 2019

Berdasarkan tabel 5.1 dapat menunjukkan penelitian kinerja reksadana saham konvensional berdasarkan metode Sharpe dan metode Treynor, 7 produk reksadana saham mampu berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding IHSG yaitu Sam Dana Cerdas, Bahana Dana Prima, Simas Danamas Saham, Aberdeen Indonesia Equity Fund, Bahana Dana Prima, Batavia Dana Saham Optimal, Maybank Dana Ekuitas karena (*outperform*) kinerja reksadana saham yang positif mengalami kenaikan kinerja saham, Sedangkan 3 produk reksadana saham lainnya berkinerja tidak lebih baik (*underperform*) dibanding IHSG yaitu Maybank Dana Ekuitas, Semesta Dana Saham, Bnp Paribas Astro dikarenakan (*underperform*) karena mengalami penurunan menjadi negative. Pada saham ini produk reksadana Sam Dana Cerdas menempati peringkat teratas.

Sedangkan berdasarkan metode Jernsen sebanyak 6 produk reksadana saham mampu berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding IHSG yaitu Sam Dana Cerdas, Trim Kapital Plus, Aberdeen Equity Fund, Simas Danamas Saham, Bahana Dana Prima, Batavia Dana Saham karena (*outperform*) kinerja reksadana saham yang positif mengalami kenaikan kinerja saham. sedangkan 4 produk reksadana saham lainnya berkinerja tidak lebih baik (*underperform*) dibanding IHSG yaitu Semesta Dana Saham, Maybank Dana Ekuitas, Narada Saham Indonesia, Bnp Paribas Astro dikarenakan (*underperform*) karena mengalami penurunan menjadi negative. Pada tahun ini produk reksadana Sam Dana Cerdas menempati peringkat teratas.

### 5.2.2. Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2016

Tabel 5.2

Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2016

No	Reksadana Saham	Sharpe	Rank	Treynor	Rank	Jensen	Rank
1	Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah	0,26331	1	0,01365	1	0,00607	1
2	Lautandhana Saham Syariah	0,22635	2	0,01251	3	0,00406	3
3	Simas Syariah Unggulan	0,22635	3	0,01308	2	0,00429	2
4	Bnp Paribas Pesona Syariah	0,22285	4	0,01023	5	0,00243	4
5	Pnm Ekuitas Syariah	0,20512	5	0,00922	6	0,00155	6
6	Trim Saham Syariah	0,17598	6	0,00798	7	0,00067	7
7	Batavia Dana Saham Syariah	0,16360	7	0,00754	8	0,00034	8
8	Sam Sharia Equity Fund	0,16184	8	0,01113	4	0,00196	5
9	Bahana Icon Syariah	0,11688	9	0,00530	9	-0,00147	9
10	Avrist Equity Amar Syariah	0,11466	10	0,00498	10	-0,00193	10
R <sub>m</sub> (JII)		0,17769		0,00956		0,00179	

Sumber : Data Olahan, 2019

Dari data 5.2 diatas menunjukkan penilaian kinerja reksadana saham syariah berdasarkan metode Sharpe, Treynor dan Jensen, 5 produk reksadana saham mampu berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding JII yaitu Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah, Lautandhana Saham Syariah, Simas Syariah Unggulan, Bnp Paribas Pesona Syariah, Pnm Ekuitas Syariah karena kinerja reksadana saham positif

mengalami kenaikan kinerja saham (*outperform*), Sedangkan 5 produk reksadana saham lainnya tidak lebih baik (*underperform*) dibanding JII yaitu Trim Syariah Saham, Batavia Dana Saham Syariah, Sam Sharia Equity Fund, Bahana Icon Syariah, Avrist Equity Amar Syariah karena mengalami kinerja yang menurun (*underperform*). Peringkat teratas pada tahun ini ditempati oleh reksadana Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah.

