

**ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH DAN REKSA
DANA SAHAM KONVENSIONAL PADA BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE TAHUN 2016-2019**

Abdul Majid Bakri, Muhammad Hatta, Muchlis Hasan, Amelisa L.

Program Studi Manajemen Universitas Fajar

Email: abdulmajid.bakri@gmail.com , muchlishasan.mh@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the differences in the performance of Islamic equity mutual funds and conventional equity mutual funds. There are 10 samples of Islamic equity mutual funds and 10 samples of conventional equity mutual funds selected using purposive sampling method. To measure the performance of Equity Mutual Funds, researchers use three measurement methods, namely the Sharpe, Treynor and Jensen methods. The results of this study indicate that the performance of conventional equity mutual funds is higher than the performance of Islamic equity mutual funds using the Sharpe and Treynor method. In Jensen method, the performance of Islamic equity mutual funds is higher than the performance of conventional equity mutual funds. The results of this study indicates that the different test using the Independent Sample T-test statistical test on the IBM SPSS Statistics 24 program, the significance value is less than 0.05, which means that there is a significant difference between the performance of Islamic equity mutual funds and the performance of conventional equity mutual funds. using the Sharpe and Treynor method. In the other hand, the significance value for the Jensen method is greater than 0.05, which means that there is no significant difference between the performance of Islamic stock mutual funds and the performance of conventional stock mutual funds using the Jensen method.

Keywords: rate of return, risk, performance comparison of stock mutual funds, sharia stock index, conventional stock index.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* sehingga terpilih 10 sampel Reksa Dana saham syariah dan 10 sampel Reksa Dana saham konvensional. Untuk mengukur kinerja Reksa Dana saham peneliti menggunakan tiga metode pengukuran yaitu metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana saham konvensional lebih tinggi daripada kinerja Reksa Dana saham syariah dengan menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor*, dan pada metode *Jensen* kinerja Reksa Dana saham syariah lebih tinggi daripada kinerja Reksa Dana saham konvensional. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa uji beda dengan menggunakan uji statistik *Independent Sample T-test* pada program *IBM SPSS Statistics 24*, nilai signifikansi adalah lebih kecil dari 0,05 yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksa Dana saham syariah dan kinerja Reksa Dana saham konvensional dengan menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor*. Dan diketahui nilai signifikansi untuk metode *Jensen* adalah lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksa Dana saham syariah dan kinerja Reksa Dana saham konvensional dengan menggunakan metode *Jensen*.

Kata kunci: tingkat pengembalian, risiko, perbandingan kinerja Reksa Dana saham, indeks saham syariah, indeks saham konvensional.

Sekretariat

Editorial: Program Studi Manajemen Universitas Fajar – Makassar,
Sulawesi Selatan, Indonesia

Telp/Hp: 081340202750/ Fax (0411) 459-938

Email: manor@unifa.ac.id

OJS: <http://journal.unifa.ac.id/index.php/manor/index>

PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi salah satu media yang mempertemukan antara investee (pihak yang memerlukan dana) dengan investor (pihak yang kelebihan dana). Investee akan menjual surat berharga yang dimilikinya, sedangkan investor yang akan melakukan pembelian terhadap surat berharga tersebut dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dikemudian hari (Raynaldo, 2017).

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini, masih didominasi oleh perusahaan dan para investor besar. Masih banyak masyarakat awam yang tidak atau belum mengetahui tentang pasar modal dan jenis instrumennya. Salah satu instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar modal adalah Reksa Dana. Reksa Dana sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa Dana menjadi salah satu alternatif yang dirancang khusus untuk masyarakat pemodal kecil dan tidak memiliki banyak waktu serta keahlian yang terbatas untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Dalam Reksa Dana para investor akan mengumpulkan dana dengan jumlah yang bermacam-macam, yang selanjutnya dana tersebut akan dikelola oleh manajer investasi yang memiliki

Jurnal Manajemen dan Organisasi Review (MANOR)

keahlian dan pengalaman di bidang investasi dan pasar modal. Dana tersebut akan diinvestasikan ke berbagai instrumen investasi, baik itu berupa saham, obligasi, Sertifikat Bank Indonesia maupun yang lainnya.

