

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH
DENGAN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL
DI INDONESIA

Lianti¹, Aryati², Nurul Ramaya³)

^{1,2)}Dosen Politeknik Negeri Lhokseumawe, Alumni Tata Niaga, Prodi D IV KPS

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan antara kinerja reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional di Indonesia. Populasi penelitian ini adalah seluruh reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan selama periode 1 Januari 2014 s.d. 31 Desember 2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Jumlah sampel yang terpilih adalah sebanyak 27 sampel yang terdiri dari 8 reksadana saham syariah dan 19 reksadana saham konvensional. Teknik yang digunakan untuk menilai kinerja kedua jenis reksadana saham adalah Indeks Sharpe dan Indeks Treynor. Pengujian hipotesis dengan menggunakan Independent Sample T-Test pada α sebesar 5% dan merupakan uji dua sisi dengan digunakan $\alpha/2$ sebagai pembanding yaitu 2,5%. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara rata-rata kinerja reksadana saham konvensional sedikit lebih baik jika dibandingkan dengan reksadana saham syariah. Akan tetapi, perbedaan kinerja diantara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional yang diteliti tidak terdapat perbedaan secara signifikan baik dengan Indeks Sharpe maupun Indeks Treynor.

Kata Kunci: Reksadana Saham, Kinerja, Syariah, dan Konvensional

PENDAHULUAN

Investasi adalah kegiatan penanaman modal yang dilakukan oleh investor dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Salah satu bentuk investasi adalah pada surat berharga yang berupa kontrak tertulis baik jangka panjang maupun jangka pendek untuk memperoleh keuntungan. Biasanya, para calon investor akan mencari informasi terlebih dahulu mengenai instrumen investasi yang sesuai dengan yang diinginkannya. Terkadang, calon investor tidak memiliki dana yang cukup untuk berinvestasi dalam pasar modal. Salah satu alternatif yang dapat digunakan yaitu instrumen reksadana.

Reksadana pada dasarnya merupakan dana yang dikumpulkan dari investor dengan jumlah yang beragam. Dana yang telah dikumpulkan kemudian dikelola oleh manajer investasi yang memiliki pengetahuan dan pengalaman dibidang investasi. Dana tersebut kemudian digunakan oleh manajer investasi untuk didiversifikasikan ke berbagai investasi yang berbeda seperti saham, obligasi, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), deposito dan lainnya.

Hidayat (2011:97), mengklasifikasikan reksadana dalam empat jenis, yaitu "Reksadana Saham, Reksadana Campuran, Reksadana Pendapatan Tetap, dan Reksadana Pasar Uang. Empat jenis reksadana tersebut

adalah reksadana umum yang telah dikenal oleh para investor".

Dalam penelitian ini, reksadana yang akan dibahas lebih lanjut adalah reksadana saham. Reksadana saham merupakan alternatif bagi investor karena harga reksadana saham tidak ditentukan oleh banyaknya investor yang menjual atau membeli saham tersebut, melainkan ditentukan oleh manajer investasi. Reksadana saham merupakan reksadana yang memiliki risiko yang tinggi yaitu, penurunan harga saham yang dipengaruhi mekanisme pasar bursa efek.

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

Oleh karena itu, untuk mengetahui perkembangan nilai investasi suatu reksadana dapat dilihat dari peningkatan nilai aktiva bersihnya yang juga merupakan nilai investasi

yang dimiliki investor. Untuk mengetahui keuntungan yang lebih baik serta menghindari risiko dari investasi reksadana, maka dapat dilakukan dengan cara mengevaluasi kinerja reksadana. Evaluasi kinerja reksadana merupakan hal yang harus diperhatikan dalam mengukur keuntungan dan risiko dari masing-masing reksadana. Evaluasi kinerja reksadana dapat dilakukan dengan menggunakan pengukuran kinerja yang memperhitungkan keuntungan dan risiko tersebut, yaitu *Risk Adjusted Return (RAR)*.

Dua metode pada *Risk Adjusted Return* yang sering digunakan dalam melakukan pengukuran kinerja portofolio dan berstandar internasional adalah Indeks Sharpe dan Indeks Treynor.

Alasan penggunaan kedua metode ini karena Indeks Sharpe dan Indeks Treynor saling melengkapi satu sama lainnya. Indeks Sharpe menghasilkan peringkat yang lebih rendah dan Indeks Treynor menghasilkan peringkat yang lebih tinggi untuk portofolio reksadana yang tidak terdiversifikasi. Portofolio reksadana yang terdiversifikasi dengan baik akan mempunyai ranking yang sama untuk kedua jenis pengukur dan metode ini didasarkan pada *risk premium*, artinya bahwa kedua metode ini mengukur perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan reksadana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko.