### 5.2.3. Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2017

Tabel 5.3

Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2017

No	Reksadana Saham	Sharpe	Rank	Treynor	Rank	Jensen	Rank
1	Narada Saham Indonesia	0,09949	1	0,00299	1	0,01477	1
2	Trim Kapital Plus	0,10923	2	0,00277	3	-0,00624	3
3	Bahana Dana Prima	-0,02880	3	0,00168	2	0,01300	6
4	Aberdeen Indonesia Equity Fund	-0,90461	4	-0,03452	6	-0,0115	4
5	Sam Dana Cerdas	-0,22544	5	-0,01762	10	-0,01538	9
6	Simas Danamas Saham	-0,29348	6	-0,06547	8	-0,01157	5
7	Batavia Dana Saham Optimal	-0,30405	7	-0,00707	5	-0,01313	7
8	Bnp Paribas Astro	-0,56706	8	-0,01303	9	-0,02285	10
9	Semesta Dana Saham	-4,68750	9	-0,06000	7	-0,00538	2
10	Maybank Dana Ekuitas	-20,3571	10	-0,00844	4	-0,01358	8
R <sub>m</sub> (IHSG)		-1,35796		-0,00993		-0,00507	

Sumber : Data Olahan, 2019



Berdasarkan tabel 5.3 dapat dilihat penilaian kinerja reksadana saham konvensional berdasarkan metode Sharpe dan metode Jensen, sebanyak 2 produk reksadana saham mampu berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding IHSG yaitu Narada Saham Indonesia, Trim Kapital Plus dikarenakan kinerja saham mengalami kenaikan positif (*outperform*). Sedangkan 8 produk reksadana saham lainnya berkinerja tidak lebih baik (*underperform*) dibanding IHSG yaitu Bahana Dana Prima, Aberdeen Indonesia Equity Fund, Sam Dana Cerdas, Simas Danamas Saham, Batavia Dana Saham, Bnp Paribas Astro, Semesta Dana Saham, Maybank Dana Ekuitas dikarenakan hasil kinerja reksadana saham mengalami penurunan menjadi negatif (*underperform*). Pada tahun ini Narada Saham Indonesia menempati posisi peringkat teratas berdasarkan metode Sharpe.

Sedangkan berdasarkan metode Treynor, sebanyak 3 produk reksadana saham yang mampu berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding IHSG yaitu Narada Saham Indonesia, Trim Kapital Plus, Bahana Dana Prima. Sedangkan 7 produk reksadana saham lainnya berkinerja tidak lebih baik (*underperform*) dibanding IHSG yaitu Narada Saham Indonesia, Trim Kapital Plus, Bahana Dana Prima, Aberdeen Equity Fund, Sam Dana Cerdas, Simas Danamas Saham, Batavia Dana Saham Optimal, Bnp Paribas Astro, Semesta Dana Saham, Maybank Dana Ekuitas. Pada tahun ini berdasarkan metode Treynor produk reksadana saham Narada Saham Indonesia menempati perangkat teratas.

#### 5.2.4. Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2017

Tabel 5.4

Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2017

No	Reksadana Saham	Sharpe	Rank	Treynor	Rank	Jensen	Rank
1	Lautandhana Saham Syariah	0,22857	1	0,02264	1	0,00916	1
2	Bnp Paribas Pesona Syariah	0,05390	2	0,00149	4	-0,00183	3
3	Trim Syariah Saham	0,04770	3	0,00134	6	-0,00157	5
4	Batavia Dana Saham Syariah	0,04117	4	0,00138	5	-0,00210	6
5	Pnm Ekuitas Syariah	0,03156	5	0,00087	7	-0,00245	7
6	Avrist Equity Amar Syariah	0,18071	6	0,00774	2	0,00238	2
7	Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah	0,12573	7	0,00255	3	-0,00193	4
8	Bahana Icon Syariah	-0,02984	8	-0,00082	8	-0,00421	8
9	Sam Sharia Equity Fund	-0,39390	9	-0,01678	9	-0,01566	10
10	Simas Danamas Saham	-0,40163	10	-0,07809	10	-0,01296	9
R <sub>m</sub> (JII)		-0,01164		-0,00576		-0,00223	