Reksa Dana memiliki dua sub kategori yaitu Reksa Dana konvensional dan Reksa Dana syariah. Pada dasarnya Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana syariah tidak jauh berbeda. Perbedaannya terletak pada pemilihan instrumen dan mekanisme investasi pada Reksa Dana syariah tidak boleh bertentangan dengan ketentuan dan prinsip-prinsip syariat Islam. Di dalam Reksa Dana syariah terdapat proses yang di sebut *screening* dan proses *cleansing*. Dalam proses *screening* dilakukan proses penyaringan sekuritas yang telah sesuai dengan syariat Islam, misalnya pemilihan aset perusahaan yang tidak memiliki aktivitas haram, seperti judi, riba, gharar, produksi minuman dan makanan haram, seperti minuman keras, rokok, daging babi dan sebagainya. Adapun pada proses *cleansing* dilakukan proses penghapusan sekuritas yang tidak sesuai dengan syariat Islam, sehingga keuntungan yang dihasilkan dari sekuritas tersebut harus dikeluarkan dan diamalkan dengan melalui pembayaran zakat.

Munculnya Reksa Dana syariah memang memberi pilihan investasi yang

lebih banyak bagi masyarakat khususnya para pemodal muslim, namun kenyataannya masih ada kekhawatiran Reksa Dana syariah tidak mampu memberikan imbal hasil (*return*) yang lebih baik dibandingkan dengan Reksa Dana konvensional. Keraguan itu muncul karena dugaan kurang optimalnya pengalokasian dalam portofolio investasinya, akibat adanya proses *screening* yang membatasi produk investasi hanya yang sesuai dengan syariat Islam. Dipihak lain masyarakat pada umumnya menghindari risiko terhadap produk-produk yang baru bertumbuh. Sehingga dengan adanya Reksa Dana jenis Reksa Dana konvensional dan Reksa Dana syariah menghadapkan investor kepada masalah bagaimana memilih alternatif Reksa Dana yang ada berdasarkan kinerja Reksa Dana, dalam hal ini Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB menjadi salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari kinerja suatu Reksa Dana.

Berdasarkan alokasi asetnya, Reksa Dana terbagi menjadi empat jenis yaitu Reksa Dana saham, Reksa Dana pendapatan tetap, Reksa Dana pasar uang, dan Reksa Dana campuran. Diantara ke empat jenis Reksa Dana tersebut, Reksa Dana Saham adalah jenis reksadana yang memiliki tingkat risiko yang paling besar disebabkan pergerakannya yang

berfluktuasi karena didasarkan pada pergerakan harga yang ditetapkan pada jual beli di pasar bursa. Namun Reksa Dana tersebut juga memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Di Indonesia, indeks yang menjadi tolak ukur kinerja portofolio saham untuk Reksa Dana saham konvensional dikenal dengan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan indeks untuk jenis Reksa Dana saham syariah adalah JII (*Jakarta Islamic Index*). Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional dapat menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi dengan tidak mengabaikan tingkat risiko (*risk*) yang juga harus diperhitungkan dalam pemilihan Reksa Dana.

Untuk mengetahui jenis investasi mana yang memiliki kinerja yang baik jika ditinjau dari tingkat *risk* dan *return*-nya, maka diperlukan sebuah penilaian untuk mengukur kinerja sebuah investasi. Beberapa metode yang digunakan untuk mengukur kinerja Reksa Dana berdasarkan teori pasar modal adalah diantaranya metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

Kinerja kedua Reksa Dana tersebut yaitu Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional akan dibandingkan dengan tolak ukurnya IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) untuk reksadana saham konvensional dan JII

(*Jakarta Islamic Index*) untuk Reksa Dana saham syariah.

TINJAUAN PUSTAKA

Reksa Dana

Menurut Undang-Undang pasar modal no. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 mendefinisikan bahwa Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

Berdasarkan portofolio investasinya, Reksa Dana dibedakan menjadi empat jenis (Bursa Efek Indonesia, 2020) yaitu (1) Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds*) adalah jenis Reksa Dana yang hanya melakukan investasi pada Efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. (2) Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*) adalah jenis Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk Efek bersifat utang. (3) Reksa Dana Saham (*Equity Funds*) adalah jenis Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk Efek bersifat ekuitas. (4) Reksa Dana Campuran (*Discretionary Funds*) adalah jenis Reksa Dana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang.

Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional

Berdasarkan basis operasionalnya klasifikasi Reksa Dana terbagi atas: (1) Reksa Dana syariah, dan (2) Reksadana Konvensional. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 pasal 1 ayat 6, Reksa Dana Syari'ah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib almal/ Rabb al Mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.

Reksa Dana syariah terdapat proses yang di sebut *screening* dan proses *cleansing*. Proses *screening* merupakan proses penyaringan sekuritas yang telah sesuai dengan syariat Islam, Adapun proses *cleansing* merupakan proses penghapusan sekuritas yang tidak sesuai dengan syariat Islam, sehingga keuntungan yang dihasilkan dari sekuritas tersebut harus dikeluarkan dan diamalkan dengan melalui pembayaran zakat.

Adapun Reksa Dana konvensional adalah Reksa Dana yang tujuan investasinya hanya untuk mendapatkan keuntungan, yang pengelolaannya tanpa memperhatikan prinsip-prinsip syariah

islam. Dari segi akad tidak ada penekanan halal atau haram, dan dari segi transaksinya dapat dilakukan selama hal tersebut memberikan keuntungan.

Keuntungan dan Risiko (*Risk and Return*) Reksa Dana

Risiko dalam Reksa Dana dapat disebabkan oleh beberapa faktor (www.idx.co.id) antara lain (1) Risiko berkurangnya Nilai Unit Penyertaan; (2) Risiko Likuiditas; dan (3) Risiko Wanprestasi.

Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2014). *Return* Reksa Dana dapat berupa dividen dan juga *capital gain*. Dividen adalah pembagian laba yang di berikan pengelola Reksa Dana kepada para pemegang unit penyertaan. Sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli yang diberikan kepada para unit penyertaan yang diperoleh dari perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat deskriptif komparatif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang digunakan untuk mendeskripsikan, menganalisis, mencatat dan menginterpretasikan data, dalam hal ini adalah data Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional. Sedangkan penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang bertujuan

membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda (Hasmita, 2012).

Penelitian ini mendeskripsikan perbandingan kinerja Reksa Dana saham syariah dengan kinerja Reksa Dana saham konvensional pada periode Januari 2017 sampai dengan Desember 2019. Data mengenai Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional diambil dari Otoritas Jasa Keuangan yang didapat melalui website OJK (www.ojk.go.id), Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id).

Berdasarkan beberapa kriteria penentuan sampel tersebut, maka ditemukan sampel dalam penelitian ini yaitu 20 sampel Reksa Dana, diantaranya 10 Reksa Dana saham syariah dan 10 Reksa Dana saham konvensional.

Beberapa data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional
2. Data Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/UP) untuk setiap Reksa Dana dalam periode bulanan
3. Data *BI-7 Day (Reverse) Repo Rate* dalam periode bulanan
4. Data indeks IHSG dalam periode bulanan
5. Data indeks JII dalam periode bulanan

Pengukuran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mencari *return* masing-masing Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional dengan menggunakan rumus (Samsul, 2015):

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan :

- R_{RD} = Return Reksa Dana
- NAB_t = NAB bulan sekarang
- NAB_{t-1} = NAB bulan lalu

2. Menghitung *return* pasar

Perhitungan *Return* pasar untuk Reksa Dana konvensional dirumuskan sebagai berikut (Samsul, 2015) :

$$r_{mIHS} = \frac{IHS_t - IHS_{t-1}}{IHS_{t-1}}$$

Keterangan :

- r_{mIHS} = Return market (Return IHS)
- IHS_t = IHS periode ke t
- IHS_{t-1} = IHS periode ke t-1

Sedangkan perhitungan *return* pasar untuk Reksa Dana syariah dapat dirumuskan sebagai berikut (Samsul, 2015) :

$$r_{mJII} = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

Keterangan :

- r_{mJII} = Return market (Return JII)
- JII_t = JII periode ke t
- JII_{t-1} = JII periode ke t-1