Hasil analisis penelitian ini akan memberikan perbandingan kinerja antara reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional guna memberikan informasi kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Penelitian ini juga dapat menjadi acuan dalam memilih reksadana saham terbaik bagi calon investor yang baru pertama kali berinvestasi maupun bagi investor yang sudah lama berinvestasi dalam pasar modal.

Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan diatas, maka penulis melakukan penelitian terhadap kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional dan penulis menuangkan dalam bentuk Tugas Akhir yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Reksadana Saham Konvensional di Indonesia”.

B. STUDI PUSTAKA

1. Pasar Modal

Pasar modal menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat

(12) adalah “Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Sedangkan pasar modal syariah menurut Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI tentang Prinsip-prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal Pasal 2 Ayat (1) adalah “Seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah”.

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan, prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal Pasal 1 adalah sebagai berikut:

1. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.
2. Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum.
3. Efek Syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaannya, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip Syariah.
4. *Shariah Compliance Officer (SCO)* adalah Pihak atau pejabat dari suatu perusahaan atau lembaga yang telah mendapat sertifikasi dari DSN-MUI dalam pemahaman mengenai Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.
5. Prinsip-prinsip Syariah adalah prinsip-prinsip yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI, baik ditetapkan dalam fatwa ini maupun dalam fatwa terkait lainnya.

2. Reksadana

Banyaknya kegiatan di pasar modal merupakan faktor pendorong munculnya alternatif produk investasi yang ditawarkan. Biasanya para calon investor akan mencari informasi terlebih dahulu mengenai instrumen investasi yang sesuai dengan yang diinginkan.

Salah satu alternatif yang dapat digunakan yaitu instrumen reksadana.

Hidayat (2011:92), "Ditinjau dari asal kata, reksadana berasal dari kata "reksa" yang artinya "mengelola" atau "memelihara" dan "dana" yang berarti "uang". Di Inggris, istilah untuk reksadana adalah *unit trust* dan di Amerika adalah *mutual fund*". Rudyanto (2013:61), "Reksadana merupakan wadah berkumpulnya investor untuk menyetorkan dana yang selanjutnya dikelola oleh Manajer Investasi".

Reksadana di Indonesia terbagi menjadi reksadana syariah dan reksadana konvensional. Reksadana syariah hadir karena dalam reksadana konvensional dianggap masih banyak terdapat unsur-unsur yang bertentangan dengan syariah Islam, baik dari segi akad, pelaksanaan investasi, maupun dari pembagian keuntungan. Reksadana syariah merupakan alternatif investasi bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah yang telah diatur dalam Islam.

Reksadana yang akan dibahas lebih lanjut yaitu reksadana saham. Jika memilih reksadana ini, uang investor akan dikelola oleh manajer investasi untuk diinvestasikan sekurang-kurangnya 80% ke dalam beberapa saham pilihan. Dengan memiliki reksadana saham, investor bisa mendapatkan bagian untuk memiliki saham yang harganya tidak terjangkau jika dibeli secara langsung.

Reksadana saham memiliki tingkat risiko yang tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya, tetapi tingkat keuntungan yang dapat diperoleh juga sepadan dengan risiko yang akan dihadapi. Keuntungan yang tinggi diperoleh dari laba suatu investasi (*capital gain*) penjualan saham dan pembagian dividen.

Reksadana saham adalah pilihan bagi investor yang termasuk dalam golongan *risk taker* atau pengambil risiko karena investasi pada saham memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya. Selain merupakan pilihan yang tepat bagi *risk taker*, reksadana saham juga lebih tepat dipilih jika memiliki tujuan investasi jangka panjang.

Reksadana saham juga terbagi menjadi reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional.

Perbedaan reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional adalah:

1. Reksadana Saham Syariah

Tujuan investasinya tidak hanya untuk keuntungan tetapi juga untuk investasi sosial, dari segi operasional adanya proses

screening, dari segi keuntungan adanya proses *cleansing* dari kegiatan haram, dari segi pengawasan dilakukan oleh DPS dan BAPEPAM-LK, dari segi akad dilakukan selama tidak bertentangan dengan syariah, dan dari segi transaksinya tidak boleh mengandung penipuan, judi, dan riba.

2. Reksadana Saham Konvensional

Tujuan investasinya hanya untuk keuntungan, dari segi operasional tidak ada proses *screening*, dari segi keuntungan tidak ada proses *cleansing* dari kegiatan apapun, dari segi pengawasan dilakukan oleh BAPEPAM-LK, dari segi akad tidak ada penekanan aturan halal dan haram, dan dari segi transaksinya dapat dilakukan selama memberikan keuntungan.