Sumber : Data Olahan, 2019

Berdasarkan tabel 5.4 diatas menunjukkan penilaian kinerja reksadana saham syariah berdasarkan metode Sharpe dan Treynor , hanya 3 produk reksadana saham mampu berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding JII yaitu Lautandhana Saham Syariah, Bnp Paribas Pesona Syariah, Trim Syariah Saham karena memiliki kinerja saham yang mengalami kenaikan (*outperform*) . Sedangkan 7 produk reksadana

saham lainnya berkinerja tidak lebih baik (*underperform*) dibanding JII yaitu Batavia Dana Saham Syariah, Pnm Ekuitas Syariah, Avrist Equity Saham, Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah, Bahana Icon Syariah, Sam Sharia Equity Fund, Simas Syariah Unggulan. Peringkat teratas pada tahun ini ditempati oleh reksadana Lautandhana Saham Syariah.

Berdasarkan metode Jensen sebanyak 2 reksadana saham yang mampu berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding JII yaitu Lautandhana Saham Syariah, Bnp Paribas Pesona Syariah. Sedangkan 8 produk reksadana saham lainnya berkinerja tidak lebih baik (*outperform*) dibanding JII yaitu Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah, Bnp Paribas Pesona Syariah, Batavia Dana Saham Syariah, Trim Kapital, Bahana Icon Syariah, Simas Syariah Unggulan, Sam Sharia Equity Fund. Pada tahun ini berdasarkan metode Jensen peringkat teratas ditempati oleh reksadana saham Lautandhana Saham Syariah.

### 5.2.5. Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2018

Tabel 5.5

#### Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2018

No	Reksadana Saham	Sharpe	Rank	Treynor	Rank	Jensen	Rank
1	Simas Danamas Saham	1,19794	1	0,08623	1	0,04225	1
2	Batavia Dana Saham Optimal	0,75916	2	0,00856	4	0,01405	5
3	Narada Saham Indonesia	0,57529	3	0,03796	2	0,02607	2
4	Bnp Paribas Astro	0,25354	4	0,00869	9	0,01418	6
5	Bahana Dana Prima	0,04790	5	0,00184	5	0,01226	5
6	Bnp Paribas Astro	0,19881	6	0,00813	6	0,02083	6
7	Aberdeen Indonesia Equity Fund	0,19483	7	0,00724	5	0,00934	8
8	Semesta Dana Saham	0,02807	8	0,00353	8	0,00277	10
9	Aberdeen Indonesia Equity Fund	-0,19483	9	0,00724	7	0,00934	7
10	Sam Dana Cerdas	-0,00534	10	-0,00025	10	0,00897	9
R <sub>m</sub> (IHSG)		0,16762		0,00833		0,00802	

Sumber : Data Olahan, 2019

Berdasarkan Tabel 5.5 dapat dilihat penilaian kinerja reksadana saham konvensional berdasarkan metode Sharpe dan Treynor, sebanyak 6 produk reksadana saham mampu berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding IHSG yaitu Simas Danamas Saham, Batavia Dana Saham Optimal, Narada Saham Indonesia, Bnp Paribas Astro, Bahana Dana Prima, Maybank Dana Ekuitas dikarenakan mengalami kenaikan dalam kinerja saham (*outperform*). Sedangkan 4 produk reksadana saham lainnya berkinerja tidak lebih baik (*underperform*) dibanding IHSG yaitu Aberdeen Indonesia Equity Fund, Semesta Dana Saham, Trim Kapital Plus, Sam Dana Cerdas..



Pada tahun ini Simas Danamas Saham menempati peringkat teratas berdasarkan metode Sharpe.

Sedangkan berdasarkan metode Jensen, sebanyak 9 produk reksadana saham yang mampu berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding IHSG yaitu Simas Danamas Saham, Narada Saham Indonesia, Maybank Dana Ekuitas, Bnp Paribas Astro, Batavia Dana Saham Optimal, Bahana Dana Prima, Trim Kapital Plus, Aberdeen Indonesia Equity Fund, Sam Dana Cerdas dikarenakan mengalami kenaikan kinerja saham (*outperform*) Sedangkan 1 produk reksadana saham lainnya berkinerja tidak lebih baik (*outperform*) dibanding IHSG yaitu Semesta Dana Saham mengalami penurunan (*underperform*). Pada tahun ini berdasarkan metode Jensen peringkat teratas ditempati oleh reksadana saham Simas Danamas Saham.

### 5.2.6. Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2018

Tabel 5.6

#### Kinerja Reksadana Saham Syariah Tahun 2018

No	Reksadana Saham	Sharpe	Rank	Treynor	Rank	Jensen	Rank
1	Simas Syariah Unggulan	0,34983	1	0,03343	1	-0,03080	1
2	Trim Syariah Saham	-0,18821	2	-0,00677	2	0,00735	2
3	Sam Sharia Equity Fund	-0,23528	3	-0,01071	6	-0,00436	7
4	Pnm Ekuitas Syariah	-0,26573	4	-0,00972	3	0,00492	4
5	Batavia Dana Saham Syariah	-0,27638	5	-0,01021	5	0,00443	6
6	Bahana Icon Syariah	-0,28325	6	-0,00677	2	0,00735	2
7	Bnp Paribas Pesona Syariah	-0,31747	7	-0,01137	7	-0,00338	8
8	Lautandhana Saham Syariah	-0,34449	8	-0,01221	8	-0,00250	9
9	Avrist Equity Amar Syariah	-0,58322	9	-0,03033	10	-0,00900	10
10	Bni-Am Dana Saham Syariah Muhasamah	-0,60448	10	-0,02750	9	-0,00839	3
R <sub>m</sub> (JII)		-0,54973		-0,01911		-0,00926	

Sumber : Data Olahan, 2019

Berdasarkan tabel 5.6 diatas penilaian kinerja reksadana berdasarkan metode Sharpe dan Treynor, Hanya Simas Dana Unggulan saja yang berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding JII kinerja reksadana saham yang positif mengalami kenaikan kinerja saham (*outperform*). Sekaligus menempati peringkat teratas berdasarkan metode Sharpe dan metode Treynor. Sedangkan 9 produk reksadana saham lainnya berkinerja tidak lebih baik (*underperform*) dibanding JII yaitu Trim Syariah Saham,

Pnm Ekuitas Syariah, Bahana Icon Syariah, Batavia Dana Saham Syariah, Sam Sharia Equity Fund, Bnp Paribas Pesona Syariah, Lautandhana Saham Syariah, Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah, Avrist Equity Amar Syariah karena mengalami penurunan menjadi negative (*underperform*).

Berdasarkan metode Jensen, hanya 4 produk reksadana yang berkinerja lebih baik (*outperform*) dibanding JII yaitu Simas Sariah Unggulan, Trim Syariah Saham, Bni-Am Dana Saham Syariah Musahamah, Pnm Ekuitas Syariah kinerja reksadana saham yang positif mengalami kenaikan kinerja saham (*outperform*). Sedangkan 6 produk reksadana lainnya berkinerja tidak lebih baik (*underperform*) dibanding JII yaitu Batavia Dana Saham Syariah, Sam Sharia Equity Fund, Bnp Paribas Pesona Syariah, Lautandhana Saham Syariah, Avrist Equity Amar Syariah karena mengalami penurunan menjadi negative (*underperform*).

Pada tahun ini reksadana Simas Dana Unggulan saham menempati peringkat teratas.

#### **5.2.7. Outperform**

Kinerja reksadana saham yang mengalami kenaikan kinerja saham. Dari beberapa penelitian yang dilakukan Nampak bahwa kinerja saham dalam jangka pendek outperform (postif) dan dalam jangka waktu panjang akan mengalami penurunan bahkan menjadi negative (*underperform*).

### 5.2.8 Underperform

Kinerja reksadana yang terjadi pada saham dalam jangka panjang selain underpricing. Keadaan ini terjadi bila abnormal return negative, artinya bila saham menjadi lebih buruk dari harga perdananya, fenomena harga saham jangka panjang yang terlalu jauh dari harga saham perdn.

### 5.3. Hasil Pengujian Normalitas

Uji normalitas digunakan apakah data-data yang diteliti berasal dari populasi yang berdistribusikan normal atau tidak. Hasil uji normalitas dengan bantuan SPSS 22,0 dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 5.7**  
**Hasil Uji normalitas**  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sharpe	Treynor	Jensen
N		60	60	60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.3767797	-.0004333	.0030723
	Std. Deviation	2.71372795	.02298852	.01125764
Most Extreme Differences	Absolute	.417	.192	.083
	Positive	.329	.187	.078
	Negative	-.417	-.192	-.083
Test Statistic		.417	.192	.083
Asymp Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>	.200 <sup>c,d</sup>

Sumber : Data Olahan



Berdasarkan hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* pada tabel 5.7 diatas dapat dilihat bahwa Asymp. Sig (2-tailed) dan pengukuran kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode Sharpe sebesar 0,000, metode Treynor sebesar 0,000 dan metode Jensen sebesar 0,200. Maka dapat dikatakan bahwa nilai signifikansinya metode Sharpe dan Treynor lebih kecil dari nilai  $\sigma = 0,05$  dan dapat disimpulkan variabel berdistribusi tidak normal, sedangkan metode Jensen nilai signifikansinya lebih besar dari nilai  $\sigma = 0,05$  dapat dikatakan variabel nya berdistribusi normal. 2 variabel tidak normal maka pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan alat uji statistic nonparametik yaitu *Mann Whitney U-test*.

#### **5.4. Hasil Pengujian Hipotesis**

##### **5.4.1. Uji Mann Whitney U-test**

Uji Mann Whitney u-test digunakan apabila uji independent sample t-test tidak dapat dilakukan oleh karena asumsi normalitas tidak terpenuhi atau data berdistribusi tidak normal dan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata data dua sampel yang tidak berpasangan (Suseno, 2012). Uji mann Whitney U Tesr tidak menguji perbedaan Mean dua kelompok seperti layaknya uji independen T Tesr, melainkan untuk menguji perbedaan Median dua kelompok. Hasil uji Mann Whitney u-test dengan bantuan SPSS 22.0 dapat dilihat ditabel dibawah ini :

Tabel 5.8

## Hasil Uji Mann Whitney U-test

Sharpe	Ranks			
	Kinerja	N	Mean Rank	Sum of Ranks
	Kinerja Konvensional	30	31.83	955.00
	Kinerja Syariah	30	29.17	875.00
	Total	60		

Test Statistics<sup>a</sup>

	Sharpe
Mann-Whitney U	410.000
Wilcoxon W	875.000
Z	-.591
Asymp. Sig. (2-tailed)	.554

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan tabel 5.8 pada output Ranks menunjukkan bahwa hasil pengujian Mann Whitney U-test kinerja reksadana saham konvensional dengan metode Sharpe menunjukkan nilai rata-rata (Mean) sebesar 31,83 sedangkan kinerja reksadana saham syariah sebesar 29,17 (  $31,83 > 29,17$ ) ini menunjukkan rata-rata (mean) kinerja reksadana saham konvensional lebih besar dari pada reksadana saham syariah.

Pada output Tes statistics terlihat bahwa Asymp. Sig (2 tailed) sebesar 0,554 ini menunjukkan pengukuran kinerja reksadana saham dengan metode Sharpe lebih

besar dari  $\sigma = 0,05$ , maka dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah.

**Tabel 5.9**  
**Hasil uji Mann Whitney U-test**

Treynor	Ranks			
	Kinerja	N	Mean Rank	Sum of Ranks
	Kinerja Konvensional	30	31.33	940.00
	Kinerja Syariah	30	29.67	890.00
	Total	60		

Test Statistics <sup>a</sup>	
	Treynor
Mann-Whitney U	425.000
Wilcoxon W	890.000
Z	-.370
Asymp. Sig. (2-tailed)	.712

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan tabel 5.9 diatas pada output Ranks menunjukkan bahwa hasil pengujian Mann Whitney U-test, kinerja reksadana saham konvensional dengan metode Treynor menunjukkan nilai rata-rata (Mean) sebesar 31,33 sedangkan kinerja reksadana saham syariah sebesar 29,67 ( $31,33 > 29,67$ ) ini menunjukkan rata-rata kinerja saham konvensional lebih besar dari pada reksadana saham syariah.