3. Menghitung *Return* Bebas Risiko *Risk Free* dirumuskan sebagai berikut (Tri, 2016) :

$$R_{RF} = \frac{\sum \text{BI 7-Day Repo Rate}}{n}$$

Keterangan :

- R_{RF} = Return Risk Free
- $\sum \text{BI 7-Day Repo Rate}$ = Jumlah suku bunga pada periode tertentu
- n = Jumlah periode perhitungan

4. Menghitung Risiko

1. Standar Deviasi

Rumus standar deviasi adalah sebagai berikut (Hartono J. , 2010) :

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{\sum (x - \mu)^2}{n - 1}}$$

Keterangan :

- σ_p = Standar deviasi portofolio
- x = Nilai data yang berada dalam sampel
- μ = Rata-rata hitung keseluruhan data per periode
- n = Jumlah data

2. Beta

Rumus Beta adalah sebagai berikut (Hartono J. , 2010) :

$$\beta_p = \frac{cov(rp, rm)}{var (rm)}$$

Keterangan :

- β_p = Beta portofolio
- $cov (rp, rm)$ = Kovarians antara *return* portofolio dan *return* pasar
- $var (rm)$ = Varians *return* pasar

5. Menghitung kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode *Sharpe* dengan rumus (Samsul, 2015):

$$S = \frac{\overline{R_P} - \overline{R_{RF}}}{\sigma_P}$$

Keterangan :

S = Nilai *Sharpe Ratio*

\overline{R}_p = Rata-rata *return* portofolio

\overline{R}_{RF} = Rata-rata *return* investasi bebas risiko

σ_p = Standar deviasi *return portofolio*

6. Menghitung kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode *Treynor* dengan rumus (Samsul, 2015):

$$T = \frac{\overline{R}_p - \overline{R}_{RF}}{\beta}$$

Keterangan :

T = Nilai *Treynor Ratio*

\overline{R}_p = Rata-rata *return* portofolio

\overline{R}_{RF} = Rata-rata *return* investasi bebas risiko

β = Beta atau risiko sistematis

7. Menghitung kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode *Jensen* dengan rumus (Tandelilin, 2010) :

$$\alpha = (\overline{R}_p - \overline{R}_{RF}) - \beta(\overline{R}_m - \overline{R}_{RF})$$

Keterangan :

α = Nilai *Jensen ratio*

\overline{R}_p = Rata-rata *return* portofolio

\overline{R}_{RF} = Rata-rata *return* investasi bebas risiko

β = Beta atau risiko sistematis

R_m = Rata-rata *return* pasar

Maksud dari penelitian ini adalah untuk membandingkan data dari jenis Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional dengan menggunakan metode analisis kuantitatif dari data yang tersedia. Untuk menilai kinerja dari Reksa Dana tersebut digunakan metode perhitungan *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan

statistik deskriptif. Sebelum data diolah dengan uji *t-test* data akan diuji dulu normalitasnya dengan uji *Kolmogrov Smirnov*.

Dasar pengambilan keputusan Uji *t-test* adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) > 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Jika nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe

Dalam perhitungan kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional dengan menggunakan metode *Sharpe* diukur dengan cara menghitung selisih antara rata-rata *return* dengan rata-rata *risk free rate* dibagi dengan standar deviasi portofolio sebagai resiko portofolio. Pengukuran kinerja Reksa Dana saham dengan menggunakan metode *Sharpe* dinilai semakin baik apabila hasilnya semakin besar yang menandakan kemampuan *return* portofolio lebih besar dan lebih baik daripada *risk free rate*. Pengukuran kinerja Reksa Dana saham dengan metode *Sharpe* akan bernilai positif jika *return* portofolio lebih besar dari *risk free rate* dan bernilai negatif jika

return portofolio lebih kecil dari *risk free rate*.