Samsul (2006:346), "Pengelola reksadana, baik yang berbentuk *investment companies* maupun *Unit Investment Trust* (Kontrak Investasi Kolektif), adalah manajer investasi berdasarkan kontrak. Kontrak penyimpanan kekayaan reksadana berbentuk *investmet companies* maupun Kontrak Investasi Kolektif dibuat oleh manajer investasi dengan bank kustodian".

Reksadana merupakan sekumpulan portofolio. Oleh karena itu, pengukuran kinerja reksadana dikenal dengan istilah *Evaluation of Portofolio Performance*. Metode evaluasi kinerja portofolio secara khusus hanya mengukur risiko dan keuntungan portofolio investasi (reksadana) yang bersangkutan.

Benchmark adalah ukuran tingkat keuntungan dan risiko yang dihasilkan dari suatu portofolio pasar. Penggunaan tolak ukur atau pembandingan dalam perhitungan kinerja reksadana adalah untuk melihat apakah kinerja suatu reksadana yang dikelola manajer investasi lebih baik (*outperform*) atau lebih buruk (*underperform*) dibanding kinerja pasar. Penelitian ini menggunakan indeks pembandingan yang berbeda-beda untuk masing-masing reksadana (*multiple benchmark index*). Untuk reksadana saham konvensional menggunakan benchmark IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), sedangkan untuk reksadana saham syariah menggunakan benchmark ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional di Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan

adalah jenis penelitian komparatif dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian komparatif adalah sejenis penelitian deskriptif, yang digunakan untuk membandingkan antara dua kelompok atau lebih dari suatu variabel yang diteliti. Data yang diperoleh dalam penelitian ini dalam bentuk laporan bulanan periode 2014 s.d. 2016. Penelitian ini menggunakan pengukuran Indeks Sharpe dan Indeks Treynor serta uji beda menggunakan *Independent sample T-test*.

Dalam penulisan Tugas Akhir ini, jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data informasi yang berupa simbol atau angka yang merupakan hasil perhitungan dan pengukuran. Data yang diteliti adalah data pada perusahaan yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan Bareksa.com yang berhubungan dengan reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional di Indonesia.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data yang diperoleh dalam bentuk publikasi. Data tersebut terdiri dari:

1. Daftar reksadana aktif selama periode penelitian 1 Januari 2014 s.d. 31 Desember 2016 dan Nilai Aktiva Bersih dari reksadana saham diperoleh dari website resmi Otoritas Jasa Keuangan yaitu www.ojk.go.id.
2. Tanggal peluncuran reksadana saham yang diperoleh dari situs: www.bareksa.com.
3. Data tentang perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai *benchmarking* diperoleh dari PT Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id.
4. Data suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan imbal hasil SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) selama periode penelitian diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

Dalam melakukan suatu penelitian, penulis harus mengumpulkan populasi dan sampel yang akan diteliti. Populasi adalah keseluruhan objek yang menjadi tujuan penelitian. Populasi yang diambil sebagai objek dalam penelitian ini merupakan reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional periode 2014 s.d. 2016 di Indonesia yang berjumlah 262 reksadana saham yang terdiri 41 jenis reksadana saham syariah dan 221 jenis reksadana saham konvensional.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang menjadi tujuan penelitian. Penarikan sampel penelitian ini yaitu *purposive sampling*, pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu yang ditetapkan berdasarkan pertimbangan yang tepat.

Adapun kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel. Penentuan Sampel Penelitian

Kriteria/Keterangan	Reksadana Saham		Total
	Syariah	Konvensional	
Populasi	41	221	262
Diluncurkan Sebelum Bulan Desember 2006	0	25	25
Diluncurkan Setelah 1 Januari 2013	33	177	210
Tidak Aktif Sejak 1 Januari 2014 s.d. 31 Desember 2016 di OJK	0	0	0
Data tidak Lengkap	0	0	0
Sampel	8	19	27

Sumber: www.ojk.go.id dan www.bareksa.com (2017, diolah)

Operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini, terdiri dari dua metode pengukuran Indeks Sharpe dan Indeks Treynor yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Indeks Sharpe

Pengukuran Indeks Sharpe dapat dirumuskan sebagai berikut (Achsien, 2003):

$$S_p = [\bar{R}_i - \bar{R}_f] / \sigma$$

Dimana: S_p = Indeks Sharpe

\bar{R}_i = Rata-rata *return* reksadana selama periode pengamatan

- \bar{R}_f = Rata-rata investasi bebas risiko selama periode pengamatan
 σ = Standar deviasi
2. Indeks Treynor
Pengukuran Indeks Treynor dapat dirumuskan sebagai berikut (Achsiem, 2003):

$$T_i = [\bar{R}_i - \bar{R}_f] / \beta$$

- Dimana: T_i = Indeks Treynor
 \bar{R}_i = Rata-rata *return* reksadana selama periode pengamatan
 \bar{R}_f = Rata-rata investasi bebas risiko selama periode pengamatan
 β = Beta

Indeks Sharpe merupakan metode yang digunakan untuk mengukur kinerja reksadana yang didasarkan pada seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh untuk setiap unit risiko yang diambil, sedangkan pengukuran menggunakan Indeks Sharpe sama dengan Indeks Treynor tetapi dalam pembagiannya digunakan Beta (β) yang merupakan risiko sistematisnya.

