

**PERBANDINGAN KINERJA  
REKSA DANA BASIS KONVENSIIONAL DENGAN BASIS SYARIAH  
TAHUN 2013 - 2015**

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Magister  
Program Studi Magister Manajemen

Minat Utama: Manajemen Keuangan Syariah



Diajukan oleh:

Rachmat Sugeng  
NIM: S411208030

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN PROGRAM  
PASCASARJANA UNIVERSITAS SEBELAS MARET SURAKARTA  
2016**

*commit to user*

### Abstrak

#### **PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA BASIS KONVENSIONAL DENGAN REKSA DANA BASIS SYARIAH**

Rachmat Sugeng

*Reksa dana merupakan salah satu instrument investasi yang saat ini sedang berkembang, seiring dengan perkembangan pasar modal Indonesia. Pada perkembangannya, reksa dana mulai menerapkan prinsip syariah dalam menjalankan strategi bisnisnya. Perbedaan mendasar antara reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah terletak pada kebijakan investasi. Reksa dana syariah menggunakan kebijakan investasi melalui proses pemilihan dalam pembentukan portofolionya dan strategi pengelolaan menggunakan prinsip Islam. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja antara reksa dana basis konvensional dan reksa dana basis syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh jenis reksa dana saham, pasar uang, campuran, pendapatan tetap, terproteksi, index basis konvensional dan basis syariah. Metode analisis yang digunakan adalah metode deskriptif dan metode statistik yaitu uji beda rata-rata dengan menggunakan metode independent sampel t-test. Jenis penelitian ini adalah komparatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari emonitoring reksa dana Otoritas Jasa Keuangan. Hasil penelitian dengan membandingkan Imbal hasil reksa dana jenis saham, pasar uang, campuran, pendapatan tetap, terproteksi, index dengan uji t-test kinerjanya tidak ada perbedaan yang signifikan antara reksa dana basis konvensional dengan reksa dana basis syariah. Perbandingan dari tingkat risiko reksa dana basis konvensional lebih baik dari basis syariah.*

*Keywords: Reksa dana basis konvensional, Reksa dana basis syariah, Imbal hasil, risiko.*

## Abstract

### PERFORMANCE COMPARISON WITH CONVENTIONAL MUTUAL BASIS OF ISLAMIC MUTUAL FUNDS

Rachmat Sugeng

Mutual fund is one investment instrument that is currently being developed, along with the development of the Indonesian capital market, mutual funds began to implement Islamic principles in running the business strategy. The fundamental difference between conventional mutual funds with Islamic mutual fund lies in investment policy. Islamic mutual funds using investment policies through the electoral process in the formation and portfolio management strategies using Islamic principles. This study aims to determine whether there are differences in performance between conventional basis of mutual funds and mutual fund sharia basis. The population in this study are all types of equity funds, money market, mixture, fixed income, protected, conventional base and base index of sharia. The analytical method used is descriptive method and statistical method which is the average difference test using independent samples t-test. Type of this research is comparative. The data used is secondary data obtained from mutual funds emonitoring Services Authority Financial. Return research by comparing the results of the mutual fund of stocks, money market, mix, fixed income, protected, index by t-test performance is no significant difference between mutual funds with a conventional base sharia mutual funds base. Comparison of the level of risk mutual funds better than the conventional base sharia

Keywords: Mutual fund sare a conventional basis, mutual funds base Sharia, yield, risk

## A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia investasi di Indonesia saat ini semakin pesat. Semakin banyak masyarakat yang tertarik dan masuk ke bursa untuk melakukan investasi. Hal ini membuktikan semakin berkembangnya dunia investasi yang kemudian membuat para pengelola dana ramai-ramai menciptakan berbagai produk untuk ditawarkan kepada masyarakat. Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada aset tertentu pada periode tertentu dengan harapan untuk memperoleh imbal hasil yang diinginkan (Sunariyah, 2004). Dalam melakukan investasi dihadapkan pada beraneka ragam alternatif investasi. Dalam hal ini investasi dapat berupa investasi pada *real assets* dan *financial assets*. Investasi *real assets* (Sunariyah, 2004) berupa aset nyata dan berwujud seperti tanah, bangunan, emas dan kekayaan lainnya. Sedangkan investasi *financial assets* yaitu investasi pada aset keuangan berupa surat-surat berharga pada pasar uang (Sunariyah, 2004)

Investasi di pasar modal merupakan salah satu bidang investasi yang sangat berkembang saat ini. Selain menjadi yang mempertemukan pihak-pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak-pihak yang kelebihan dana (investor), investasi di pasar modal juga dapat memberikan tambahan pendapatan berupa *capital gain* dan *dividen* bagi investor. Pasar Modal menurut UU No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 13 merupakan suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai pasar yang

*commit to user*

memperjualbelikan produk berupa dana yang bersifat abstrak. Sedangkan dalam bentuk konkritnya, produk yang diperjualbelikan di pasar modal berupa lembar surat-surat berharga di bursa efek (Tandelilin, 2001).

Berikut ini perbedaan dari hasil penelitian terdahulu:

#### Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Hasil Penelitian
1	Sofyan S. Harahap (2003)	Kinerja Reksa Dana syariah (Dana Reksa Syariah) lebih baik dari pada Reksa Dana konvensional (Reksa Dana Mawar)
2	Cahyaningsih (2006 )	kinerja Reksa Dana konvensional lebih baik <i>dari</i> Reksa Dana syariah.
3	Rachmawati (2008)	Kinerja produk reksa dana berbasis syariah lebih baik daripada kinerja reksa dana berbasis konvensional.
4	Faisal (2010)	Rata-rata kinerja Reksa Dana saham syariah pada periode sebelum krisis mengungguli kinerja reksa dana saham konvensional. Sedangkan pada periode selama krisis, setelah krisis, dan secara keseluruhan, kinerja reksadana saham syariah berada <i>dibawah</i> reksadana saham konvensional
5	Anna Septiana (2011)	Kinerja reksa dana konvensional lebih baik dari pada kinerja reksa dana syariah, kinerja reksa dana syariah lebih baik dari pada kinerja indeks syariah (JII) serta kinerja reksa dana konvensional lebih baik dari pada kinerja indeks konvensional (LQ45)

Harahap dan Pardomuan (2003) menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana syariah lebih baik daripada Reksa Dana konvensional. Sedangkan hasil

penelitian yang dilakukan Anna Septiana (2011) menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana konvensional lebih baik dari Reksa Dana Syariah. Berbeda lagi dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2010) meneliti kinerja Reksa Dana saham syariah pada periode sebelum krisis mengungguli kinerja reksa dana saham konvensional. Sedangkan pada periode selama krisis, setelah krisis, dan secara keseluruhan, kinerja reksa dana saham syariah berada dibawah reksa dana saham konvensional. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningsih ( 2006 ) bahwa kinerja reksa dana konvensional lebih baik dari pada kinerja reksa dana syariah, kinerja reksa dana syariah lebih baik daripada kinerja indeks syariah (JII) serta kinerja reksa dana konvensional lebih baik dari pada kinerja indeks konvensional (LQ45).