Tabel 1

Perhitungan kinerja Reksa Dana saham dengan metode Sharpe

| No | Reksa Dana Saham Syariah | Sharpe | Reksa Dana Saham Konvensional | Sharpe |
|----|---|---------|------------------------------------|---------|
| 1 | Manulife Syariah Sektoral Amanah | -0,0565 | Manulife Dana Saham | -0,0468 |
| 2 | BNP Paribas Pesona Syariah | -0,0348 | BNP Paribas Pesona | -0,0256 |
| 3 | Cipta Syariah Equity | -0,1274 | Batavia Dana Saham | 0,05864 |
| 4 | Batavia Dana Saham Syariah | -0,0229 | Rencana Cerdas | 0,07667 |
| 5 | TRIM Syariah Saham | 0,0447 | TRIM Kapital | 0,04011 |
| 6 | Mandiri Investa Atraktif Syariah | -0,0682 | Mandiri Investa Atraktif | -0,0224 |
| 7 | Principal Islamic Equity Growth Syariah | -0,0837 | Principal Total Return Equity Fund | 0,04822 |
| 8 | Simas Syariah Unggulan | 0,01031 | Simas Saham Unggulan | 0,11027 |
| 9 | MNC Dana Syariah Ekuitas | -0,0684 | MNC Dana Ekuitas | -0,0659 |
| 10 | Panin Dana Syariah Saham | -0,1367 | Panin Dana Prima | -0,0569 |

Sumber : data diolah penulis, 2020 .

Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Treynor

Dalam perhitungan kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional dengan menggunakan metode *Treynor* diukur dengan cara menggunakan selisih antara rata-rata *return* dengan rata-rata *risk free rate* dibagi dengan risiko. Risiko yang digunakan dalam perhitungan metode *Treynor* adalah risiko pasar dan risiko portofolio yaitu dengan beta portofolio, data untuk risiko pasar pada Reksa Dana saham syariah menggunakan indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) dan untuk Reksa Dana saham

konvensional menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pengukuran kinerja Reksa Dana saham dengan menggunakan metode *Treynor* semakin baik apabila hasilnya semakin besar yang menandakan kemampuan *return* portofolio lebih besar dari *risk free rate*. Pengukuran kinerja Reksa Dana saham dengan menggunakan metode *Treynor* bernilai positif jika *return* portofolio lebih besar dari *risk free rate* dan bernilai negatif jika *return* portofolio lebih kecil dari nilai *risk free rate*.

Tabel 2

Perhitungan kinerja Reksa Dana saham dengan metode Treynor

| No | Reksa Dana Saham Syariah | Treynor | Reksa Dana Saham Konvensional | Treynor |
|----|---|---------|------------------------------------|----------|
| 1 | Manulife Syariah Sektoral Amanah | -0,0021 | Manulife Dana Saham | -0,00132 |
| 2 | BNP Paribas Pesona Syariah | -0,0012 | BNP Paribas Pesona | -0,00072 |
| 3 | Cipta Syariah Equity | -0,0044 | Batavia Dana Saham | 0,001689 |
| 4 | Batavia Dana Saham Syariah | -0,0008 | Rencana Cerdas | 0,0022 |
| 5 | TRIM Syariah Saham | 0,00157 | TRIM Kapital | 0,001309 |
| 6 | Mandiri Investa Atraktif Syariah | -0,0024 | Mandiri Investa Atraktif | -0,00065 |
| 7 | Principal Islamic Equity Growth Syariah | -0,0029 | Principal Total Return Equity Fund | 0,001404 |
| 8 | Simas Syariah Unggulan | 0,00095 | Simas Saham Unggulan | 0,005258 |
| 9 | MNC Dana Syariah Ekuitas | -0,0027 | MNC Dana Ekuitas | -0,00216 |
| 10 | Panin Dana Syariah Saham | -0,0054 | Panin Dana Prima | -0,00175 |

Sumber: Data diolah penulis, 2020

Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Jensen

Dalam perhitungan kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana

saham konvensional dengan menggunakan metode Jensen akan menghasilkan nilai berupa selisih antara *return* portofolio dengan *expected return* portofolio. Pengukuran kinerja Reksa Dana saham dengan menggunakan metode Jensen dinilai semakin baik apabila hasilnya semakin besar yang menandakan kemampuan *return* portofolio lebih besar dari *return* yang diekspektasikan. Hasil perhitungan kinerja Reksa Dana akan bernilai positif jika *return* portofolio lebih besar dari *return* yang diharapkan, dan bernilai negatif jika *return* portofolio lebih rendah dari *return* yang diharapkan.