‘ Sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian serta tinjauan pustaka yang telah dikemukakan sebelumnya, maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kinerja reksadana saham yang diukur dengan Indeks Sharpe

H_{01} = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional yang diukur dengan Indeks Sharpe.

$H_{01} = 0$

H_{a1} = Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional yang diukur dengan Indeks Sharpe.

$H_{a1} \neq 0$

2. Kinerja reksadana saham yang diukur dengan Indeks Treynor.

H_{02} = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional yang diukur dengan Indeks Treynor.

$H_{02} = 0$

H_{a2} = Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional yang diukur dengan Indeks Treynor.

$H_{a2} \neq 0$

Uji statistik yang digunakan untuk uji hipotesis tersebut adalah *Independent Sample T-test* dengan menggunakan tingkat (α) 5% atau 0,05 dan merupakan uji 2 sisi sehingga tingkat signifikansi yang merupakan uji 2 sisi sehingga tingkat signifikansi yang digunakan juga harus dibagi 2 ($\alpha/2$) menjadi 2,5% atau 0,025.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan terhadap reksadana saham baik reksadana saham syariah maupun konvensional yang masih aktif di Otoritas Jasa Keuangan selama periode penelitian yaitu 1 Januari 2014 s.d. 31 Desember 2016. Berdasarkan hasil pengamatan dan kriteria yang telah ditetapkan pada penelitian ini maka reksadana yang memenuhi syarat untuk menjadi sampel sebanyak 27 reksadana yang terdiri dari 8 jenis reksadana saham syariah dan 19 jenis reksadana saham konvensional.

Return yang dihitung dalam penelitian ini terdiri dari *actual return* dan *expected return*. Perhitungan *actual return* dilakukan untuk semua emiten yang menjadi sampel dan dihitung secara bulanan mulai dari Januari 2014 s.d. Desember 2016. Dari hasil *actual return* maka dapat dihitung *expected return* yang merupakan *return* rata-rata bulanan untuk setiap tahunnya.

Nilai *expected return* (*return* rata-rata) bulanan pada setiap tahun untuk seluruh reksadana saham syariah selama periode penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel. *Return* Rata-rata Per Bulan dari Reksadana Saham Syariah

No.	Nama Reksadana	2014	2015	2016	Rata-rata 2015-2016
1	RD Trim Syariah Saham	2,2%	-1,44%	1,24%	0,67%
2	Reksa Dana Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	1,82%	-1,31%	1,14%	0,55%
3	Batavia Dana Saham Syariah	1,59%	-1,31%	1,11%	0,46%
4	Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah	1,55%	-2,67%	1,21%	0,03%
5	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	2,22%	-2,11%	0,86%	0,32%
6	Mandiri Investa Atraktif-Syariah	1,63%	-1,27%	1,02%	0,46%
7	Cipta Syariah Equity	1,94%	-1,16%	0,95%	0,58%
8	Reksa Dana Manulife Syariah Sektoral Amanah	1,70%	-1,10%	1,22%	0,60%

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2017, diolah)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa pada tahun 2014 rata-rata *return* bulanan dari seluruh reksadana saham syariah bernilai positif dengan *return* bulanan terbesar dimiliki oleh RD Trim Syariah Saham, yaitu senilai 2,22%. Sedangkan, pada tahun 2015 seluruh reksadana saham syariah memiliki nilai *return* bulanan negatif dengan nilai *return* terendah dialami oleh Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah senilai -2,67%. Dan pada tahun 2016 seluruh reksadana saham syariah bernilai positif dengan *return* terbesar dimiliki oleh RD Trim Syariah Saham yaitu senilai 1,24%.

Trim Syariah Saham merupakan reksadana saham syariah dengan kinerja terbaik karena memiliki *return* rata-rata tertinggi. Hasil ini tentunya akan dilihat dari sisi *return*

saja sebelum memasukkan unsur risiko dalam penilaian.

Selanjutnya, hasil *return* dari masing-masing reksadana juga perlu diperbandingkan dengan tingkat keuntungan bebas risiko yang dalam penelitian ini menggunakan imbal hasil dari SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah). Imbal hasil dari SBIS secara rata-rata per bulan selama periode penelitian ini adalah sebesar 0,56%. Dari tabel dapat diketahui bahwa hanya tiga jenis reksadana saham syariah yang memiliki *return* rata-rata bulanan di atas SBIS yaitu RD Trim Syariah Saham, Cipta Syariah Equity, dan Reksa Dana Manulife Syariah Sektoral Amanah. Sebaliknya, ada lima reksadana saham syariah yang memiliki *return* rata-rata bulanan di bawah imbal hasil SBIS.

Tabel. *Return* Rata-rata Per Bulan dari Reksadana Saham Konvensional

No.	Nama Reksadana	2014	2015	2016	Rata-rata 2014-2016
1	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	2,47%	-1,90%	1,01%	0,53%
2	Grow-2- Prosper	-0,05%	-0,95%	0,91%	-0,03%
3	Maybank Dana Ekuitas	1,43%	-1,02%	0,89%	0,43%
4	Syailendra Equity Opportunity Fund	1,52%	-1,61%	1,11%	0,34%
5	Reksa Dana Simas Danamas Saham	2,29%	-1,35%	1,22%	0,72%
6	Manulife Saham Andalan	1,98%	-1,45%	1,18%	0,57%
7	Panin Dana Prima	1,75%	-1,41%	1,03%	0,46%
8	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	2,22%	-1,32%	0,91%	0,60%
9	Reksa Dana Emco Growth Fund	0,81%	-1,72%	-0,35%	-0,42%
10	First State Indoequity Value Select Fund	1,77%	-1,68%	0,60%	0,23%
11	Reksa Dana Millenium Equity	0,56%	-0,44%	-6,10%	-1,99%
12	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	1,97%	-1,97%	1,08%	0,36%
13	Reksa Dana Trim Kapital Plus	2,41%	-2,16%	0,95%	0,40%
14	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	1,22%	-0,68%	1,58%	0,71%
15	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	2,06%	-0,92%	1,04%	0,72%
16	Reksa Dana Lautandhana Equity Progresif	2,44%	-0,62%	0,91%	0,91%
17	Reksa Dana Schroder Indo Equity Fund	2,24%	-0,56%	1,16%	0,95%
18	Reksadana HPAM Ultima Ekuitas	2,31%	-0,24%	1,64%	1,24%
19	Reksa Dana Danareksa Mawar Konsumer 10	2,03%	-0,38%	0,88%	0,84%

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2017, diolah)

Dari Tabel dapat diketahui bahwa pada tahun 2014 *return* bulanan terbesar dimiliki oleh Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus senilai 2,47% sedangkan *return* terkecil dimiliki oleh Grow-2-Prosper senilai -0,05%.

Sedangkan, pada tahun 2015 seluruh reksadana saham konvensional memiliki nilai *return* bulanan negatif dengan nilai *return* terendah dialami oleh Reksa Dana Trim Kapital Plus -2,16%. Dan pada tahun 2016 reksadana saham konvensional nilainya berfluktuatif. Sebagian reksadana saham konvensional bernilai positif dan sebagian lainnya bernilai negatif. *Return* bulanan terbesar untuk tahun 2016 dimiliki oleh Reksadana HPAM Ultima Ekuitas senilai 1,64 % dan terkecil dimiliki oleh Reksa Dana Millenium

Equity yaitu senilai -6,10%. Hasil ini hanya jika dilihat dari sisi *return* saja sebelum dibandingkan dengan unsur bebas risiko dalam penilaian. Hasil *return* dari masing-masing reksadana saham konvensional ini juga harus diperbandingkan dengan tingkat keuntungan bebas risiko yang dalam penelitian ini menggunakan suku bunga dari SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Suku bunga dari SBI secara rata-rata per bulan selama periode penelitian ini adalah sebesar 0,56%. Dari hasil penelitian reksadana saham konvensional pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa sebagian reksadana saham konvensional memiliki *return* rata-rata diatas SBI dan sebagian lainnya memiliki *return* rata-rata dibawah suku bunga SBI, bahkan beberapa diantaranya memiliki *return* bernilai negatif.

Salah satu indikator kinerja reksadana yang sering digunakan adalah Indeks Sharpe. Indeks Sharpe digunakan untuk mengukur premi risiko dari setiap unit risiko pada portofolio reksadana yang dibentuk. Indeks ini mengaitkan antara *return* reksadana dengan risiko. Ukuran risiko

yang digunakan adalah standar deviasi dari *return* reksadana. Nilai Indeks Sharpe setiap tahunnya dari seluruh reksadana saham syariah selama periode penelitian yang dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel. Hasil Indeks Sharpe untuk Reksadana Saham Syariah

No.	Nama Reksadana	2014	2015	2016
1	RD Trim Syariah Saham	0,6255	-0,4589	0,2171
2	Reksa Dana Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	0,5263	-0,3816	0,1773
3	Batavia Dana Saham Syariah	0,3183	-0,4447	0,1671
4	Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah	0,3651	-0,8871	0,2173
5	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,5564	-0,5574	0,0932
6	Mandiri Investa Atraktif-Syariah	0,4237	-0,3980	0,1420
7	Cipta Syariah Equity	0,6082	-0,3754	0,1207
8	Reksa Dana Manulife Syariah Sektor Amanah	0,4558	-0,3394	0,2035

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2017, diolah)

Tabel. Hasil Indeks Sharpe untuk Reksadana Saham Konvensional

No.	Nama Reksadana	2014	2015	2016
1	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,8402	-0,4367	0,1395
2	Grow-2- Prosper	-0,2342	-0,3444	0,1230
3	Maybank Dana Ekuitas	0,3289	-0,3297	0,1071
4	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,3041	-0,4233	0,1966
5	Reksa Dana Simas Danamas Saham	0,7024	-0,3770	0,2226
6	Manulife Saham Andalan	0,6000	-0,3674	0,2000
7	Panin Dana Prima	0,3943	-0,3594	0,1462
8	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	0,6065	-0,4830	0,1114
9	Reksa Dana Emco Growth Fund	0,0521	-0,3354	-0,2785
10	First State Indoequity Value Select Fund	0,4653	-0,3945	0,0219
11	Reksa Dana Millenium Equity	-0,0133	-0,1415	-0,8622
12	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	0,5782	-0,4329	0,1677
13	Reksa Dana Trim Kapital Plus	0,5451	-0,5544	0,1433
14	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	0,3592	-0,2647	0,2679
15	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	0,6798	-0,2840	0,1522
16	Reksa Dana Lautandhana Equity Progresif	0,7633	-0,2248	0,1114
17	Reksa Dana Schroder Indo Equity Fund	0,6619	-0,2131	0,1927
18	Reksadana HPAM Ultima Ekuitas	0,4919	-0,1467	0,5045
19	Reksa Dana Danareksa Mawar Konsumer 10	0,5819	-0,1876	0,1151

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2017, diolah)

Untuk memudahkan perhitungan uji *Independent sample T-test*, maka pengolahan data untuk membandingkan kinerja reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional dilakukan dengan menggunakan

program SPSS Versi 18,00. Ringkasan hasil pengolahan data untuk uji beda kedua jenis reksadana tersebut ditampilkan pada tabel berikut ini.

Tabel. Hasil *Independent Sample T-test* Indeks Sharpe Reksadana Saham Syariah dengan Konvensional

ReksadanaSaham		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Indeks Sharpe	Syariah	24	0,057292	0,4270990	0,0871812
	Konvensional	57	0,073500	0,3983660	0,0527649
			t-test for Equality of Means		
			T	Df	Sig. (2-tailed)
Indeks Sharpe	Equal variances Assumed		-0,164	79	0,870
	Equal variances not assumed		-0,159	40,694	0,874

Sumber: Hasil Olahan SPSS (2017)

Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya perbedaan antara kedua reksadana saham tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi *t-test for Equality of Means*, serta dapat pula dilakukan dengan membandingkan antara nilai absolut t-hitung dengan nilai t-tabel. Dari Tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwa diperoleh nilai absolut t-hitung pada degree of freedom 79 yaitu senilai 0,164 sedangkan t-tabel 1,991. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai absolut t-hitung lebih kecil daripada t-tabel sehingga H_{01} diterima. Perbandingan lainnya juga dapat dilakukan antara nilai signifikansi (*sig. 2-tailed*) senilai 0,870 dengan *level of significance* yang digunakan ($\alpha/2 = 0,025$). Dalam hal ini nilai *sig. 2-tailed* lebih besar daripada $\alpha/2$ sehingga H_{01} diterima. Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja

reksadana saham konvensional yang diukur dengan Indeks Sharpe.

Indikator kinerja reksadana lainnya yang sering digunakan adalah Indeks Treynor. Indeks Treynor digunakan untuk mengukur kinerja portofolio reksadana dengan menggunakan risiko sistematis (beta) sebagai pembandingnya. Beta dalam penelitian ini diperoleh dari *return* bulanan dari setiap reksadana dengan *return* pasar (*marketreturn*).

Return pasar untuk reksadana saham syariah adalah *return* dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan, reksadana konvensional yang dijadikan *return* pasar yaitu dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Regresi terhadap setiap reksadana saham syariah maupun reksadana saham konvensional untuk mendapatkan beta baik dari reksadana saham syariah maupun reksadana saham konvensional

dilakukan dengan menggunakan program SPSS Versi 18.00.

periode penelitian sebagaimana dirangkum pada tabel berikut ini.

Hasil perhitungan nilai Indeks Treynor setiap tahunnya untuk reksadana saham syariah selama

Tabel. Hasil Indeks Treynor untuk Reksadana Saham Syariah

No.	Nama Reksadana	2014	2015	2016
1	RD Trim Syariah Saham	0,0137	-0,0215	0,0075
2	Reksa Dana Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	0,0115	-0,0177	0,0057
3	Batavia Dana Saham Syariah	0,0080	-0,0213	0,0057
4	Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah	0,0093	-0,0428	0,0069
5	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,0131	-0,0264	0,0030
6	Mandiri Investa Atraktif-Syariah	0,0095	-0,0183	0,0045
7	Cipta Syariah Equity	0,0150	-0,0176	0,0038
8	Reksa Dana Manulife Syariah Sektor Amanah	0,0100	-0,0159	0,0063

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2017, diolah)

Tabel. Hasil Indeks Treynor untuk Reksadana Saham Konvensional

No.	Nama Reksadana	2014	2015	2016
1	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,0165	-0,0203	0,0040
2	Grow-2- Prosper	0,2831	-0,0259	0,0039
3	Maybank Dana Ekuitas	0,0067	-0,0158	0,0031
4	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0063	-0,0207	0,0056
5	Reksa Dana Simas Danamas Saham	0,0136	-0,0182	0,0064
6	Manulife Saham Andalan	0,0112	-0,0171	0,0056
7	Panin Dana Prima	0,0083	-0,0174	0,0045
8	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	0,0122	-0,0232	0,0040
9	Reksa Dana Emco Growth Fund	0,0012	-0,0196	-0,0129
10	First State Indoequity Value Select Fund	-0,0088	-0,0192	0,0007
11	Reksa Dana Millenium Equity	-0,0024	-0,0129	-0,1076
12	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	0,0109	-0,0207	0,0052
13	Reksa Dana Trim Kapital Plus	0,0153	-0,0268	0,0050
14	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	0,0087	-0,0145	0,0080
15	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	0,0152	-0,0135	0,0045
16	Reksa Dana Lautandhana Equity Progresif	0,0145	-0,0165	0,0033
17	Reksa Dana Schroder Indo Equity Fund	0,0129	-0,0100	0,0054
18	Reksadana HPAM Ultima Ekuitas	0,0147	-0,0074	0,0231
19	Reksa Dana Danareksa Mawar Konsumer 10	0,0121	-0,0008	0,0032

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2017, diolah)

Untuk memudahkan perhitungan uji *Independent sample T-test*, maka pengolahan data untuk membandingkan kinerja reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional dilakukan dengan menggunakan

program SPSS Versi 18,00. Ringkasan hasil pengolahan data untuk uji beda kedua jenis reksadana tersebut ditampilkan pada tabel berikut ini.

Tabel. Hasil *Independent Sample T-test* Indeks Treynor Reksadana Saham Syariah dengan Konvensional

Reksadana Saham		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Indeks Treynor	Syariah	24	-0,002254	0,0160072	0,0032675
	Konvensional	57	0,002039	0,0424922	0,0056282
			t-test for Equality of Means		
			T	Df	Sig. (2-tailed)
Indeks Treynor	Equal variances Assumed		-0,479	79	0,633
	Equal variances not assumed		-0,660	78,420	0,511

Sumber: Hasil Olahan SPSS (2017)

Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya perbedaan antara kedua reksadana tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi *t-test for Equality of Means* pada Tabel 4.8 yang nilai signifikansinya sebesar 0,633. Nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan *level of significance* yang ditetapkan ($\alpha/2 = 0,025$). Nilai absolut t-hitung yang diperoleh adalah senilai 0,475 yang lebih kecil daripada t-tabel yaitu 1,991 sehingga H_{02} diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional yang diukur dengan Indeks Treynor. Hasil dari Indeks Treynor ini sama dengan uji yang dilakukan pada Indeks Sharpe sebelumnya yang menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional.

PENUTUP

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap reksadana saham syariah maupun reksadana saham konvensional, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan terhadap kinerja reksadana saham syariah maupun reksadana saham konvensional yang aktif pada periode 2014 s.d 2016.
2. Kinerja reksadana saham konvensional sebelum memasukkan unsur risiko secara rata-rata sedikit lebih baik jika dibandingkan dengan reksadana saham syariah. Indikator ini dapat dilihat dari nilai *expected return* bulanan selama periode penelitian.

3. Kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional diukur dengan Indeks Sharpe dan Indeks Treynor yang dikaitkan antara *return* dan risiko periode 2014 s.d. 2016.
4. Dari penelitian yang diukur dengan Indeks Sharpe dan Indeks Treynor didapatkan hasil bahwa kinerja reksadana saham konvensional sedikit lebih baik dibandingkan dengan kinerja reksadana saham syariah. Hal ini kemungkinan disebabkan karena reksadana saham syariah belum terlalu lama ditawarkan kepada investor sedangkan reksadana saham konvensional telah sangat lama ditawarkan kepada investor.
5. Hasil Uji beda *Independent sample t-test* dari Indeks Sharpe dan Indeks Treynor merekomendasikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional selama periode penelitian ini.

2. Saran

Berdasarkan penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor pada umumnya, sebelum berinvestasi pada reksadana seharusnya memahami dengan baik latar belakang produk reksadana yang akan dipilih. Investor juga harus melihat dari segi risikonya tidak hanya melihat dari segi *return*nya saja. Oleh karena itu, investor dapat menggunakan salah satu ukuran kinerja yang mengaitkan antara *return* dan risiko serta mengetahui nilai dari masing-masing Indeks Sharpe dan Indeks Treynor.
2. Bagi Investor beragama Islam, reksadana saham syariah merupakan pilihan investasi yang baik. Dikarenakan, dalam pelaksanaannya menawarkan kepada investor sistem *cleansing* dan *screening*. Serta kinerjanya tidak berbeda secara signifikan dibandingkan dengan reksadana saham konvensional.
3. Bagi Manajer Investasi, reksadana saham baik syariah maupun konvensional dengan kinerja yang kurang baik atau bernilai minus seharusnya ditingkatkan lagi kinerjanya dengan cara lebih mendiversifikasi portofolio atau menghitung kembali komposisi investasinya sehingga akan memberikan *return* yang lebih tinggi
4. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menjadi rujukan dan bila perlu dilakukan penelitian dengan memperluas sampel untuk jenis reksadana lainnya atau periode penelitiannya. Selain itu, juga dapat menambahkan metode pengukuran kinerja yang lain, seperti Indeks Jensen.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H. (2003). *Investasi Syari'ah di Pasar Modal, Menggagas, Konsep dan Praktek Manajemen Syari'ah*, Cetakan 2. Gramedia. Jakarta
- Bank Indonesia. 2017. *Sertifikat Bank Indonesia dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah*. Diakses 21 Maret 2017 melalui www.bi.go.id
- Bareksa. 2016. *Tanggal peluncuran Reksadana Saham*. Diakses 15 Desember 2016 melalui www.bareksa.com
- Bursa Efek Indonesia. 2017. *Indeks Harga Saham Gabungan dan Indeks Saham Syariah Indonesia*. Diakses 21 Maret 2017 melalui www.idx.co.id
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. (2001). *Pasar Modal Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. PT Salemba Empat Patria. Jakarta.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan, prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal Pasal 1. Diakses 16 Mei 2015
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 20*. Edisi VI. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hidayat, Taufik. (2011). *Buku Pintar Investasi, Reksa dana, Saham, Opsi Saham, Valas dan Emas*. Mediakita. Jakarta.
- Huda, Nurul dan Heykal, Mohamad. (2010). *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Prenada Media Group. Jakarta.
- [Http://www.idx.co.id/idid/beranda/publikasi/ringkasan/kinerjaperusahaantercatat.aspx](http://www.idx.co.id/idid/beranda/publikasi/ringkasan/kinerjaperusahaantercatat.aspx). *Company Report* January 2014. Diunduh tanggal 14 mei 2015.
- [Http ://www.sahamok.com/bei/jii/](http://www.sahamok.com/bei/jii/). Diunduh tanggal 16 Mei 2015.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta, BPFE- Yogyakarta.
- Nogroho, Yohanes Anton. (2011). *Olah Data dengan SPSS*. Skripta Media Creative. Yogyakarta.

- Nugroho, Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*, Jakarta, Andi.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2016. *Daftar Reksadana aktif dan Nilai Aktiva Bersih*. Diakses tanggal 10 Desember 2016 melalui www.ojk.go.id
- Rahayu, Ika. (2003). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Tampubolon, Rizki. (2009). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurusan Ekonomi Universitas Sumatra Utara, Medan.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. PT Penerbit Erlangga.Jakarta.
- Santoso, Singgih.(2010). *Statistik Parametrik : Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Soemitra, Andri. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Prenada Media Group.Jakarta
- Soeratno dan Lincolin Arsyad. 1988. *Metode Penelitian (Untuk Ekonomi dan Bisnis)*.UPP Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.Yogyakarta.
- Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*. ALFABETA, CV. Bandung
- Sumodiningrat, Gumawan. (2002). *Ekonometrika Pengantar*, Yogyakarta, BPFE -Yogyakarta.