Penelitian ini mendukung penelitian-penelitian terdahulu seperti Wiksuana (2008) dan Suryantini (2007) menyatakan kinerja reksadana syariah pendapatan tetap lebih baik dari kinerja pasarnya, begitu pula dengan penelitian Hakim & Rashidian (2002), Haruman & Hasbi (2005) bahwa reksadana syariah saham berkinerja lebih baik dari indeks pasarnya. Penelitian lain oleh Triariyani (2008), Cahyaningsih (2007), Elfakhani & Hassan (2005), Hussein (2005), sampai tahun 2011. Ini membuktikan bahwa investasi pada Reksa Dana basis syariah maupun basis konvensional sangat diminati.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas dapat memberikan gambaran objektif tentang kondisi efisiensi kinerja reksa dana baik basis syariah maupun basis konvensional sehingga, peneliti bermaksud melakukan penelitian dengan judul " **Perbandingan Kinerja Reksa Dana Basis Konvensional dengan**



## Reksa Dana Basis Syariah Tahun 2013- 2015.”

### B. Orisionalitas Penelitian

Penelitian tentang perbandingan kinerja reksa dana baik dengan *benchmark* indeks-nya maupun antara basis satu dengan yang lainnya telah banyak dilakukan, antara lain seperti: Merdad, *et al.* (2010); Alrashidi (2013); Ashraf (2013); Baghdadabad, *et al.* (2012); Cahyaningsih *et al.* (2009); Hasbi (2010); Hayati (2006) Ibad dan Adrianus (2011). Namun secara substansi penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya dalam hal:

1. Peneliti lain yang melakukan penelitian pada obyek yang sama, yaitu mengenai kinerja Reksa Dana di Indonesia baik dibandingkan *benchmark* indeksnya maupun antar basis satu dan lainnya dengan menggunakan metode yang sama, metode *risk-adjusted returns methodology*, paling banyak tiga jenis reksa dana dengan model pengukuran kinerja (Sharpe, Treynor, dan Jensen). Contohnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Ibad dan Adrianus (2011); Hasbi (2010); dan Hayati (2006). Sedangkan penelitian ini menggunakan enam jenis reksa dana basis konvensional dan basis syariah.
2. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Merdad, *et al.* (2010); Baghdadabad, *et al.* (2012); dan Ahsraf (2013) yang membandingkan kinerja reksa dana berdasarkan basisnya. Dan juga berbeda dengan penelitian Cahyaningsih *et al.* (2009) dan Hayati (2006) yang meneliti perbandingan kinerja reksa dana antara basis dari salah satu jenisnya. Penelitian ini mengkaji keduanya, yaitu perbandingan kinerja konvensional dengan syariah berdasarkan basis operasi dan jenisnya.

3. Dalam penelitian ini menggunakan data NAB (Nilai Aktiva Bersih) dengan cara diperoleh nilai total NAB perbulan dibagi dengan jumlah reksa dana, sehingga benar- benar diperoleh nilai NAB persatuan sebagai dasar perbandingan antara jenis reksa dana basis konvensional dengan basis syariah.
4. Penelitian ini menggunakan data NAB periode tahun 2013 sampai 2015 untuk semua jenis reksa dana baik reksa dana basis konvensional dan basis syariah.

### C. Pengertian Reksa Dana

Reksa Dana berasal dari dua buah kosa kata, 'reksa' berarti jaga dan 'dana' berarti (kumpulan) uang, jadi Reksa Dana adalah kumpulan uang yang di pelihara (bersama untuk suatu kepentingan). Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal no. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat (27), Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

Reksa dana dapat diartikan sebagai bentuk investasi kolektif yang memungkinkan bagi investor yang memiliki tujuan investasi sejenis untuk mengumpulkan dananya agar dapat diinvestasikan dalam bentuk *portofolio* (Saham, Obligasi, Deposito dan Surat berharga lainnya) yang dikelola oleh Manajer Investasi.

Reksa dana juga dapat di definisikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang mempunyai tujuan investasi yang bersamaan. Sedangkan Reksa dana Syariah mengandung

*commit to user*



pengertian sebagai Reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada Syari'at Islam. Reksa dana Syari'ah tidak menginvestasikan pada saham-saham dan obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan Syariat Islam, seperti pabrik makanan atau minuman yang mengandung alkohol, daging babi bisnis hiburan yang mengandung maksiat dan lain sebagainya.

#### **D. Pihak-Pihak Terkait Dalam Reksa Dana**

##### **1. Manajer Investasi (Perusahaan)**

Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola *portofolio efek* untuk para nasabah atau mengelola *Portofolio* Investasi Kolektif untuk sekelompok nasabah. Manajer Investasi dapat beroperasi setelah mendapat Izin dari Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal). Tugas utama dari Manajer Investasi adalah mengelola *portofolio* investasi reksa dana.

##### **2. Bank Kustodian**

*Bank Kustodian* adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya dapat juga dikatakan sebagai pihak yang independen (tidak terafiliasi dengan Manejer Investasi) dan bertanggung jawab dalam administrasi investasi dan penyimpanan efek dan dana investasi dari reksa dana.

### 3. Sponsor Reksa Dana

Sebelum reksa dana di luncurkan dalam penawaran umum Manajer Investasi menawarkan unit penyertaan pertama kali pada *sponsor* reksa dana dan ini yang dikatakan sebagai penempatan dana awal. Dana ini diperlukan untuk menjamin bahwa reksa dana tersebut dapat beroperasi jika dalam (atau setelah) penawaran umum. Sesuai dengan keputusan Bapepam no. KEP-07/PM/1997 maka sponsor hanya diperbolehkan untuk menempatkan dananya sekurang-kurangnya 1% dan sebanyak-banyaknya 20%.

#### **E. Jenis-Jenis Reksa Dana**

Dibawah ini akan dibahas Jenis jenis reksa dana berdasarkan basis konsentrasi *Portofolionya*.

##### 1. Reksa dana Pasar Uang

Menurut Keputusan Ketua Bapepam Nomor : Kep-08/PM/1997 reksa dana pasar uang adalah reksa dana yang hanya melakukan investasi pada efek bersifat hutang dengan jatuh tempo kurang dari 1(satu) tahun.

Reksa dana ini merupakan jenis reksa dana yang memiliki resiko paling rendah, dikatakan demikian karena hampir 100% dananya di investasikan pada efek pasar uang. Contoh dari efek pasar uang adalah Deposito, Sertifikat Bank Indonesia (*SBI*), Obligasi dan sebagainya. Hasil investasi reksa dana pasar uang umumnya mirip dengan tingkat suku bunga deposito, karena hampir sebagian besar *portofolio* investasi reksa dana pasar uang terdiri dari deposito.

Reksa dana pasar uang ini sangat cocok untuk investor yang takut dengan resiko tinggi, selain relatif aman reksa dana ini memperoleh hasil yang lebih tinggi

dari bank. Kelebihan reksa dana pasar uang ini juga tidak memungut biaya penjualan (*Selling Fee*), dan pembelian kembali (*Redemption*), padahal reksa dana jenis lain mengenakan biaya-niaya tadi.

## 2. Reksa dana Pendapatan Tetap

Menurut Keputusan Ketua Bapepam, reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh persen) dari aktivitya dalam bentuk efek bersifat utang.