Tabel 3

Perhitungan kinerja Reksa Dana saham dengan metode Jensen

| No | Reksa Dana Saham Syariah | Jensen | Reksa Dana Saham Konvensional | Jensen |
|----|---|---------|------------------------------------|---------|
| 1 | Manulife Syariah Sektoral Amanah | -0,001 | Manulife Dana Saham | -0,0044 |
| 2 | BNP Paribas Pesona Syariah | -0,0003 | BNP Paribas Pesona | -0,0034 |
| 3 | Cipta Syariah Equity | -0,0032 | Batavia Dana Saham | -0,0009 |
| 4 | Batavia Dana Saham Syariah | 0,00007 | Rencana Cerdas | -0,0003 |
| 5 | TRIM Syariah Saham | 0,00204 | TRIM Kapital | -0,0011 |
| 6 | Mandiri Investa Atraktif Syariah | -0,0014 | Mandiri Investa Atraktif | -0,0034 |
| 7 | Principal Islamic Equity Growth Syariah | -0,0017 | Principal Total Return Equity Fund | -0,001 |
| 8 | Simas Syariah Unggulan | 0,00085 | Simas Saham Unggulan | 0,00232 |
| 9 | MNC Dana Syariah Ekuitas | -0,0014 | MNC Dana Ekuitas | -0,0046 |
| 10 | Panin Dana Syariah Saham | -0,0037 | Panin Dana Prima | -0,0048 |

Sumber : Data diolah penulis, 2020

PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder sehingga tahap awal yang harus dilakukan dalam pengujian hipotesis adalah dilakukan uji normalitas yang bertujuan untuk mengetahui keakuratan dan kevalidan data-data yang akan digunakan untuk uji statistik.

Penelitian ini menggunakan program IBM SPSS Statistics 24 uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* terhadap masing-masing variabel. Hasil pengujian data dikatakan normal apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 dan dikatakan tidak normal jika lebih kecil dari 0,05. Dari pengujian *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang telah dilakukan, diperoleh hasil masing-masing variabel memiliki nilai signifikansi yang normal atau lebih besar dari 0,05 yaitu untuk Reksa Dana saham syariah nilai signifikansi indeks *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* adalah masing-masing memiliki nilai sebesar 0,200 artinya nilai $0,200 > 0,05$, sedangkan untuk Reksa Dana saham konvensional nilai signifikansi indeks *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* adalah masing-masing memiliki nilai sebesar 0,200 artinya nilai $0,200 > 0,05$. Dari pengujian statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* tersebut semua indeks menghasilkan nilai signifikansi

Vol. 4, Nomor 1, Mei 2022

yang lebih besar dari 0,05, sehingga asumsi normalitas untuk data Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional pada tiap-tiap indeks terpenuhi.

Setelah uji normalitas terpenuhi, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji t atau uji beda antara kinerja Reksa Dana saham syariah dan kinerja Reksa Dana saham konvensional yang diukur dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*, menggunakan program IBM SPSS Statistics 24. Dari hasil pengujian diperoleh rata-rata (*mean*) untuk Reksa Dana saham Syariah adalah nilai *Sharpe* -0,054373, nilai *Treynor* -0,001943, nilai *Jensen* -0,000978 dan untuk Reksa Dana saham konvensional yaitu nilai *Sharpe* 0,011630, nilai *Treynor* 0,000526 dan nilai *Jensen* -0,002165, yang artinya bahwa rata-rata kinerja Reksa Dana saham konvensional lebih tinggi daripada kinerja Reksa Dana saham syariah untuk metode *Sharpe* dan *Treynor*, untuk metode *Jensen* kinerja Reksa Dana saham syariah lebih unggul dari Reksa Dana saham konvensional.

Penarikan kesimpulan dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (*Sig. (2-tailed)*) dengan nilai alpha 5%. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima dan Ha ditolak, dan

jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima.