Pada output Test Statistics terlihat bahwa Asymp. Sig (2- tailed) sebesar 0,712 ini menunjukkan pengukuran kinerja reksadana saham dengan metode treynor lebih

besar dari  $\sigma = 0,05$  ( $0,712 > 0,05$ ), maka dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana konvensional dengan reksadana saham syariah.

**Tabel 5.10**  
**Hasil Uji Mann Whitney U-test**

Jensen	Ranks			
	Kinerja	N	Mean Rank	Sum of Ranks
	Kinerja Konvensional	30	35.80	1074.00
	Kinerja Syariah	30	25.20	756.00
	Total	60		

Test Statistics<sup>a</sup>

	Jensen
Mann-Whitney U	291.000
Wilcoxon W	756.000
Z	-.2351
Asymp. Sig. (2-tailed)	.019

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan 5.10 diatas pada output Ranks menunjukkan bahwa hasil pengujian Mann Whitney U-test, kinerja reksadana saham konvensional dengan metode Jensen menunjukkan nilai rata-rata (Mean) sebesar 35,80, sedangkan kinerja reksadana saham syariah sebesar 25.20 ( $35,80 > 25,20$ ) ini menunjukkan rata-rata kinerja reksadana konvensional lebih besar dari pada reksadana saham syariah,



Pada output Tes Statistics terlihat bahwa Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,019 ini menunjukkan pengukuran kinerja reksadana saham dengan metode Jensen lebih kecil dari  $\sigma = 0,05$  ( $0,019 < 0,005$ ), maka dapat dikatakan terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah.

### 5.5 Pembahasan

Analisis kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Pada metode Sharpe ini ukuran untuk memeriksa kinerja investasi dengan menyesuaikan risikonya, bahwa nilai dari metode sharpe menghasilkan nilai yang tinggi, semakin baik kinerja investasi dibanding risikonya, metode Sharpe hamper sama dengan metode Treynor, kecuali bahwa pengukuran risiko adalah standar deviasi portofolio, bukan mempertimbangkan risiko sistematis yang ditampilkan oleh beta, metode Sharpe terkait erat dengan model penetapan harga asset modal (CAPM) dan diperjelas dengan menggunakan risiko total untuk membandingkan portofolio terhadap pasar modal. Oleh karena itu, metode Sharpe lebih sesuai untuk portofolio yang terdifersifikasi dengan baik, karena lebih akurat memperhitungkan risiko portofolio. Metode Treynor adalah perbandingan antara *return* yang dihasilkan dengan risiko dari risiko sistematis (risiko pasar) saja yang tercermin dari nilai beta, semakin tinggi menggambarkan kinerja dari suatu reksadana semakin baik. Sedangkan metode

Jensen memperhitungkan kelebihan hasil yang diperoleh sebuah portofolio melebihi hasil yang diharapkan, pengukuran ini dikenal sebagai alpha.

Analisis kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen yang diteliti selama periode Januari 2016 sampai Desember 2018 menunjukkan bahwa mayoritas kinerja produk reksadana saham konvensional lebih baik (*outperform*) dibandingkan dengan kinerja produk reksadana saham syariah.

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan hasil Uji Mann Whitney U-test kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode Sharpe, menunjukkan reksadana saham konvensional memiliki rata-rata kinerja yang lebih baik dibandingkan kinerja reksadana saham syariah. Hasil pengujian yang dilakukan dengan hasil Uji Mann Whitney U-test kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode Treynor, menunjukkan reksadana saham konvensional memiliki rata-rata kinerja yang lebih baik dibandingkan kinerja reksadana saham syariah. Sedangkan hasil pengujian yang dilakukan dengan hasil Uji Mann Whitney U-Test kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode Jensen, menunjukkan reksadana saham syariah memiliki rata-rata kinerja yang lebih baik dibandingkan kinerja reksadana saham konvensional.