Biasanya kelompok efek utang atau obligasi yang di beli adalah jenis yang memperoleh rating yang dianggap aman atau yang mempunyai status '*Investment Grade*'. artinya penerbit obligasi tersebut di anggap mempunyai kemampuan yang tinggi untuk memenuhi kewajibannya. Reksa dana pendapatan tetap ini memiliki resiko yang lebih kecil jika di bandingkan dengan reksa dana saham atau reksa dana campuran.

Reksa dana pendapatan tetap memiliki karakteristik potensial hasil investasi yang relatif lebih besar dari reksa dana pasar uang, sementara resiko reksa dana pendapatan tetap juga lebih besar dari reksa dana pasar uang. Hasil investasi yang lebih besar ini umumnya di hasilkan dari obligasi yang secara teoritis memberikan hasil yang lebih besar dari deposito.

Kelebihan lain dari reksa dana ini adalah terletak pada kupon bunga yang diterimanya dari obligasi tidak termasuk obyek pajak. Investor berinvestasi langsung ke obligasi, hasil dari kupon bunganya di kenakan pajak sebesar 15%. Biasanya juga reksa dana ini membagikan keuntungannya berupa uang tunai yang

*commit to user*

dibayarkan secara teratur, misalnya setiap tiga bulan, enam bulan, atau setahun sekali..

### 3. Reksa dana Saham

Reksa dana Saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham). Dibanding dengan jenis reksa dana lain reksa dana saham merupakan jenis reksa dana yang memiliki tingkat resiko paling tinggi, dan hasil yang di peroleh juga paling tinggi (*High Risk High Return*). Untuk memperkecil resiko biasanya reksa dana saham akan melakukan diversifikasi. dimana Manajer Investasi menginvestasikan dana reksa dana saham ke berbagai saham.

Dengan pembelian berbagai saham yang berbeda secara otomatis tugas Manajer Investasi menjadi sangat berat. karena diperlukan tenaga extra untuk menganalisa dan memantau perkembangan saham-saham tersebut. Itulah mengapa reksa dana saham mengenakan biaya Manajer Investasi (*Management Fee*) lebih tinggi dari *Management Fee* reksa dana lain. Efek saham umumnya mcemberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain itu juga efek saham juga mcemberikan hasil lain yaitu berupa dividen.

Reksa dana saham menjadi alternatif menarik bagi investor yang mengerti potensi investasi pada saham untuk jangka panjang.

### 4. Reksa dana Campuran

Menurut Keputusan Ketua Bapepam, reksa dana campuran adalah reksa dana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek hutang yang

*commit to user*

perbandingannya tidak termasuk (reksa dana pendapatan tetap) dan (reksa dana saham). Ciri utama dari reksa dana campuran ini adalah fleksibilitas yang tinggi dengan tujuan untuk memperkecil resiko. Reksa dana campuran mempunyai keleluasaan untuk berinvestasi pada saham, obligasi dan bahkan pasar uang. Fleksibilitas ini di gunakan untuk berpindah-pindah dari saham ke obligasi atau deposito tergantung dari keadaan dan situasi pasar saat itu. Kunci dari reksa dana campuran ini terletak pada timing dan Manajer Investasinya, jika pengalihan dilakukan pada saat yang tepat investor dapat memperoleh hasil yang lumayan, tapi bila tidak, bukan mustahil jika hasilnya akan lebih rendah dari reksa dana pendapatan tetap. Alternatif bagi investor yang menghendaki suatu komposisi investasi yang sekaligus terdiri dari efek ekuitas (saham) dan efek utang (deposito/obligasi) dengan komposisi tertentu. Hasil (*return*) dari reksa dana campuran memang tidak sebesar return reksa dana saham, tapi yang pasti jika Manajer Investasi pandai membaca pasar lebih besar dari reksa dana pendapatan tetap.

#### 5. Reksa Dana Terproteksi

Reksa dana yang memberikan proteksi atas nilai investasi nasabah. Penjaminan ini diberikan oleh pihak tertentu yang dicantumkan dalam kontrak Reksa dana dengan pinjaman adalah reksa dana yang memberikan pinjaman baik terhadap nilai investasi awal nasabah dan imbal hasil investasinya.

#### 6. Reksa Dana Index

Reksa dana yang imbal hasil investasinya mengacu kepada index tertentu  
*commit to user*

sebagai dasar penentuannya.

## F. Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Telah dijelaskan pada bab sebelumnya penelitian terdahulu mengenai kinerja reksa dana. Berikut akan dijelaskan kembali secara rinci di tambah dengan penelitian lainnya untuk diambil hipotesisnya.

Jensen (1968) dalam studinya yang berakhir dengan dikenalnya model Jensen secara luas, mengembangkan model CAPM untuk melihat sejauh mana reksa dana dapat memberikan *return* di atas *return* pasar. Penelitiannya terhadap 115 reksa dana konvensional dalam kurun waktu tahun 1945-1964, diperoleh hasil bahwa hanya 33,9% yang mampu menghasilkan *return* positif relatif terhadap *return* pasar. Jensen (1968) menyatakan bahwa penyebab tidak lebih baiknya kinerja reksa dana dari pada kinerja pasar karena tidak adanya kemampuan yang memadai dari manajer portofolio reksa dana dalam memilih sekuritas yang menguntungkan.

Merdad, *et al.* (2010) membandingkan kinerja reksa dana konvensional di Arab Saudi dengan *benchmark index* lokal dan global, yaitu indeks TADAWUL *All Share Index* (TASI) sebagai *benchmark* indeks lokal dan MSCI *World Index* IMI, sebagai *benchmark* indeks global. Penelitiannya terbagi ke dalam beberapa periode (*bullish period*, *bearish period*, *financial crisis period*, and *full period*) hasilnya, kinerja reksa dana konvensional *underperform* dibandingkan dengan kinerja *benchmark* indeksnya baik indeks lokal maupun indeks global.

Cahyaningsih *et al.* (2009) dalam penelitiannya membahas mengenai



perbandingan kinerja reksa dana campuran konvensional di Indonesia dengan kinerja indeks pasarnya (LQ45) dalam periode *bullish market*. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja reksa dana campuran konvensional lebih baik dibandingkan kinerja indeks pasarnya (LQ45)

Ibad dan Adrianus (2011) mengevaluasi kinerja reksa dana saham berbasis konvensional di Indonesia dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen dengan tolak ukur (*benchmark*) indeks LQ45 dan SBI. Hasilnya produk Reksa Dana Saham Panin Dana Maksimal sebagai reksa dana yang mempunyai kinerja terbaik, sedangkan kinerja terburuk adalah produk Reksa Dana Saham BNI Dana Berkembang, kemudian terdapat 19 Reksa Dana Saham memberikan *return* di atas *return* LQ45 dan 24 produk reksa dana saham memberikan *return* di atas SBI.

Dalam penelitian ini peneliti akan membandingkan kinerja reksa dana basis konvensional dengan reksa dana basis syariah baik reksa dana jenis saham, pasar uang, campuran, pendapatan tetap, terproteksi dan reksa dana index. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : Terdapat perbedaan kinerja imbal hasil jenis saham antara reksa dana basis

konvensional dengan basis syariah

H2: Terdapat perbedaan kinerja imbal hasil jenis pasar uang antara reksa dana basis

konvensional dengan basis syariah

H3: Terdapat perbedaan kinerja imbal hasil jenis campuran antara reksa dana basis

konvensional dengan basis syariah

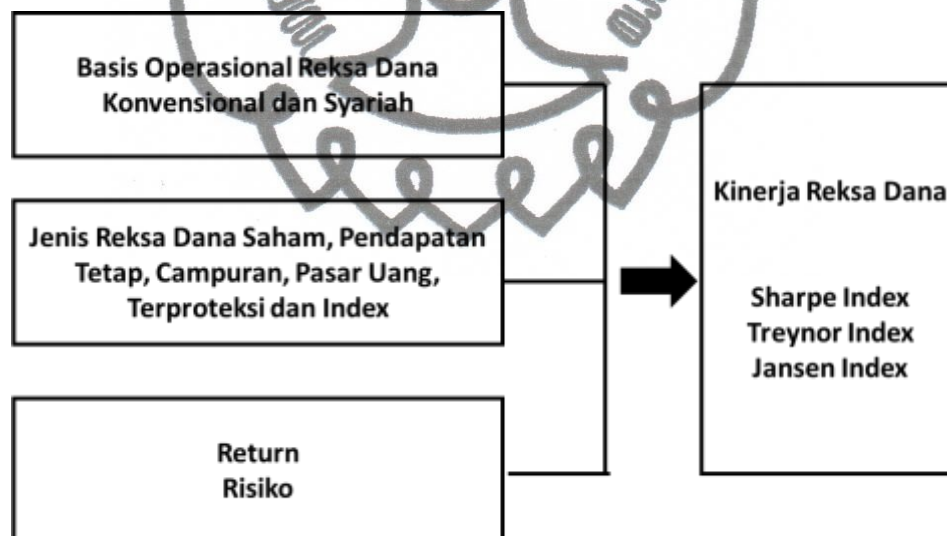
H<sub>4</sub>: Terdapat perbedaan kinerja imbal hasil jenis pendapatan tetap antara reksa dana basis konvensional dengan basis syariah

H<sub>5</sub>: Terdapat perbedaan kinerja imbal hasil jenis terproteksi antara reksa dana basis konvensional dengan basis syariah

H<sub>6</sub>: Terdapat perbedaan kinerja imbal hasil jenis indeks antara reksa dana basis konvensional dengan basis syariah

### H. Kerangka Pemikiran

Berikut ini adalah kerangka pemikiran dan gambar yang menjelaskan alur penelitian yang dirangkum berdasar pada kerangka teoritis dan penelitian.



Sumber : Dimodifikasi dari Merdad, et al. (2010), Hasbi (2006) dan

Cahyaningsih et al. (2009)

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## I. Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* reksa dana (meliputi *return* reksa dana pasar uang, pendapatan tetap, saham, campuran, terproteksi, index basis syariah dan *return* reksa dana basis konvensional), *Return* pasar sebagai benchmark (IHSG), Standar Deviasi *Risk Free*, Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen.

## J. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005). Populasi yang diambil sebagai objek penelitian ini adalah seluruh jenis reksa dana berbasis syariah dan reksa dana berbasis konvensional yang resmi terdaftar di Bapepam dan aktif selama periode penelitian yaitu tahun 2013-sampai 2015.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono: 116). Dari populasi tersebut semua populasi dijadikan sampel pada penelitian ini. Penarikan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu terlebih dahulu.

## K. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan ialah data sekunder karena berasal dari data yang telah mengalami proses pengolahan. Data yang digunakan dalam penelitian, adalah

data Nilai Aktiva Bersih (NAB) bulanan selama periode 2013 – 2015 yang diperoleh dari alamat <http://www.baepam.go.id>. Data tentang perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Index (JII) bulanan periode 2013 – 2015 yang diperoleh dari alamat <http://www.idx.co.id>. Data tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) bulanan periode 2013 – 2015 yang diperoleh dari alamat <http://www.bi.go.id>. Serta beberapa informasi reksa dana lainnya yang diperoleh dari alamat <http://www.kontan.com>, <http://www.infovesta.com>, dan <http://www.finance.yahoo.com>.

#### **L. Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan peneliti adalah:

1. Metode Studi Dokumentasi, dengan cara membaca dan mencatat semua informasi yang berhubungan dengan penelitian yang kemudian diolah menjadi data dalam proses analisa.
2. Metode Kepustakaan, penelitian pustaka dengan bantuan buku-buku, diktat, dan juga tulisan-tulisan lain yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Serta riset melalui internet dengan cara mencari informasi seperti literatur- literatur terkini dan penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti khususnya mengenai reksa dana.

#### **M. Metode Analisis Data**

Penelitian ini bermaksud membandingkan data dari dua populasi yaitu jenis reksa dana basis konvensional dan reksa dana jenis syariah. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis kuantitatif dari data

yang tersedia. Sedangkan untuk menilai kinerja reksa dana menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Untuk mencapai tujuan dalam melakukan penelitian ini maka metode analisis yang digunakan melalui beberapa tahap sebagai berikut:

1. Mencari *return* masing-masing reksa dana. Return reksa dana dihitung dengan rumus :

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-2}}{NAB_{t-2}}$$

Dimana :

$R_{RD}$  = Return Reksa Dana

$NAB_t$  = Nilai aktiva bersih periode t

$NAB_{t-1}$  = Nilai Aktiva bersih periode t-1

2. Menghitung rata-rata dari Return setiap reksa dana. Rata-rata return reksa dana dihitung dengan menggunakan Microsoft Excel melalui *average* dari masing-masing Reksa dana.
3. Menghitung return pasar (IHSG) dengan rumus :

$$R_{RM} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-2}}{IHSG_{t-2}}$$

Dimana :

$R_{RM}$  = Return pasar saham IHSG

$IHSG_t$  = Return pasar saham IHSG periode t

$IHSG_{t-2}$  = Return pasar saham IHSG periode t-1

4. Menghitung rata-rata dari return pasar (IHSG). Rata-rata return pasar per bulan dihitung dengan menggunakan Microsoft Excel melalui *average*

function

5. Mencari *return risk free SBI menggunakan rumus* :

$$R_{RF} = \frac{\sum SBI}{\sum Periode}$$

Dimana :

$R_{RF}$  = Return investasi bebas risiko

$\sum SBI$  = Jumlah suku bunga SBI periode t

$\sum Periode$  = Jumlah periode pengamatan

6. Menghitung total risiko sistematis (standar deviasi,  $\sigma$ ) masing-masing reksa dana dengan rumus :

$$\sigma = \frac{\sum \{R_{RD} - E(R_{RD})\}}{n - 1}$$

Keterangan :

$\sigma$  = Standart Deviasi *return* portofolio

$R_{RD}$  = Return Reksa Dana periode t

E = Expected Return periode t

n = Jumlah data

7. Menghitung risiko pasar (beta,  $\beta$ ) dengan menggunakan regresi linier atau model indeks tunggal (single index model). Meregesi return reksa dana sebagai variable dependen dengan return IHSG sebagai variable independen.
8. Mencari kinerja masing-masing reksa dana dan *benchmark-Nya* dengan metode Sharpe menggunakan rumus :

$$S = \frac{\overline{RRD} - \overline{RRF}}{\sigma_2}$$

*commit to user*



Dimana :

$S$  = Nilai sharpen Ratio

$\overline{R_{RD}}$  = Rata-rata *return* reksa dana periode t

$\overline{R_{RF}}$  = Rata-rata *return* investasi bebas risiko pada periode t

$\sigma_2$  = Standar deviasi *return* portofolio

9. Mencari kinerja masing-masing Reksa dana dan *benchmark-Nya* dengan metode Trynor menggunakan rumus :

$$T = \frac{\overline{R_{RD}} - \overline{R_{RF}}}{\beta}$$

Dimana :

$T$  = Nilai Treynor Ratio

$\overline{R_{RD}}$  = Rata-rata *return* Reksa Dana periode t

$\overline{R_{RF}}$  = Rata-rata *return* investasi bebas risiko pada periode t

$\beta$  = Beta atau risiko sistematis

10. Mencari kinerja masing-masing reksa dana dan *Benchmarknya* dengan metode *Jensen* menggunakan rumus :

$$\alpha = (\overline{R_P} - \overline{R_{RF}}) - \beta (\overline{R_m} - \overline{R_{RF}})$$

Dimana :

$\alpha$  = Nilai Jensen Ratio

$\overline{R_P}$  = Rata- rata *return* Reksa Dana periode t

$\overline{R_{RF}}$  = Rata-rata *return* investasi bebas risiko pada periode t

$\beta$  = Beta atau risiko sistematis *commit to user*

$R_m$  = Rata – rata return pasar

11. Mengurutkan peringkat pertama hingga terakhir dari nilai indek Sharpe, Treynor ,dan Jensen untuk mendapatkan reksa dana yang optimal dari reksa dana basis konvensional dan reksa dana basis syariah.

#### **N. Teknik Pengujian Hipotesa**

Pengujian yang dilakukan adalah pengujian perbedaan kinerja reksa dana basis konvensional dan reksa dana basis syariah yang diukur dengan . uji Jenis penelitian yang menghasilkan data berskala interval, pada umumnya dimaksudkan untuk menguji perbedaan rata-rata hitung diantara kelompok-kelompok tertentu yang memiliki persyaratan tertentu yang diteliti. Jika kelompok sampel yang ingin diuji perbedaan rata-rata hitungnya hanya terdiri dari dua kelompok, maka teknik statistik yang dipergunakan pada umumnya adalah teknik statistik T-Test (Burhan Nurgiyantoro, 2004).

## M. Hasil Penelitian

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti tentang Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional dengan Reksa Dana Syariah, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

### 1. Analisa Deskriptif Non Risk Adjusted Return

Pengukuran ini didasarkan pada perhitungan kinerja reksa dana yang dipersentasikan dengan return NAB (Nilai Aktiva Bersih) bulanan reksa dana konvensional dibandingkan dengan return reksa dana syariah.

Perbandingan Return Reksa dana Basis Konvensional dengan Basis Syariah

#### a. Reksa dana Jenis Saham

Berdasar data pada Tabel 1.3. di atas, Perbandingan hasil return rata-rata selama tiga tahun periode, return reksa dana basis konvensional untuk jenis saham sebesar 0.04% sedangkan reksa dana basis syariah sebesar 0.07%. Berdasarkan hasil tersebut return reksa dana basis syariah secara umum hasilnya lebih besar dibandingkan return konvensional. Jenis reksa dana saham konvensional memberikan return maksimal sebesar 2.42% sedangkan reksa dana syariah maksimalnya sebesar 2.72%. Adapun reksa dana jenis saham syariah memberikan return minimal kerugian sebesar 0.74% dan reksa dana konvensional memberikan return kerugian minimal sebesar 0.68%.

#### b. Reksa dana Jenis Pasar Uang

*commit to user*

Berdasar data pada Tabel 1.3 di atas, Perbandingan hasil return rata-rata selama tiga tahun periode, return reksa dana basis konvensional untuk jenis pasar uang sebesar 0.02% sedangkan reksa dana basis syariah sebesar 0.11%

Berdasarkan hasil tersebut return reksa dana basis syariah secara umum hasilnya lebih besar dibandingkan return konvensional. Jenis reksa dana pasar uang konvensional memberikan return maksimal sebesar 1.40% sedangkan reksa dana syariah maksimalnya sebesar 4.33%. Adapun reksa dana jenis pasar uang syariah memberikan return minimal kerugian sebesar 0.89% dan reksa dana konvensional memberikan return kerugian minimal sebesar 0.67%.

#### c. Reksa dana Jenis Campuran

Berdasar data pada Tabel 1.3 di atas, Perbandingan hasil return rata-rata selama tiga tahun periode, return reksa dana basis konvensional untuk jenis campuran sebesar 0.12% sedangkan reksa dana basis syariah sebesar 0.007%. Berdasarkan hasil tersebut return reksa dana basis konvensional secara umum hasilnya lebih besar dibandingkan return syariah. Jenis reksa dana campuran konvensional memberikan return maksimal sebesar 3.43% sedangkan reksa dana syariah maksimalnya sebesar 1.03%. Adapun reksa dana jenis campuran syariah memberikan return minimal kerugian sebesar 0.57% dan reksa dana konvensional memberikan return kerugian minimal sebesar 0.76%.

#### d. Reksa dana Jenis Pendapatan Tetap

Berdasar data pada Tabel 1.3 di atas, Perbandingan hasil return rata-rata selama tiga tahun periode, return reksa dana basis konvensional untuk jenis pendapatan tetap sebesar 0.05% sedangkan reksa dana basis syariah sebesar 0.01%

.Berdasarkan hasil tersebut return reksa dana basis konvensional secara umum hasilnya lebih besar dibandingkan return syariah. Jenis reksa dana pendapatan tetap konvensional memberikan return maksimal sebesar 1.96% sedangkan reksa dana syariah maksimalnya sebesar 0.82%. . Adapun reksa dana jenis pendapatan tetap syariah memberikan return minimal kerugian sebesar 0.45% dan reksa dana konvensional memberikan return kerugian minimal sebesar 0.66%.

e. Reksa dana Jenis Terproteksi

Berdasar data pada Tabel 1.3 di atas, Perbandingan hasil return rata-rata selama tiga tahun periode, return reksa dana basis konvensional untuk jenis terproteksi sebesar 0.02% sedangkan reksa dana basis syariah sebesar 0.04%. .Berdasarkan hasil tersebut return reksa dana basis syariah secara umum hasilnya lebih besar dibandingkan return konvensional. Jenis reksa dana terproteksi konvensional memberikan return maksimal sebesar 1.53% sedangkan reksa dana syariah maksimalnya sebesar 1.98%. . Adapun reksa dana jenis terproteksi syariah memberikan return minimal kerugian sebesar 0.75% dan reksa dana konvensional memberikan return kerugian minimal sebesar 0.59%.

f. Reksa dana Jenis Index

Berdasar data pada Tabel 1.3 di atas, Perbandingan hasil return rata-rata selama tiga tahun periode, return reksa dana basis konvensional untuk jenis index sebesar 0.23% sedangkan reksa dana basis syariah sebesar 0.27%. .Berdasarkan hasil tersebut return reksa dana basis syariah secara umum hasilnya lebih besar dibandingkan return konvensional. Jenis reksa dana index konvensional memberikan return maksimal sebesar 5.71% sedangkan reksa dana

syariah maksimalnya sebesar 6.6%. . Adapun reksa dana jenis index syariah memberikan return minimal sebesar 0.84% dan reksa dana konvensional memberikan return minimal sebesar 0.84%.

## 2. Analisa Risk Adjusted Methodology

Pengukuran ini berdasarkan pada pertimbangan unsur risiko yang disesuaikan dengan jenis masing-masing reksa dana basis konvensional dan syariah.

Tabel 1. 4

Perbandingan Resiko Reksa dana Jenis Konvensional Dengan Syariah

Jenis	Saham	Pasar Uang	Campuran	Pendapatan Tetap	Terproteksi	Index
Konvensional	0.0409	0.0519	0.0544	0.0954	0.1354	0.2660
Syariah	0.1224	0.1151	0.2166	0.1373	0.1102	0.2841

Sumber :Data Sekunder yang diolah

### a. Resiko Reksa dana Saham

Reksa dana jenis saham basis syariah resikonya sebesar 0.12% lebih tinggi dibanding reksa dana konvensional yang hanya menanggung sebesar 0.04%.

### b. Resiko Reksa dana Pasar Uang

Reksa dana jenis pasar uang syariah resikonya sebesar 0.11% lebih tinggi dibandingkan reksa dana konvensional.sebesar 0.05%.

### c. Resiko Reksa dana Campuran

Reksa dana jenis campuran basis syariah resikonya sebesar 0.21% lebih tinggi dibanding reksa dana konvensional yang hanya menanggung sebesar 0.05%.

### d. Resiko Reksa dana Pendapatan Tetap

Reksa dana jenis pendapatan tetap basis syariah resikonya sebesar 0.13% lebih



tinggi dibanding reksa dana konvensional yang hanya menanggung sebesar 0.09%.

e. Resiko Reksa dana Terproteksi

Reksa dana jenis terproteksi basis konvensional risikonya sebesar 0.13% lebih tinggi dibanding reksa dana syariah yang hanya menanggung sebesar 0.11%.

f. Resiko Reksa dana Index

Reksa dana jenis index basis syariah risikonya sebesar 0.28% lebih tinggi dibanding reksa dana konvensional yang hanya menanggung sebesar 0.26%..

## N. Teknik Analisa Data

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji beda rata-rata dua populasi berbeda antara reksa dana basis konvensional dengan syariah. Uji statistik yang akan digunakan adalah Independent Sample T-Test.

### 1. Independent sample T-Test

Independent sample T-Test atau uji T digunakan untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan diantara kedua sampel yang saling bebas pada tingkat ( $\alpha$ ) 5% dengan asumsi data berdistribusi normal. Kedua sampel dikatakan berbeda signifikan apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 5%.

#### a. Pengujian Hipotesa 1

Reksa Dana Jenis Saham Konvensional dengan saham Syariah

Hasil pengujian hipotesis H1 menyatakan bahwa tidak ada perbedaan

*commit to user*

secara signifikan antara imbal hasil jenis saham basis konvensional dengan jenis saham basis syariah. Hal tersebut dapat dilihat dalam tabel 1.5 dengan uji T-Test menunjukkan nilai Signifikansi 0,768 lebih besar dari 0.05. Dengan demikian hipotesa nol diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja reksa dana jenis saham konvensional dengan reksa dana jenis saham syariah. Pernyataan ini bersebrangan dengan Ibad dan Adrianus (2011) dan Sunanto (2013) yang menyatakan sebaliknya. Purna, *et al.* (2009) menyatakan bahwa hal tersebut diakibatkan dalam periode krisis pasar saham dan pasar modal Indonesia mengalami kelesuan. Dalam periode ini harga saham terpuruk, akibatnya kerugian yang dialami investor di pasar modal mencapai Rp 457,31 triliun hanya dalam kurun Oktober 2007-September 2008. Alasan lain adalah manajer pengelola kedua portofolio ini tidak mempunyai kemampuan *selectivity* dan *market timing* yang baik yang dibuktikan dengan hasil pengujian tidak adanya pengaruh signifikan dua koefisien kemampuan manajer portofolio terhadap kontribusi *return*. Masih bersebrangan dengan Sunanto (2013) & Ibad dan Adrianus (2011) dalam periode ini kinerja saham konvensional dibanding dengan dua indeks lainnya hasilnya tidak signifikan. Konsisten dengan pemaparan sebelumnya Merdad, *et al.* (2010) menyatakan bahwa tidak signifikasinya hasil tersebut

#### b. Pengujian Hipotesa 2

##### Reksa Dana Jenis Pasar Uang Konvensional dengan Pasar Uang Syariah

Hasil pengujian hipotesis H2 menyatakan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara imbal hasil jenis pasar uang basis konvensional dengan jenis pasar uang basis syariah. Hal tersebut dapat dilihat dalam tabel 1.5 dengan

uji T-Test menunjukkan nilai Signifikansi 0,515 lebih besar dari 0.05. Dengan demikian hipotesa nol diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja reksa dana jenis pasar uang konvensional dengan reksa dana jenis pasar uang syariah.

#### c. Pengujian Hipotesa 3

##### Reksa Dana Jenis Campuran Konvensional dengan Campuran Syariah

Hasil pengujian hipotesis H3 menyatakan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara imbal hasil jenis campuran basis konvensional dengan jenis campuran basis syariah. Hal tersebut dapat dilihat dalam tabel 1.5 dengan uji T-Test menunjukkan nilai Signifikansi 0,385 lebih besar dari 0.05. Dengan demikian hipotesa nol diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja reksa dana jenis campuran konvensional dengan reksa dana jenis campuran syariah.

#### d. Pengujian Hipotesa 4

##### Reksa Dana Jenis Pendapatan Tetap Konvensional dengan Pendapatan Tetap Syariah

Hasil pengujian hipotesis H4 menyatakan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara imbal hasil jenis pendapatan tetap basis konvensional dengan jenis pendapatan tetap basis syariah. Hal tersebut dapat dilihat dalam tabel 1.5 dengan uji T-Test menunjukkan nilai Signifikansi 0,587 lebih besar dari 0.05. Dengan demikian hipotesa nol diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja reksa dana jenis pendapatan tetap konvensional dengan reksa dana jenis pendapatan tetap syariah.

e. Pengujian Hipotesa 5

Reksa Dana Jenis Terproteksi Konvensional dengan Terproteksi Syariah

Hasil pengujian hipotesis H5 menyatakan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara imbal hasil jenis terproteksi basis konvensional dengan jenis terproteksi basis syariah. Hal tersebut dapat dilihat dalam tabel 1.5 dengan uji T-Test menunjukkan nilai Signifikansi 0,817 lebih besar dari 0.05. Dengan demikian hipotesa nol diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja reksa dana jenis terproteksi konvensional dengan reksa dana jenis terproteksi syariah.

f. Pengujian Hipotesa H6

Reksa Dana Jenis Index Konvensional dengan Index Syariah

Hasil pengujian hipotesis H6 menyatakan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara imbal hasil jenis index basis konvensional dengan jenis index basis syariah. Hal tersebut dapat dilihat dalam tabel 1.5 dengan uji T-Test menunjukkan nilai Signifikansi 0,886 lebih besar dari 0.05. Dengan demikian hipotesa nol diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja reksa dana jenis index konvensional dengan reksa dana jenis index syariah.

## O. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan hasil penelitian serta penjelasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan penilaian kinerja reksa dana dengan metode Sharpe dapat

*commit to user*

disimpulkan bahwa reksadana jenis saham, pasar uang, terproteksi dan index basis syariah kinerjanya lebih baik dari reksadana konvensional. Sedangkan untuk reksadana jenis campuran dan pendapatan tetap kinerja reksadana basis konvensional lebih baik dari syariah.

2. Berdasarkan penilaian kinerja reksa dana dengan metode Treynor dapat disimpulkan bahwa reksadana jenis saham, pasar uang, terproteksi dan index basis konvensional kinerjanya lebih baik dari reksadana syariah. Sedangkan untuk reksadana jenis campuran dan pendapatan tetap kinerja reksadana basis syariah lebih baik dari konvensional
3. Berdasarkan penilaian kinerja reksa dana dengan metode Jensen dapat disimpulkan bahwa reksadana jenis campuran, pendapatan tetap basis konvensional kinerjanya lebih baik dari reksadana syariah. Sedangkan untuk reksadana jenis saham, pasar uang, terproteksi dan index kinerja reksadana basis syariah lebih baik dari konvensional
4. Konsistensi dalam mengukur imbal hasil dan resiko masing-masing reksadana baik yang berbasis konvensional maupun berbasis syariah secara umum mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Pertumbuhan yang paling tinggi dialami oleh jenis reksa dana saham, hal ini menandakan bahwa investor bersifat pengambil resiko untuk mendapatkan hasil yang optimal (*risk taker*)
5. Selama periode penelitian semua jenis reksadana baik yang berbasis konvensional maupun syariah juga mengalami pertumbuhan, ini berarti semua jenis reksadana berisiko, namun kenaikan resiko ini diikuti pula kenaikan imbal hasil sehingga hukum investasi berlaku yaitu high risk high

return dan juga sebaliknya.

6. Hasil perbandingan semua jenis reksadana baik yang berbasis konvensional maupun berbasis syariah tidak ada perbedaan yang signifikan, ini berarti kinerja reksadana baik berbasis konvensional maupun berbasis syariah sama.
7. Kinerja reksadana dana baik yang berbasis konvensional maupun berbasis syariah yang ditunjukkan dalam rata-rata return maupun rata-rata tingkat resiko dalam penelitian ini semuanya representative atau mewakili kinerja seluruh jenis reksadana secara individu, sehingga peneliti merekomendasikan kepada calon investor untuk menginvestasikan dananya pada reksadana yang berkinerja baik.

### **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian maka peneliti akan memberikan beberapa saran untuk menjadi bahan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai berikut :

1. Bagi investor muslim dan nonmuslim tidak perlu khawatir untuk memilih reksadana syariah sebagai pilihan untuk berinvestasi, selama tujuan investasinya untuk jangka panjang reksa dana syariah dapat dijadikan pilihan utama dibanding konvensional.
2. Bagi Manajer Investasi hendaknya dapat meningkatkan kemampuannya dalam memilih sekuritas yang menguntungkan dalam portofolionya. Strategi pasif yang digunakan manajer investasi dalam mengelola portofolionya dengan mengikuti indeks pasar tidaklah cukup untuk memaksimalkan *return* yang



diharapkan investor pemilik portofolio tersebut.

3. Manajer investasi juga perlu meningkatkan kemampuannya untuk meredam gejolak pasar supaya *return* portofolio yang dikelolanya tetap lebih baik daripada *return* pasarnya. Dalam penelitian ini terbukti apabila manajer investasi mempunyai kemampuan *selectivity* yang tinggi belum tentu kinerja reksa dana tersebut tinggi begitu pula sebaliknya. Namun apabila manajer investasi reksa dana mempunyai kemampuan *selectivity* dan *market timing* yang nilainya positif, maka dapat dipastikan kinerja portofolio reksa dana yang dikelolanya tersebut dapat lebih unggul dibanding reksa dana yang tidak mempunyai kemampuan tersebut.
4. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan oleh peneliti yang berkepentingan, baik sebagai referensi maupun sebagai bahan teori bagi penelitian selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an Al-Karim

- \_\_\_\_\_, No:20/DSN-MUI/IV/2001. Tentang “*Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syaria'ah*”.
- \_\_\_\_\_, No: 40/DSN-MUI/X/2003. Tentang “*Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal*”.
- \_\_\_\_\_. 1997. Peraturan Nomor IV.C.3. No:KEP- 08 /PM/1997. Tentang “*Pedoman Pengumuman Harian Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Terbuka*”
- \_\_\_\_\_. 2013. Statistik Pasar Modal Syariah: Statistik Reksa Dana Syariah Bulan Nopember 2015. *Bapepam*. Artikel lengkap: [http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik/pdf/2013/Statistik\\_Reksa %20Dana Maret.pdf](http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik/pdf/2013/Statistik_Reksa_%20Dana_Maret.pdf). Nov,27,2011.
- \_\_\_\_\_. 2010. Himpunan Peraturan Bapepam dan LK mengenai Pasar Modal Syariah dan Kumpulan Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) terkait Pasar Modal Syariah. *Bapepam*
- Abdullah, F., S. Mohamed, dan T. Hassan. 2002. A Comparative Performance of Malaysian Islamic and Conventional Mutual Funds. *Pertanika* 8: 30-49.
- Alrashidi, Faleh. 2013. Comparison Of The Performance Of Islamic Mutual Funds Vs. Ethical And Conventional Mutual Funds. *A Thesis Submitted for the Requirement for the Degree of Doctor of Philosophy (PhD) in Finance*. Durham University Durham Business School, Durham, Inggris. Available at Durham E-Theses Online: <http://etheses.dur.ac.uk/7340/>. Des,07,2013.
- Ashraf, Dawood. 2013. Performance evaluation of Islamic mutual funds relative to conventional funds Empirical evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*. Vol. 6 No. 2, pp. 105-121.
- Baghdadabad, Mohammad R.T; Fauzias Matnor; and Izani Ibrahim. 2012 Optimized Drawdown Risk In Evaluating The Performance Of Malaysian Mutual Funds. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*. Vol. 3 No. 2, pp. 138-162.
- Baily; Martin; dan Douglas Elliott. 2009. *The US Financial Economic Crisis: Where Does It Stand and Where Do We Go From Here?*. Brookings Institution.Bandung: Alfabeta.
- Bapepam. 2004. Studi Tentang Investasi Syariah Di Pasar Modal Indonesia. *Tim Studi Tentang Investasi Syariah Di Pasar Modal Indonesia*. Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal Proyek Peningkatan Efisiensi Pasar Modal Tahun Anggaran 2004.
- Cahyaningsih, Eko Suwardi, dan Doddy Setiawan.2009. Perbandingan Kinerja

- Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 12, No.2. Hal: 121-144.
- Chang, Winston W. 2010. *Financial Crisis of 2007-2010 Working Paper Series*.
- Dariyus. 2012. "Apakah Kinerja dan Resiko Reksa Dana Syariah Lebih Baik dibandingkan dengan Reksa Dana Konvensional?", *Jurnal Orasi Bisnis Edisi ke-VIII*, Nov 2012: 4-11
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat: Jakarta
- Data IHSG, JII, yang digunakan sebagai benchmark reksa dana Diakses pada tanggal 3 November 2015 pukul 22.30 WIB dari <http://www.infovesta.com>
- Data Nilai Aktiva Bersih dan Unit Penyertaan reksa dana Diakses pada tanggal 8 November 2015 pukul 21.15 WIB dari <http://aria.bapepam.go.id/reksadana/statistik.asp?page=statistik-nab-rd>
- Data tingkat bunga SBI Diakses pada tanggal 3 November 2015 pukul 20.05 WIB dari <http://www.bi.go.id/>
- Fatwa Dewan Syari'ah Nasional NOMOR: 20/DSN-MUI/IV/2001. Tentang "Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah"
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gio, Prana Ugiana. 2013. *Aplikasi Statistika dalam SPSS*. USU Press: Medan
- Hasbi, Hariandy. 2010. Kinerja Reksadana Syariah Tahun 2009 di Indonesia *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.14, hal. 62-73.
- Hayati, Neuneung Ratna. 2006. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap (Konvensional dan Syariah) Sebagai Suatu Evaluasi Portofolio Investor di Pasar Modal. *Jurnal Utama Universitas Widyatama, Jurnal Bisnis, Manajemen & Ekonomi*. Vol.7 No.4. pp. 954-968.
- [http://bapepam.go.id/syariah/statistik/pdf/2013/Statistik\\_Reksa\\_%20Dana\\_Maret.pdf](http://bapepam.go.id/syariah/statistik/pdf/2013/Statistik_Reksa_%20Dana_Maret.pdf)
- Ibad, Akromul., dan Adrianus Adhidarma. (2011). Evaluasi Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Menurut Metode Sharpe, Treynor dan Jensen Serta Perbandingan Return Reksa Dana Saham Dengan LQ45 Periode Januari 2009 – Juni 2010. *Jurnal Manajemen Keuangan*. ISSN: 0854-8153 Volume 18 No. 2 September 2011 pp 203-211.
- Jensen, M.C. 1968. The Performance of Mutual Funds in the Period 1945-1964 *Journal of Finance*, 23 (2), 389-416.
- Merdad, Hesham; M. Kabir Hassan; and Yasser Alhenawi. 2010. Islamic Versus Conventional Mutual Funds Performance in Saudi Arabia: A Case Study. *JKAU: Islamic Econ.*, Vol. 23 No. 2, pp: 157-193.
- Nugrahani, T.S. dan Dian H.T. 2011. Perbedaan Pertumbuhan Ekonomi, Investasi Domestik, dan Ekspor antara Sebelum dan Sesudah Krisis. *Akmenika UPY*, Vol.8. Hal. 48-66.
- Pratomo, Eko Priyo. dan Ubaidillah Nugraha. 2009. *Reksa Dana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Edisi revisi ke-2. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

- Priyatno, Duwi. 2012. *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20* Yogyakarta: Andi
- Purna., Hamidi., dan Prima. 2009. Pengaruh Krisis Keuangan Global Terhadap Sektor Finansial di Indonesia. Artikel lengkap: [http://www.setneg.go.id/index.php?option=com\\_content&task=view&id=3623](http://www.setneg.go.id/index.php?option=com_content&task=view&id=3623). Mar,25,2014.
- Purnomo, Catur K. 2007. Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Terhadap Kinerja Reksadana Syariah. *The 1st PPM National Conference on Management Research “Manajemen di Era Globalisasi” Sekolah Tinggi Manajemen PPM*, 7 November 2007.
- Ratnawati, Vince dan Ningrum Khairani. 2012. “Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional”, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, Oktober 2012: 96-113
- Rivai, Veithzal., Rinaldi F., Andria P.V., dan Rizqullah. 2010. *Islamic Financial Management-Teori, konsep, dan Aplikasi: Panduan Praktis bagi Lembaga Keuangan dan Bisnis, Praktisi, serta Mahasiswa*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Roubini, Nouriel. 2009. *Ten Risks To Global Growth*. Forbes.com. Mar,04,2014.
- Rudiyanto.2013. Sukses Finansial dengan Reksa Dana.Elex Media Komputindo: Jakarta
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2010. *Statistik Nonparametris Untuk Penelitian*. Cetakan ke-8. Bandung: Alfabeta.
- Sunanto. 2013. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Dengan Reksa Dana Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ILMIAH*, ISSN: 1979-0759, vol.VI No.1. pp: 57-66
- 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.
- Tendelin, Eduardus. 2001. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. BPFE UGM: Yogyakarta
- Treynor, Jack L. & Kay K. Mazuy. 1966. Can Mutual Funds Outguess the Market?. *Harvard business review*.pp.131-136.
- Undang-Undang Republik Indonesia, Nomor 8 Tahun 1995. Tentang “*Pasar Modal*”.
- Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 tentang definisi Reksa Dana. Diakses pada tanggal 28 November 2013 pukul 20.00 WIB dari [http://aria.bapepam.go.id/reksadana/files/regulasi/uu\\_no\\_8\\_tahun\\_1995\\_pasar\\_modal.pdf](http://aria.bapepam.go.id/reksadana/files/regulasi/uu_no_8_tahun_1995_pasar_modal.pdf)
- Utomo, Ponco. 2010. Peluang dan Tantangan Pertumbuhan Reksa Dana di Indonesia. *Research Analis. PT. Minna Padi Aset Manajemen*. Artikel lengkap: <http://aria.bapepam.go.id/reksadana/edukasi.asp?page=artikel>.

Mar,05,2014

Widoatmodjo, Sawidji. 2009. Pasar Modal Indonesia: Pengantar & Studi Kasus. Ghalia Indonesia: Bogor

Website:

[www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.finance.yahoo.cm](http://www.finance.yahoo.cm)

[www.duniainvestasi.cm](http://www.duniainvestasi.cm)

[www.bapepam.go.id/syariah/publikasi/buku\\_himpunan\\_peraturan/pdf/Buku Himpunan Peraturan Tentang Pasar Modal Syariah](http://www.bapepam.go.id/syariah/publikasi/buku_himpunan_peraturan/pdf/Buku_Himpunan_Peraturan_Tentang_Pasar_Modal_Syariah), Mar,14,2014.

Yazir, Abdul Ghani dan Suhardi. 2013. "Analisis Perbandingan Risiko dan Tingkat Pengembalian Reksadana Syariah dan Reksa dana Konvensional", Journal of Accountancy, Vol. 1, No. 1, Januari 2013: 1-20

Yuliarti, Ricke. 2013. "Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Saham Konvensional dengan Reksadana Saham Syariah dengan Menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012". Skripsi Program Sarjana FEB Universitas Dipenogoro