Berdasarkan hasil pengujian dengan uji t yaitu *Independent sample T-test* dengan menggunakan program IBM SPSS Statistics 24 pada kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional dengan menggunakan metode *Sharpe* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* dari *Equal variances assumed* adalah sebesar 0,023 yang lebih kecil dari nilai 0,05 atau $0,023 < 0,05$ maka H0 ditolak dan Ha diterima artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional, walaupun *mean* secara keseluruhan antara Reksa Dana saham syariah dengan metode *Sharpe* pada tabel 4.7 yaitu senilai -0,054373 tidak jauh berbeda dengan kinerja Reksa Dana saham konvensional yaitu senilai 0,011630, namun setelah diuji ternyata memiliki perbedaan dimana kinerja Reksa Dana saham konvensional lebih baik dari kinerja Reksa Dana saham syariah jika diukur dengan metode *Sharpe*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Wahyu Putri Wilujeng, 2019) yang menganalisis perbandingan kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional periode 2013-2017 dengan menggunakan metode *Sharpe* hasilnya adalah terdapat perbedaan.

Kemudian pada penelitian (Putra dan Fauzie, 2014) yang menganalisis perbandingan kinerja Reksa Dana syariah dan konvensional pada periode 2011-2013 menggunakan *Sharpe ratio* hasilnya adalah terdapat perbedaan. Adapun hasil penelitian yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh (Agussalim, Limakarisma, dan Ali, 2017) yang meneliti tentang kinerja Reksa Dana saham syariah dan konvensional yang terdaftar di BEI periode 2007-2014 dengan menggunakan metode *Sharpe* dimana hasil penelitiannya tidak ada perbedaan yang signifikan.

Hasil pengujian dengan uji *t* yaitu *Independent sample T-test* dengan menggunakan program IBM SPSS Statistics 24 pada kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional dengan menggunakan metode *Treynor* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* dari *Equal variances assumed* adalah sebesar 0,023 yang lebih kecil dari nilai 0,05 atau $0,023 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional, walaupun *mean* secara keseluruhan antara Reksa Dana saham syariah dengan metode *Treynor* pada tabel 4.7 yaitu senilai -0,001943 tidak jauh berbeda dengan kinerja Reksa Dana

saham konvensional yaitu senilai 0,000526, namun setelah diuji ternyata memiliki perbedaan dimana kinerja Reksa Dana saham konvensional lebih baik dari kinerja Reksa Dana saham syariah jika diukur dengan metode *Treynor*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Agussalim, Limakarisma, dan Ali, 2017) yang meneliti tentang kinerja Reksa Dana saham syariah dan konvensional yang terdaftar di BEI periode 2007-2014 dengan menggunakan metode *Treynor* hasil penelitiannya terdapat perbedaan, kemudian penelitian yang dilakukan (Wahyu Putri Wilujeng, 2019) yang menganalisis perbandingan kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional periode 2013-2017 dengan menggunakan metode *Treynor* hasilnya adalah terdapat perbedaan. Adapun hasil penelitian yang tidak mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh (Hamzah dan Yohanes, 2014) yang menganalisis perbandingan kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional pada periode 2008-2012 dengan metode *Treynor* hasilnya tidak ada perbedaan, dan penelitian (Hayu Razaq Tejawati, 2017) yang menganalisis Reksa Dana syariah dan Reksa Dana konvensional periode 2014-2016 hasilnya tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Berdasarkan hasil pengujian dengan uji t yaitu *Independent sample T-test* dengan menggunakan program IBM SPSS Statistics 24 pada kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional dengan menggunakan metode *Jensen* menunjukkan nilai *Sig. (2-tailed)* dari *Equal variances assumed* adalah sebesar 0,213 yang lebih besar dari nilai 0,05 atau $0,213 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional, melihat *mean* secara keseluruhan antara Reksa Dana saham syariah dengan metode *Jensen* pada tabel 4.7 yaitu senilai -0,000978 tidak jauh berbeda dengan kinerja Reksa Dana saham konvensional yaitu senilai -0,002165, dan setelah diuji ternyata antara keduanya tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Hamzah dan Yohanes, 2014) yang menganalisis perbandingan kinerja Reksa Dana syariah dengan Reksa Dana konvensional jenis saham pada periode 2008-2012 dengan metode *Jensen* hasilnya tidak ada perbedaan. Penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wahyu Putri Wilujeng, 2019) yang menganalisis perbandingan kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional periode 2013-2017

dengan menggunakan metode *Jensen* hasilnya adalah terdapat perbedaan, begitupun dalam penelitian (Agussalim, Limakarisma, dan Ali, 2017) yang meneliti tentang kinerja Reksa Dana saham syariah dan konvensional yang terdaftar di BEI periode 2007-2014 dengan menggunakan metode *Jensen* hasil penelitiannya terdapat perbedaan.