Pengujian beda rata-rata kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah pada tingkat kesalahan ( $\sigma$ ) 5% menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksadana saham konvensional dengan

reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, namun terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksadana saham konvensional dan saham syariah dengan metode Jensen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jepryansyah Putra dan Syarief Fauzie (2012) yang mengatakan tidak terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah dengan menggunakan Sharpe ratio, Treynor ratio, namun terdapat perbedaan signifikan antara kedua reksadana menggunakan Jensen ratio.



Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

## BAB VI

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 6.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian yang dilakukan untuk mengetahui perbedaan antara kinerja reksadana saham konvensional dengan kinerja reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen, maka dapat kesimpulan dengan berikut :

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan *Mann Whiney U-test*, menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, namun terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksadana saham konvensional dan saham syariah dengan metode Jensen. Pengukuran Treynor, rasio Sharpe mengevaluasi portofolio berdasarkan tingkat hasil dan diversifikasi seperti mempertimbangkan risiko portofolio yang diukur dengan sstandar deviasi, oleh karena itu rasio Sharpe lebih sesuai untuk portofolio yang terdivesifikasi dengan baik, karena memperhitungkan risiko portofolio. Sedangkan Jensen sebuah portofolio dengan kelebihan hasil yang positif akan mempunyai alpha yang positif, sedangkan portofolio yang secara konsisten memberikan kelebihan hasil yang negative akan mempunyai alpha yang negative.



## 6.2. Saran

Setelah melakukan analisis dan pembahasan terhadap analisis perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

### 1. Bagi Investor

Bagi investor yang akan berinvestasi pada reksadana, dengan diketahui adanya perbedaan antara kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah, reksadana konvensional lebih unggul daripada reksadana saham syariah tetapi reksadana syariah bisa memberikan pelayanan kepada nasabah melalui cara kegiatan manajemen investasi yang lebih baik dan tidak melanggar halal atau tidaknya, dan lebih memperhatikan dan menerapkan prinsip-prinsip syariah.

### 2. .Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi Peneliti berikutnya sebaiknya menggunakan berbagai metode penilaian kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah selain metode Sharpe, Treynor dan Jensen sehingga dapat memberikan penilaian yang tepat mengenai kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien (2011). *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktik Manajemen Portopolio Syariah*, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Adler HM (2008). *Investasi Reksa Dana Saham*, Jakarta : PT. Transmedia.
- Bodie, Kane dan Marcus (2006). *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Jakarta : Kompas.
- Hartono, Jogiyanto (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi ketujuh*, BPFE, Yogyakarta.
- Muhammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Jakarta : Penerbit : Erlangga
- Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, Pustaka Setia, Bandung, 2013.
- Irham, Fahmi (2012). *Manajemen Investasi*, Jakarta : Salemba Empat.
- Jurnal Kartini dan Rico Febriyanto (2011). *Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Kinerja Reksa Dana Syariah*.
- Jurnal Lidiana Desiana dan Isnuhadi (2012). *Perbandingan Kinerja Reksdana Saham Konvensional dengan Reksadana Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia*.
- Jurnal Mulya Riyady Esha, Mohamad Heykal dan Titik Indrawati (2014). *Analisis Perbandingan Reksa Dana Saham Syariah Dengan Reksa Dana Konvensional Periode 2009-2012*.
- Manurung, Adler Haymans (2008). *Reksa Dana Investasiku*. Jakarta : Penerbit Buku Kompas.
- Nurul huda, Mustafa Edwin Nasution (2007). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Kencana.

Parluhutan, Situmorang (2010). *Langkah Awal Berinvestasi Reksa Dana*, Jakarta : Trans Media Pusaka.

Pratomo, Eko Priyo (2004). *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*. Jakarta :Gramedia Media Utama.

Rahardjo, Supto (2004). *Panduan Investasi Reksadana*, Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.

Samsul (2006). *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*, Jakarta : Erlangga.

Sumariyah (2006). *Pengantar Pasar Modal*, Yogyakarta : YKPN.

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

Tandelilin, Eduardus (2010). *Portofolio dan Investasi. Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) diakses pada tanggal 19 Oktober 2018/pukul 11:50 WIB.