Adanya perbedaan hasil kinerja antara Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional pada penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya disebabkan karena sampel dan periode perhitungan yang digunakan berbeda sehingga memberikan hasil akhir yang sedikit berbeda. Dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional dengan metode *Sharpe* dan *Treynor* memiliki perbedaan dimana kinerja Reksa Dana saham konvensional sedikit lebih unggul dibandingkan dengan kinerja Reksa Dana saham syariah. Sedangkan untuk kinerja Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional dengan metode *Jensen* tidak memiliki perbedaan namun dari nilai *mean* secara keseluruhan antara Reksa Dana saham syariah dengan Reksa Dana saham konvensional terlihat kinerja Reksa Dana saham syariah sedikit lebih unggul dari

kinerja Reksa Dana saham konvensional. Setelah diketahui kinerja masing-masing Reksa Dana saham syariah dan kinerja Reksa Dana saham konvensional dimana perbedaan kinerja antar keduanya tidak terlalu jauh berbeda sehingga para investor dapat mempertimbangkan untuk melakukan investasi pada Reksa Dana saham syariah terutama investor muslim untuk dapat melakukan investasi yang sesuai dengan syariat islam.

KESIMPULAN

1. Dari perhitungan menggunakan ketiga metode penilaian kinerja yaitu metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* diperoleh hasil nilai rata-rata kinerja indeks adalah pada metode *Sharpe* kinerja Reksa Dana saham konvensional lebih besar daripada kinerja Reksa Dana saham syariah. Pada metode *Treynor* kinerja Reksa Dana saham konvensional lebih besar daripada kinerja Reksa Dana saham syariah. Sedangkan pada metode *Jensen* didapatkan kinerja Reksa Dana saham syariah lebih tinggi daripada kinerja Reksa Dana saham konvensional.
2. Dari hasil pengujian perbedaan kinerja dengan menggunakan uji statistik *Independent Sample T-Test* dengan menggunakan tiga metode penilaian kinerja yaitu metode

Sharpe, *Treynor* dan *Jensen* pada program SPSS 24, menunjukkan nilai signifikansi untuk metode *Sharpe* dan *Treynor* lebih kecil dari 0,05 artinya H_0 ditolak dan H_a diterima yaitu terdapat perbedaan kinerja antara Reksa Dana saham syariah dan Reksa Dana saham konvensional jika diukur dengan metode *Sharpe* dan *Treynor*. Pada metode *Jensen* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 artinya H_0 diterima dan H_a ditolak yaitu tidak terdapat perbedaan antara kinerja Reksa Dana saham syariah dan kinerja Reksa Dana saham konvensional jika diukur dengan metode *Jensen*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agussalim, Limakarisma, dan Ali, H. 2017. *Mutual Funds Performance Conventional and Sharia Product. International Journal of Economics and Financial Issue*.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang *Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah*. 2001. Jakarta: Dewan Syariah Nasional MUI
- Hamzah, dan Yohanes. 2014. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Reksadana Konvensional Jenis saham pada Periode 2008-2012*. Jurnal MIX.
- Hasmita. 2012. *Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Saham*

Konvensional dan Reksadana Saham Syariah di BEI (Pendekatan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen). Makassar: Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.

Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia Fakultas Ekonomi.

www.bareksa.com

Hayu, R, T. 2018. *Analisis Perbandingan Antara Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional Berdasarkan Risk and Return pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016.* Surakarta: Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta.

www.ojk.go.id

www.idx.co.id

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

Putra, J., dan Fauzie, S. 2014. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional.* Jurnal Ekonomi dan Keuangan.

Raynaldo, N. 2017. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional Periode Tahun 2012-2016.* Jakarta: Konsentrasi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Samsul, M. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio.* Jakarta: Erlangga

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio.* Yogyakarta: BPFE.

Undang Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang *Pasar Modal.*

Wahyu, P, W. 2019. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana*