

PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DAN REKSA DANA KONVENSIONAL YANG TERCATAT DI IPOT FUND PERIODE 2018-2020

Reza Nurul Amar¹⁾ Kamaludin²⁾ and Paulus Sulluk Kananlua³⁾

Mahasiswa PS Magister Manajemen, Universitas Bengkulu¹⁾

Dosen PS Magister Manajemen, Universitas Bengkulu²⁾³⁾

Corresponding Author : Kamaludin@unib.ac.id

Abstract :

This research aims to analyze the performance comparison between conventional mutual funds and sharia mutual funds listed in Ipot fund periods 2018-2020. Variables that are used in this research are mutual funds net asset value and Sharpe ratio. By using purposive sampling method there are 69 conventional equity funds, 14 sharia equity funds, 39 conventional fix income and 7 sharia fix income. This research used the difference the average yield of mutual funds to analyze performance between conventional and sharia mutual fund. The result showed that the average conventional and sharia mutual funds do not have significantly different performance. The sharpe ratio average value showed that sharia mutual funds have higher return than conventional mutual funds.

Keywords : *Mutual Funds Performance, Net asset value, Sharpe and Ipot Fund.*

Abstrak :

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah yang terdaftar di Ipot fund periode 2018-2020. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai aktiva bersih reksa dana dan rasio Sharpe. Dengan menggunakan metode purposive sampling terdapat 69 reksa dana saham konvensional, 14 reksa dana saham syariah, 39 pendapatan tetap konvensional dan 7 pendapatan tetap syariah. Penelitian ini menggunakan perbedaan rata-rata yield reksa dana untuk menganalisis kinerja reksa dana konvensional dan syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata reksa dana konvensional dan syariah tidak memiliki perbedaan kinerja yang signifikan. Nilai rata-rata sharpe ratio menunjukkan bahwa reksa dana syariah memiliki return yang lebih tinggi dibandingkan reksa dana konvensional.

Kata Kunci : *Kinerja Reksa Dana, Nilai Aktiva Bersih, Sharpe dan Ipot Fund.*

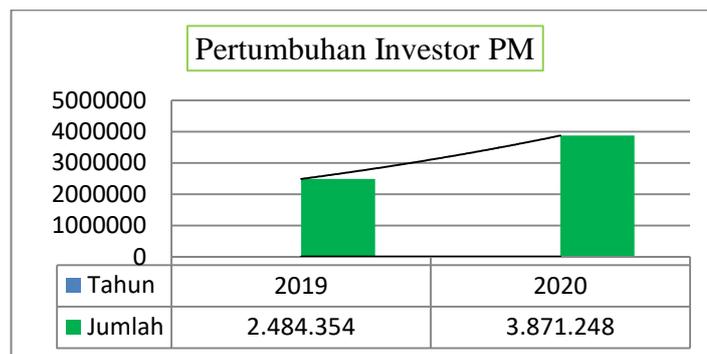
PENDAHULUAN

Kebutuhan manusia yang selalu meningkat dan adanya inflasi yang selalu mengurangi nilai uang yang dimiliki, setiap manusia harus berfikir tentang masa depannya. Priyono dan Chandra (2016) menyatakan bahwa inflasi adalah suatu keadaan dimana terdapat kecenderungan kenaikan harga secara umum dan terus menerus. Adanya inflasi dan peningkatan kebutuhan setiap hari tentunya harus diimbangi dengan peningkatan pendapatan, namun seringkali sebaliknya hal

tersebut tidak diimbangi dengan penghasilan yang bisa melawan inflasi dan peningkatan kebutuhan.

Investasi menjadi hal penting dalam perekonomian masyarakat, investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode tertentu (Ahmad, 2017). Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah memperoleh keuntungan dari kegiatan tersebut dan juga mengharapkan dana yang diinvestasikan akan tersimpan dengan aman dan dapat mengambil kembali dengan mudah jika diperlukan. Namun keuntungan yang diperoleh tersebut tentunya juga akan sebanding dengan risiko yang harus dihadapi oleh investor dimana imbal hasil yang tinggi tentunya juga akan diikuti dengan risiko yang tinggi pula (*high risk high return*) (Anwar, 2010).

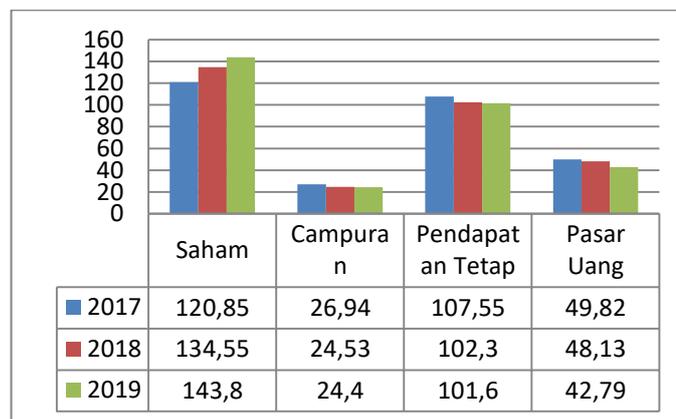
Menyikapi masalah tersebut, investor harus berupaya mencari jalan agar dapat menekan risiko investasi hingga sekecil mungkin. Pasar modal menjadi alternatif tempat berinvestasi yang tepat dan aman, Undang- undang nomor 8 tahun 1995 adalah dasar kegiatan usaha yang dilakukan Pasar modal dengan perlindungan dari negara yang menjamin keamanan proses taransaksinya. Pasar modal diartikan sebagai tempat bertemunya antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang ingin menanamkan dananya (Esha dan Heykal, 2014).



Gambar 1 Pertumbuhan Jumlah Investor 2019-2020
Sumber: Laporan tahunan IDX 2020

Pertumbuhan investor Pasar modal menjadikan produk Reksa dana sebagai salah satu produk investasi yang cukup digemari investor terlihat dari dana kelolaan Reksa dana yang masih cukup tinggi. Reksa dana merupakan salah satu bentuk investasi dengan diversifikasi yang cukup baik, pengelola Reksa dana mendiversifikasi portofolio Reksa dana dengan tujuan memperkecil risiko dan

berharap imbal hasilnya maksimal. Undang-undang Pasar modal nomor 8 tahun 1995 pasal 1 yang dicantumkan dalam ayat 27 Reksa dana merupakan wadah atau tempat yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat sebagai pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio oleh Menejer investasi.

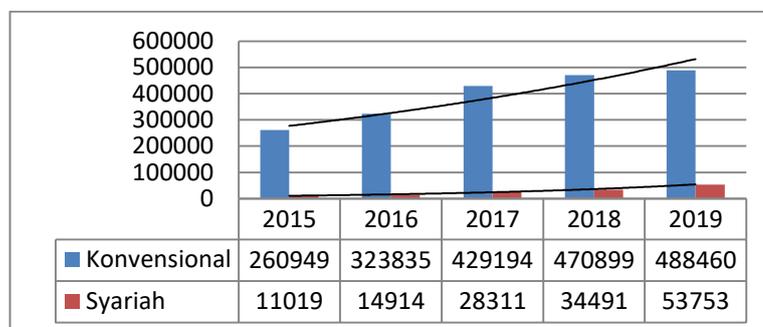


Gambar 2 Dana Kelolaan (AUM) Reksa dana Tahun 2017-2019

Sumber: Statistik Pasar modal OJK Tahun 2019

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan bahwa dana kelolaan Reksa dana pasar saham dan Reksa dana pendapatan tetap memiliki AUM yang paling tinggi dibanding dengan Reksa dana campuran dan pasar uang. Jumlah AUM pada Reksa dana ini juga menjadi alasan pemilihan objek penelitian yang diambil hanya Reksa dana saham dan pendapatan tetap. Secara profil risiko Reksa dana saham dan Reksa dana pendapatan tetap termasuk kedalam profil risiko yang agresif dan moderat yang berarti *high risk* dan *low return*.

Seiring dengan dana kelolaan Reksa dana yang meningkat, instrument Reksa dana juga berkembang menyesuaikan kebutuhan masyarakat yaitu Reksa dana konvensional dan Reksa dana syariah.



Gambar 3 AUMRD Konvensional vs Syariah Tahun 2015-2019

Sumber: Statistik Reksa dana syariah OJK Tahun 2015-2019

Berdasarkan gambar 3 menunjukkan dana kelolaan Reksa dana konvensional dan syariah dari tahun 2015 hingga 2019 semakin meningkat secara signifikan menunjukkan semakin meningkatnya peminat Reksa dana syariah dan juga semakin banyaknya produk Reksa dana syariah yang bermunculan. Hal ini memicu semakin sulitnya masyarakat untuk memilih Reksa dana mana yang ingin dijadikan sebagai pilihan untuk berinvestasi baik itu Reksa dana konvensional maupun syariah ditambah lagi dengan banyaknya kasus Menejer investasi yang mengalami pemberhentian izin oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Berdasarkan berita yang dikeluarkan oleh Kontan (2020) OJK telah mengeluarkan surat keputusan nomor S1542/PM.21.2019 yang berisi pemberhentian beberapa produk Reksa dana karena memiliki kinerja yang kurang baik, dalam isi berita tersebut juga OJK memberi himbauan agar investor lebih cermat dalam memilih produk Reksa dana yang memiliki kinerja baik agar kedepan tujuan investasi yang diharapkan sesuai dengan imbal hasil yang diinginkan.

Tabel 1 Daftar Reksa dana yang di *Suspend* OJK

No	Nama Reksa dana	Kinerja/ Imbal Hasil tahun 2018
1	MNC Dana Ekuitas	- 26,82%
2	MNC Dana Kombinasi Icon	- 22,1%
3	MNC Dana Kombinasi	- 12,45%
4	MNC Dana Syariah Ekuitas	- 17,24%
5	MNC Smart Equity Fund	- 19,37%
6	Narada Saham Indonesia	- 82%
7	Narada Dana Flexi	- 32,4%
8	Milenium Equity	- 27,6%

Sumber: Kontan.co.id edisi 16 Januari 2020

Fenomena Reksa dana yang dibekukan oleh OJK tidak hanya sekali, namun sebelumnya banyak juga Menejer investasi yang *disuspend*, Reksa dana tersebut mayoritas memiliki kinerja yang kurang baik atau bisa dikatakan memiliki risiko yang tinggi jika dibandingkan dengan imbal hasilnya. Sebelum memutuskan pembelian Reksa dana investor harus tahu historis kinerja dan mengetahui risiko dan imbal hasil yang akan didapat. Menurut Aminatuzahra (2014) bahwa pengetahuan keuangan merupakan faktor yang signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Teori perilaku keuangan ini memberikan gambaran bahwa

keputusan berinvestasi harus didasari oleh pengetahuan keuangan seperti historis Nilai Aktiva Bersih, isi portofolio dan strategi pengelolaan portofolio jika di Reksa dana. Menurut survey yang dilakukan oleh Indo Premier Sekuritas pada tahun 2020 tentang pemahaman investasi di Pasar modal yang menunjukkan masih minimnya pengetahuan investor yang mendalam terkait manajemen risiko investasi dari sisi analisis, kinerja portofolio dan alasan yang tepat memilih produk tersebut untuk meminimalisir risiko serta memaksimalkan imbal hasil yang akan diperoleh. Hasil survei tersebut membuktikan masih sangat sedikit masyarakat yang masuk di Pasar modal dengan pengetahuan yang minim padahal seharusnya sebelum memutuskan berinvestasi investor harus tahu risiko dan imbal hasil produk investasinya.

Khusus investor Reksa dana, Nilai aktiva bersih menjadi acuan penting untuk melihat perkembangan kinerja Reksa dana tersebut. Nilai aktiva bersih merupakan harga wajar suatu Reksa dana per unit penyertaan (Rudiyanto, 2017). Penting bagi investor melakukan perbandingan terlebih dahulu sebelum memutuskan investasi Reksa dana, perbandingan dapat dilakukan dengan melihat jenis Reksa dana yang memberi imbal hasil lebih tinggi. Metode untuk melihat besar kecilnya risiko dan imbal hasil Reksa dana dapat menggunakan beberapa ukuran yang disesuaikan dengan tujuannya. Bodie, Kane dan Marcus (2014) menyatakan bahwa ukuran untuk melihat kinerja Reksa dana dapat menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen dan ukuran kinerja M^2 atau yang disebut *M Square*.

Penelitian tentang kinerja Reksa dana syariah dan konvensional telah dilakukan diberbagai negara dengan menggunakan metode yang berbeda, salah satunya dilakukan oleh Arif, Samim, Khurshid dan Ali (2019) yang ingin membuktikan apakah kinerja Reksa dana di Pakistan memiliki kinerja yang beda antara syariah dan konvensional dengan menggunakan metode Sharpe, Jensen, Alpha dan *Data Envelopment Analysis* (DEA) menunjukkan perbedaan rata-rata kinerja Reksa dana syariah lebih unggul dengan nilai 0,026 dibandingkan Reksa dana konvensional dengan nilai 0,003. Selain itu penelitian Kabir (2010) yang ingin membuktikan apakah kinerja Reksa dana produk HSBC syariah memiliki

perbedaan kinerja dengan Reksa dana HSBC konvensional, objek penelitian ini adalah produk Reksa dana syariah dan konvensional kelolaan HSBC yang ada di Arab Saudi dengan menggunakan metode Sharpe, Jensen dan Alpa dan menunjukkan bahwa kinerjanya berbeda dimana HSBC konvensional lebih tinggi dibanding dengan kinerja Reksa dana HSBC syariah.

Saiful dan Agung (2015) melakukan penelitian dengan membuktikan apakah terdapat perbedaan kinerja antara Reksa dana syariah dan Reksa dana konvensional di Malaysia dengan metode *Socially Responsible Investment (SRI)*, *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Risk Adjusted Return* dengan hasil bahwa Reksa dana syariah dan konvensional memiliki kinerja yang berbeda berdasarkan uji statistiknya. Ahmed dan Siddiqui (2018) yang meneliti kinerja Reksa dana syariah dan konvensional saat dan sesudah krisis ekonomi 2008 di India dengan metode *Risk Adjusted Return*, *Net Asset Value (NAV)* dan *t-test* dan menyimpulkan bahwa saat krisis ekonomi India tahun 2008 Reksa dana syariah memiliki kinerja yang lebih baik dibanding Reksa dana konvensional, namun setelah krisis ekonomi India 2008 Reksa dana konvensional memiliki kinerja yang lebih tinggi dibanding Reksa dana syariah.

Selain diberbagai negara penelitian tentang Reksa dana juga sudah banyak dilakukan di Pasar modal Indonesia seperti, Rahmah (2016) melakukan penelitian tentang perbandingan kinerja Reksa dana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode Sharpe, Jensen dan Treynor dengan objek Reksa dana pasar uang, pendapatan tetap, campuran dan saham menyimpulkan bahwa secara keseluruhan Reksa dana syariah memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dari pada Reksa dana konvensional sehingga terdapat perbedaan yang signifikan. Aprillia, Wijaya dan Indriati (2018), melakukan penelitian dengan menggunakan *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, dan *Jensen Ratio* untuk melihat bagaimana perbedaan kinerja antara Reksa dana syariah dan Reksa dana konvensional. Hasilnya adalah kinerja Reksa dana syariah dan Reksa dana konvensional memiliki perbedaan yang signifikan.

Khajar, Hersugondo dan Udin (2019) membandingkan kinerja Reksa dana saham syariah dan Reksa dana saham konvensional yang tercatat di Indo Premier Sekuritas dengan membandingkan imbal hasilnya dan menunjukkan bahwa kinerja Reksa dana syariah dan Reksa dana konvensional menunjukkan tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan. Lailiyah, Suhadak dan Sulasmiyati (2016) meneliti tentang perbandingan kinerja Reksa dana syariah dan konvensional dengan metode pertumbuhan AUM, Sharpe, Jensen dan Treynor menyimpulkan bahwa dari 20 Reksa dana yang diteliti menunjukkan bahwa kinerja Reksa dana syariah dan Reksa dana konvensional tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmah (2016), Aprillia, Wijaya dan Indriati (2018) menyimpulkan kinerja Reksa dana antara syariah dan konvensional menunjukkan perbedaan yang signifikan sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Khajar, Hersugondo dan Udin (2019), Lailiyah, Suhadak serta Sulasmiyati (2016) menyimpulkan kinerja Reksa dana antara konvensional dan syariah tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Sehingga terdapat perbedaan pendapat mengenai kinerja Reksa dana syariah dan konvensional, oleh karena itu diperlukan penelitian lebih lanjut dengan harapan dapat memberikan kesimpulan yang lebih jelas lagi terkait kinerja Reksa dana syariah maupun konvensional.

Berdasarkan penelitian tersebut, menarik minat penulis untuk membuktikan apakah kinerja Reksa dana syariah lebih baik dibandingkan dengan kinerja Reksa dana konvensional dengan objek penelitian Reksa dana saham dan pendapatan tetap yang tercatat di Ipot fund. Penelitian ini membandingkan kinerja Reksa dana menggunakan metode Sharpe kemudian diolah menggunakan SPSS sehingga perbandingan kinerja Reksa dananya semakin menunjukkan kinerja yang real sebagai pengetahuan tambahan dalam penelitian ini.

KAJIAN PUSTAKA

Reksa dana menjadi pilihan investasi yang menarik bagi masyarakat, pilihan yang beragam sehingga investor dapat menyesuaikan dengan profil risikonya. Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 tentang pasar modal, Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari

masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Menejer investasi. Reksa dana telah menjadi populer dikalangan investor yang mencari eksposur ke pasar keuangan (Elmasry dan Elmosallamy, 2016).

Reksa dana sampai sekarang mengalami kemajuan yang sangat pesat, pada tahun 1997 Reksa dana menjadi cikal bakal produk pertama yang berbasis syaria'ah, hingga detik ini lebih dari 50 Menejer Investasi dan lebih dari 300 produk Reksa dana yang dapat kita pilih untuk investasi (Sudarso, 2018). Berkembangnya produk Reksa dana memiliki beberapa macam jenis dengan profil risiko masing-masing dari risiko tinggi dan imbal hasil yang tinggi hingga risiko rendah dan imbal hasil yang rendah sesuai dengan profil risiko dan pengelolaannya.

Reksa dana dikelola Menejer investasi yang merupakan lembaga atau perorangan yang memiliki sertifikat dan izin yang bertanggung jawab mengelola dana masyarakat yang dipercayakan kepada mereka. Menurut Rudiyanto (2015) Reksa dana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Menejer investasi.

Menejer investasi mengambil biaya pengelolaan dari setiap Reksa dana, sehingga perhitungan NAB setiap Reksa dana juga berbeda. Graham, Lassala dan Reberio (2018) menyatakan Reksa dana mengenakan biaya yang berbeda. Biasanya, biaya Reksa dana diukur dengan angka biaya yang sedang berlangsung, yang mencakup semua biaya yang dibebankan oleh dana yang dikurangkan dari nilai aset bersih dana. Nilai aktiva bersih (NAB) tidak bisa dipisahkan dari Reksa dana, karena istilah ini merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil kinerja dari suatu Reksa dana. Nilai aktiva bersih (NAB) menjadi acuan nilai suatu Reksa dana, semakin NAB Reksa dana tinggi dapat disimpulkan nilai harga wajar Reksa dana tersebut juga tinggi. NAB merupakan nilai pasar wajar suatu efek atau kekayaan Reksa dana dikurangi dengan kewajiban (Wardiyah, 2017).

Tujuan reksa dana adalah untuk mendapatkan hasil investasi atau return yang tinggi, kinerja Reksa dana tidak terlepas dari pengaruh kinerja dalam pelaksanaan kegiatannya untuk mencapai imbal hasil yang tinggi.

Imbal hasil dari Reksa dana dikenal dengan nama Nilai aktiva bersih (NAB) yang merupakan kunci untuk menilai kinerja Reksa dana.

Jenis Reksa dana

Reksa dana memiliki jenis dan risiko yang berbeda sesuai dengan jenis pengelolaannya, secara umum Reksa dana yang dikelola Menejer investasi terdiri dari Reksa dana pasar uang, Reksa dana pendapatan tetap, Reksa dana campuran dan Reksa dana saham (Rudiyanto, 2017).

1. Reksa dana Pasar Uang (*Money Market Funds*), dalam ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Reksa dana pasar uang ini 80% dana kelolaannya harus diinvestasikan keinstrumen pasar uang yang memiliki jatuh tempo jangka pendek atau kurang dari satu tahun, beberapa instrument pasar uang yang sering dipilih oleh menejer investasi seperti surat hutang Negara atau obligasi jangka pendek, sukuk jangka pendek dan deposito konvensional maupun syariah untuk jenis Reksa dana syariah.
2. Reksa dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*), Otoritas Jasa Keuangan mengatur Reksa dana pendapatan tetap minimal 80% dana kelolaannya harus diinvestasikan ke efek hutang jangka panjang atau surat hutang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun, misalnya obligasi dengan tenor lebih dari satu tahun atau sukuk dengan tenor jatuh tempo lebih dari satu tahun untuk Reksa dana yang bersifat syariah.
3. Reksa dana Saham (*Equity Funds*), jenis Reksa dana ini memiliki risiko yang sangat tinggi dan tentunya imbal hasil yang tinggi pula, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengatur Reksa dana saham 80% dana kelolaannya harus ditempatkan di saham dan 20% sisa ditempatkan dimana saja seperti instrument pasar uang.
4. Reksa dana campuran (*Balanced Funds*), berbeda dengan ketiga jenis Reksa dana yang sebelumnya dana kelolaan 80% harus diinvestasikan ke sektor tertentu, Reksa dana campuran ini tidak ditentukan maksimal harus diinvestasikan keinstrumen tertentu, Menejer investasi diperbolehkan mencampur investasinya ke instrument manapun instrumen money market, efek hutang atau obligasi dan sukuk dan saham, risiko dari Reksa dana ini adalah

moderat sesuai Menejer investasi banyak melakukan investasi kesektor mana saja, porsi dana kelolaan akan menjadi risiko dan imbal haril yang akan didapatkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Menurut Hartono (2017), return atau imbal hasil Reksa dana dibagi menjadi *return* realisasi merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* realisasi masing-masing Reksa dana tersebut. Reksa dana akan memberikan return atau imbal hasil jika kelolaan dari Menejer investasi mendapat keuntungan, sehingga Menejer investasi memberikan informasi imbal hasil yang akan didapat investor setiap harinya. Menurut Aprilia dan Indriati (2018) imbal hasil Reksa dana dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{RD} = \frac{NAB_i - NAB_{i-1}}{NAB_{i-1}} \text{-----} (1)$$

Dimana:

R_{RD} = Imbal hasil Reksa dana

NAB_i = Nilai aktiva bersih Reksa dana periode i

NAB_{i-1} = Nilai aktiva bersih Reksa dana periode i sebelumnya

Metode Sharpe

Metode Sharpe diperkenalkan oleh William Sharpe pada tahun 1966, metode ini digunakan untuk membandingkan kinerja portofolio dengan menggunakan konsep dari garis Pasar modal atau *Capital Market Line* (CML) dan dikenal dengan istilah *Reward to Variability Rasio* (RVAR) dimana Sharpe menyatakan kinerja portofolio merupakan hasil bersih dari portofolio dengan tingkat bunga bebas risiko. Menurut Sudirman (2015) hasil perhitungan tersebut Sharpe menyatakan “*the large the ratio, the better performance*” semakin besar hasil perhitungan dari Sharpe, maka kinerjanya semakin baik dan memiliki imbal hasil yang lebih tinggi dibanding dengan risikonya. Sharpe diperoleh dari menghitung *excess return* suatu Reksa dana, *excess return* Reksa dana diperoleh dari *return* Reksa dana dikurangi dengan *return* bebas risiko (*BI rate*). Kemudian hasil *excess return* tersebut dibagi dengan standar deviasi yang mencerminkan

risiko keseluruhan suatu Reksa dana. Menurut Santoso dan Sjam (2012) nilai *Sharpe* Reksa dana yang tinggi, maka kinerja Reksa dana tersebut dinilai baik.

Metode Sharpe secara konsep dasar akan menunjukkan porsi risiko dan imbal hasil yang akan diterima oleh investor. Metode ini merupakan metode pengukuran kinerja Reksa dana yang telah dipakai oleh berbagai peneliti yang dikembangkan oleh William F Sharpe pada tahun 1966. Strategi portofolio yang mencapai rasio Sharpe yang unggul sangat dicari dalam praktik investasi (Kourtis, 2016). Metode Sharpe memiliki varian baru yang dikemukakan oleh Graham dan Hervey pada tahun 1997 yang disebut dengan M^2 . Pendekatan M^2 berfokus pada volatilitas total sebagai ukuran risiko, tetapi ukuran kinerja yang disesuaikan terhadap risiko secara sederhana diartikan sebagai perbedaan imbal hasil relative terhadap terhadap indek tolok ukur (Athanasios, John dan Lazaridis 2015).

Menurut Athanasios, John dan Lazaridis (2015) rumus yang digunakan untuk menentukan nilai Sharpe $S_{pi} = \frac{R_{pi} - R_f}{\sigma_{pi}}$ (2)

Dimana:

S_{pi} = Nilai Sharpe tahun i (2018, 2019, 2020)

R_{pi} = Nilai imbal hasil Reksa dana tahun i (2018, 2019, 2020)

R_f = Rata-rata suku bunga Bank Indonesia dalam 3 tahun

σ_i = Standar deviasi imbal hasil Reksa dana tahun i (2018, 2019, 2020)

Formula diatas digunakan untuk mencari nilai Sharpe per tahun selama periode penelitian, i digunakan untuk menunjukkan nilai Sharpe setiap tahun (2018, 2019 dan 2020) dengan mengurangkan nilai imbal hasil pada tahun penelitian dengan *Risk free rate* atau suku bunga bebas risiko. Menurut Ari dan Heri (2018) *Risk Free rate* merupakan imbal hasil atau tingkat bunga yang ditawarkan oleh instrumen investasi yang tidak memiliki risiko. *Risk free rate* menjadi acuan bahwa investor tidak akan menerima risiko tambahan, *BI-7 day reverse repo rate* dipilih sebagai dasar *risk free rate* karena investasi pada Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tidak mengandung risiko dengan kinerja investasi tertentu, pada penelitian ini diambil dari nilai rata-rata suku bungan Bank Indonesia selama 3 tahun yaitu 2018 hingga 2020, Investasi pada Reksa dana mengandung risiko sehingga diharapkan memberikan hasil investasi lebih besar dibandingkan dari pada investasi bebas risiko. Sharpe mengukur seberapa besar

penambahan hasil investasi yang diperoleh (risk premium) untuk tiap unit risiko yang diambil, semakin tinggi nilai rasio Sharpe semakin baik kinerja Reksa dana setelah mendapatkan nilai. Setelah mendapatkan hasil pengurangan nilai imbal hasil pada tahun penelitian dengan *Risk free rate* dibagi dengan standar deviasi per tahun periode penelitian.

Menurut Riduwan (2010) standar deviasi merupakan nilai yang menunjukkan tingkat variasi kelompok data atau ukuran standar penyimpangan dari mean atau nilai tengah suatu kelompok data. Rumus standar deviasi populasi untuk data distribusi sebagai berikut:

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n}} \text{-----} (3)$$

dimana:

σ_i : Standar deviasi tahun i (2018, 2019, 2020)

x_i : Nilai imbal hasil Reksa dana tahun i (2018, 2019 dan 2020)

\bar{x} : Nilai imbal hasil Reksa dana tahun selanjutnya (2018, 2019 dan 2020)

n : Jumlah tahun dalam penelitian

Nilai standar deviasi atau simpangan baku digunakan sebagai pembagi pada rumus Sharpe yang bertujuan untuk melihat variasi kelompok penyimpangan dari mean sebagai nilai besar kecilnya risiko dan imbal hasil pada suatu Reksa dana dengan cara mengurangi nilai imbal hasil Reksa dana pada bulan januari hingga desember pada tahun penelitian. Rabbani dan Muharam (2017) mengatakan bahwa Sharpe ratio adalah pengukuran dari *reward* yang didapat dari unit risiko. Untuk sebuah investasi, *reward* diukur dengan rata-rata pengembalian suku bunga dalam periode tertentu. Metode Sharpe digunakan untuk memberikan peringkat Reksa dana. Nilai Sharpe yang tinggi dibanding dengan Reksa dana lain, maka semakin tinggi pula kinerja Reksa dana tersebut (Alwahidin, 2020). Semakin tinggi nilai Sharpe maka kinerja portofolio semakin baik (Athanasios, John dan Lazaridis, 2015).

Kelebihan Metode Sharpe

Metode yang digunakan dalam melihat kinerja besar kecilnya risiko suatu Reksa dana sangat bervariasi. Setiap metode memiliki kelebihan dan kekurangan

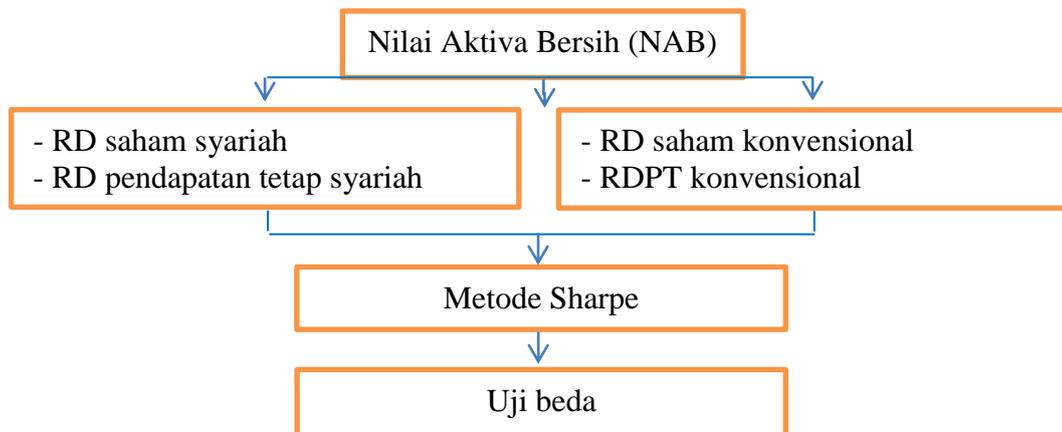
sehingga setiap metode yang digunakan memiliki tujuan penggunaannya pula. Metode Sharpe didefinisikan sebagai metode pengukuran kinerja menggunakan garis Pasar modal, yaitu dengan membagi premi portofolio berdasarkan *risk free rate* dengan standar deviasinya sehingga menjadi kelebihan metode ini karena akan menunjukkan risiko yang sesuai dengan pasarnya. Nilai dari Sharpe akan menunjukkan hubungan semakin tinggi indeks Sharpe dibandingkan dengan portofolio yang lain, maka akan membuat kinerja reksa dana tersebut semakin baik. Penelitian ini bertujuan melihat besar dan kecilnya risiko Reksa dana dengan membandingkan risiko pasar yang ada.

Ferdian dan Dewi (2012) mengemukakan bahwa metode Sharpe lebih tepat digunakan sebagai tolok ukur risiko dan imbal hasil dari suatu Reksa dana karena menggunakan investasi bebas risiko sebagai pengukurnya. Menurut Rofiq (2016) metode Sharpe ini telah mengakomodir kebutuhan calon investor karena telah memperhitungkan risiko secara keseluruhan. Menurut Santoso dan Sjam (2012) nilai *Sharpe* Reksa dana yang tinggi menunjukkan Reksa dana tersebut dinilai memiliki potensi imbal hasil yang tinggi.

Kerangka Berfikir

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja Reksa dana syariah maupun konvensional yang dikususkan Reksa dana saham dan Reksa dana pendapatan tetap syariah maupun konvensional. Melakukan perbandingan analisis imbal hasil dan risiko Reksa dana syariah dan konvensional menggunakan metode Sharpe yang selanjutnya menguji perbandingan kinerja Reksa dana saham dan pendapatan tetap syariah maupun konvensional menggunakan uji beda independen sample t-test atau uji *mann withney*.

Nilai aktiva bersih diambil dari list imbal hasil Reksa dana di Ipot fund yang selanjutnya dihitung menggunakan rumus imbal hasil Reksa dana yang sudah ditentukan. Selanjutnya nilai hasil perhitungan imbal hasil akan dimasukkan dalam rumus Sharpe dengan nilai hasil perhitungan akan dilakukan uji normalitas data menggunakan SPSS selanjutnya dilakukan uji Hipotesis.



Gambar 4. Kerangka berfikir penelitian

Hipotesis

Teori yang mendasari perbedaan kinerja Reksa dana syariah dan konvensional diungkapkan oleh Cahyaningsih (2008) Reksa dana syariah menegaskan hukum agama dalam setiap produk, jasa atau kegiatan usahanya bebas dari aktivitas yang dilarang dari elemen seperti riba (bunga), maisir (Perjudian) serta Gharar. Konsep tersebut yang membuat imbal hasil Reksa dana syariah berbeda dengan Reksa dana konvensional karena dengan pembatasan dalam pengelolaan dan pemilihan saham akan memberikan imbal hasil yang lebih maksimal kepada Reksa dana Konvensional dengan alasan mayoritas 10 saham terbesar adalah saham yang tidak masuk dalam indeks syariah.

Reksa dana syariah dan konvensional memiliki kinerja yang berbeda karena secara pengelolaan memiliki batasan instrument investasi yang berbeda sehingga memberikan imbal hasil yang tidak sama, kinerja Reksa dana Syariah dan konvensional ini berbeda didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Agussalim dan Ali (2017) yang melihat perbedaan kinerja antara Reksa dana saham syariah dan konvensional, penelitian ini juga didukung oleh Aprilia dan Indriati (2018) yang menemukan perbedaan kinerja yang signifikan antara Reksa dana syariah dan konvensional, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja Reksa dana syariah dan konvensional memiliki perbedaan. Penelitian yang dilakukan oleh Amal dan Agustinus (2014) menggunakan uji beda, ditemukan terdapat perbedaan signifikan antara kinerja Reksa dana syariah dan Reksa dana konvensional dimana kinerja Reksa dana syariah cenderung lebih rendah

dibandingkan dengan kinerja Reksa dana konvensional. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka diturunkan hipotesis berikut:

H1= Terdapat perbedaan kinerja antara Reksa dana saham syariah dan Reksa dana saham konvensional.

H2= Terdapat perbedaan kinerja antara Reksa dana pendapatan tetap syariah dan Reksa dana pendapatan tetap konvensional.

Teknik Analisa Data

Data yang telah dikumpulkan dari informasi harian *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana saham dan Reksa dana pendapatan tetap konvensional maupun syariah, akan diolah menggunakan rumus metode Sharpe $S_{pi} = \frac{R_{pi} - R_f}{\sigma_{pi}}$ (4)

dimana:

S_{pi} = Nilai Sharpe tahun i (2018, 2019, 2020)

R_{pi} = Nilai imbal hasil Reksa dana tahun i (2018, 2019, 2020)

R_f = Rata-rata suku bunga Bank Indonesia dalam 3 tahun

σ_i = Standar deviasi imbal hasil Reksa dana tahun i (2018, 2019, 2020)

untuk membantu langkah-langkah perhitungan maka digunakan *Microsoft excel*.

Berikut langkah-langkah dalam menjawab Hipotesis 1 dan 2:

1. Menghitung imbal hasil Reksa dana dalam suatu periode menggunakan rumus

$$R_{RD} = \frac{NAB_i - NAB_{i-1}}{NAB_{i-1}} \dots\dots\dots (5)$$

dimana:

R_{RD} = Imbal hasil Reksa dana

NAB_i = Nilai aktiva bersih Reksa dana periode i

NAB_{i-1} = Nilai aktiva bersih Reksa dana periode i sebelumnya

2. Menghitung standar deviasi atau simpangan baku yang diperlukan untuk menghitung pada metode *Sharpe* dengan rumus :

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n}} \dots\dots\dots (6)$$

dimana:

σ_i : Standar deviasi tahun i (2018, 2019, 2020)

x_i : Nilai imbal hasil Reksa dana tahun i (2018, 2019 dan 2020)

\hat{x} : Nilai imbal hasil Reksa dana tahun selanjutnya (2018, 2019 dan 2020)

n : Jumlah tahun dalam penelitian

3. Menghitung nilai Sharpe Reksa dana saham dan pendapatan tetap syariah maupun konvensional dengan menggunakan rumus:

$$S_{pi} = \frac{R_{pi} - R_f}{\sigma_{pi}} \text{-----} (7)$$

dimana:

S_{pi} = Nilai Sharpe tahun i (2018, 2019, 2020)

R_{pi} = Nilai imbal hasil Reksa dana tahun i (2018, 2019, 2020)

R_f = Rata-rata suku bunga Bank Indonesia dalam 3 tahun

σ_i = Standar deviasi imbal hasil Reksa dana tahun i (2018, 2019, 2020)

4. Menguji nilai Sharpe Reksa dana Saham dan Reksa dana pendapatan tetap Syariah maupun konvensional dengan SPSS 21.

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji beda terhadap nilai Sharpe. Sebelum menentukan uji statistik yang akan dipakai terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data. Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan uji statistik parametrik *independent sample t-test*. Sebaliknya jika data tidak berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan uji statistik non parametrik *Mann Whitney-Utest*. Dalam penelitian ini uji normalitas data dilakukan dengan uji *Kolmogorov Smirnov* pada tingkat kesalahan 5%. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal, sedangkan jika signifikansi lebih kecil dari 5% maka data tidak berdistribusi normal.

1. *Independent sample t-test*

Independent sample t-test atau uji t digunakan untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan diantara sampel yang saling bebas. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji dua arah pada tingkat (α) 2,5% dengan asumsi data berdistribusi normal. Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji *Independent sample t-test* sebagai berikut:

1. Jika nilai Sig. < 0,025, maka hipotesis diterima
2. Jika nilai Sig. > 0,025, maka hipotesis ditolak

2. Uji Mann Whitney

Uji Mann Whitney digunakan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan yang signifikan diantara dua sampel yang saling bebas dan tidak berdistribusi normal pada tingkat signifikansi (α) 2,5% dengan menggunakan uji dua arah serta pengambilan keputusan *Mann Whitney*:

1. Jika nilai Asym. Sig. $< 0,025$, maka hipotesis diterima
2. Jika nilai Asym. Sig. $> 0,025$, maka hipotesis ditolak

Uji Hipotesis

Penelitian ini akan menguji dua hipotesis, pengujian akan menyimpulkan apakah kinerja Reksa dana syariah dan kinerja Reksa konvensional memiliki perbedaan, penelitian ini menggunakan SPSS versi 21 dengan uji parametrik dan nonparametrik sesuai hasil analisa data normalitasnya.

H1= Terdapat perbedaan kinerja antara Reksa dana saham Syariah dan Reksa dana saham konvensional.

Tabel 2 Uji Mann Withney Reksa dana Saham tahun 2018

Test Statistics ^a	
	Reksa dana Saham
Mann-Whitney U	453.500
Wilcoxon W	2868.500
Z	-.359
Asymp. Sig. (2-tailed)	.720

a. Grouping Variable: RD Saham 2018

Sumber: Output Uji Mann Withney SPSS 21 RD Saham tahun 2018

Berdasarkan output SPSS 21 tabel 2 dengan statistik nonparametrik, hasil pengujian hipotesis menggunakan *mann withney* dengan data sebanyak 69 Reksa dana konvensional 14 Reksa dana syariah pada tahun 2018 menunjukkan nilai rata-rata peringkat kelompok konvensional 41.57 lebih kecil dari kelompok syariah 44.11 dan Nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* menunjukkan 0,720 lebih besar dari 0.025 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan bahwa kinerja Reksa dana saham syariah dan konvensional tahun 2018 secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Tabel 3 Uji Mann Withney Reksa dana Saham tahun 2019

Test Statistics ^a	
	Reksa dana Saham
Mann-Whitney U	304.000
Wilcoxon W	2719.000
Z	-2.177
Asymp. Sig. (2-tailed)	.029

a. Grouping Variable: RD Saham 2019

Sumber: Output Uji Mann Withney SPSS 21 RD Saham tahun 2019

Tahun 2019 menunjukkan nilai rata-rata peringkat kelompok konvensional 39.41 lebih kecil dari kelompok syariah 54.79 dan Nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* menunjukkan 0,029 lebih besar dari 0.025 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan bahwa pada tahun 2019 secara statistik tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara Reksa dana saham syariah dan Reksa dana saham konvensional.

Tabel 4 Uji Mann Withney Reksa dana Saham tahun 2020

Test Statistics ^a	
	Reksa dana Saham
Mann-Whitney U	349.000
Wilcoxon W	2764.000
Z	-1.630
Asymp. Sig. (2-tailed)	.103

a. Grouping Variable: RD Saham 2020

Sumber: Output Uji Mann Withney SPSS 21 RD Saham tahun 2020

Tahun 2020 menunjukkan nilai rata-rata peringkat kelompok konvensional 40.06 lebih kecil dari kelompok syariah 51.57 dan Nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* menunjukkan 0,103 lebih besar dari 0.025 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan bahwa pada tahun 2020 secara statistik tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara Reksa dana saham syariah dan Reksa dana saham konvensional.

Pengujian hipotesis kedua, pengujian akan menggunakan SPSS versi 21 dengan uji parametric dan nonparametric sesuai hasil analisa statistik. Pada hipotesis kedua ini akan diuji apakah Reksa dana pendapatan tetap syariah dan

Reksa dana pendapatan tetap konvensional memiliki perbedaan kinerja yang signifikan.

H2= Terdapat perbedaan kinerja antara Reksa dana pendapatan tetap Syariah dan Reksa dana pendapatan tetap konvensional.

Tabel 5 Uji Mann Withney Reksa dana Pendapatan Tetap tahun 2018

Test Statistics ^a	
	Reksa dana Pendapatan Tetap
Mann-Whitney U	97.500
Wilcoxon W	877.500
Z	-1.193
Asymp. Sig. (2-tailed)	.233
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.239 ^b

a. Grouping Variable: RD Pendapatan Tetap 2018

Sumber: Output Uji Mann Withney SPSS 21 RDPT tahun 2018

Berdasarkan output SPSS 21 tabel 5 dengan statistik nonparametrik, hasil pengujian hipotesis menggunakan *mann withney* dengan data sebanyak 39 Reksa dana konvensional 7 Reksa dana syariah pada tahun 2018 menunjukkan nilai rata-rata peringkat kelompok konvensional 22.50 lebih kecil dari kelompok syariah 29.07 dan Nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* menunjukkan 0,233 lebih besar dari 0.025 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan bahwa kinerja Reksa dana pendapatan tetap syariah dan konvensional tahun 2018 secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Tabel 6 Uji Mann Withney Reksa dana Pendapatan Tetap tahun 2019

Test Statistics ^a	
	Reksa dana Pendapatan Tetap
Mann-Whitney U	98.000
Wilcoxon W	126.000
Z	-1.177
Asymp. Sig. (2-tailed)	.239
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.251 ^b

a. Grouping Variable: RD Pendapatan Tetap 2019

Sumber: Output Uji Mann Withney SPSS 21 RDPT tahun 2019

Tahun 2019 menunjukkan nilai rata-rata peringkat kelompok konvensional 24.49 lebih besar dari kelompok syariah 18.00 dan Nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)*

menunjukkan 0,239 lebih besar dari 0.025 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan bahwa pada tahun 2019 secara statistik tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara Reksa dana pendapatan tetap syariah dan Reksa dana pendapatan tetap konvensional.

Tabel 7 Uji Mann Withney Reksa dana Pendapatan Tetap tahun 2020

Test Statistics ^a	
	Reksa dana Pendapatan Tetap
Mann-Whitney U	134.000
Wilcoxon W	914.000
Z	-.076
Asymp. Sig. (2-tailed)	.939
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.952 ^b

a. Grouping Variable: RD Pendapatan Tetap 2020

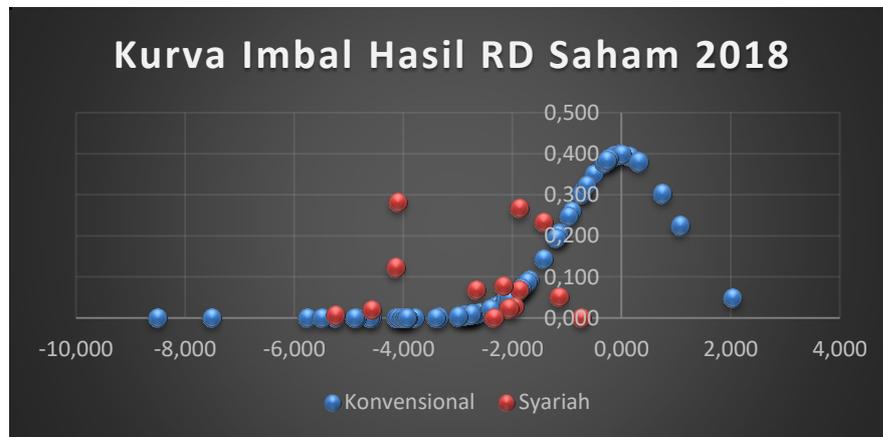
Sumber: Output SPSS 21 RDPT tahun 2019

Tahun 2020 menunjukkan nilai rata-rata peringkat kelompok konvensional 23.44 lebih kecil dari kelompok statistik 23.86 dan Nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* menunjukkan 0,939 lebih besar dari 0.025 maka hipotesis ditolak dengan kesimpulan bahwa pada tahun 2020 secara statistic tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara Reksa dana pendapatan tetap statistik dan Reksa dana pendapatan tetap konvensional.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Adapun pembahasan hasil uji statistik tentang perbandingan kinerja Reksa dana statistik dan konvensional menggunakan metode Sharpe dengan SPSS versi 21 sebagai alat pengujian hipotesis satu dan hipotesis dua sebagai berikut:
 Hipotesis 1 Terdapat perbedaan kinerja antara Reksa dana saham Syariah dan Reksa dana saham konvensional.

1. Tahun 2018



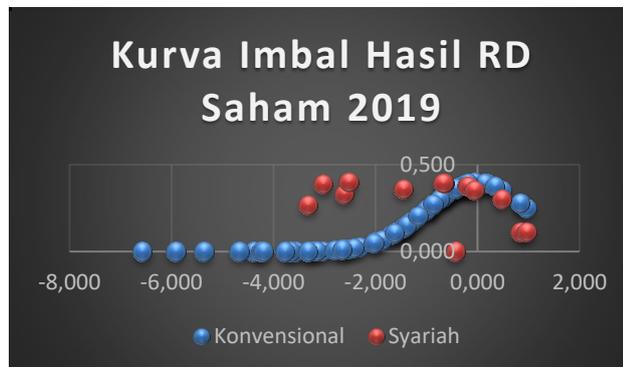
Gambar 4 Kurva imbal hasil RD saham 2018

Gambar 4 menunjukkan nilai rata-rata condong kekiri atau *negative skew*, data distribusi menunjukkan lebih banyak pada area negatif yang menunjukkan bahwa imbal hasil Reksa dana saham Syariah maupun konvensional pada tahun 2018 minus atau mayoritas tidak memberikan keuntungan sehingga nilai investasi pada Reksa dana menjadi rugi.

Penyebab dari imbal hasil yang negatif Reksa dana saham pada tahun 2018 diakibatkan karena Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai tolok ukur kinerja membukukan nilai yang negatif. Menurut CNBC Indonesia (2018) Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada akhir tahun 2018 menjadi yang terburuk dalam 3 tahun terakhir setelah minus 2,54% dalam setahun. Kinerja IHSG yang negatif di akibatkan oleh adanya katalis negatif yang terjadi di dalam negeri seperti pertumbuhan ekonomi Indonesia yang hanya dibawah 5%, Depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar dan defisit neraca perdagangan Indonesia. Katalis negatif juga berasal dari pasar luar negeri seperti perang dagang yang berimbas kepada ekonomi Indonesia.

Katalis negatif yang terjadi selama tahun 2018 mendorong investor asing menarik dananya dari Indonesia terkusus di Pasar saham sebesar 45,65 Triliun. Penarikan dana asing tersebut membuat saham-saham di Pasar modal mengalami kejatuhan, sehingga membuat saham syariah dan konvensional mengalami pelemahan yang berujung pada kinerja Reksa dana membukukan imbal hasil yang negatif.

2. Tahun 2019

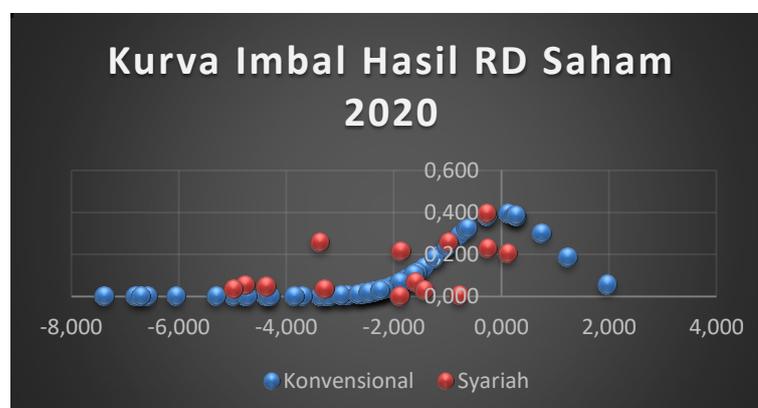


Gambar 5 Kurva imbal hasil RD saham 2019

Gambar 5 menunjukkan nilai imbal hasil Reksa dana saham Syariah maupun konvensional pada tahun 2019 condong kekiri atau area negatif, sebaran data imbal hasil Reksa dana menunjukkan bahwa mayoritas memberikan imbal hasil yang negatif. Pada tahun 2019 Pasar saham Indonesia dibayangi dengan katalis negatif dari munculnya virus Covid-19. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami pelemahan 0,47% yang cukup dalam sehingga berimbas pada imbal hasil Reksa dana saham Syariah maupun konvensional.

Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai dasar pengambilan isi Reksa dana syariah mengalami penguatan 0,32% sepanjang tahun 2019 yang memberikan kinerja positif beberapa Reksa dana syariah. Penguatan harga komoditas Batu bara memberikan efek positif bagi perusahaan di bidang pertambangan, sehingga berimbas pada imbal hasil beberapa Reksa dana.

3. Tahun 2020



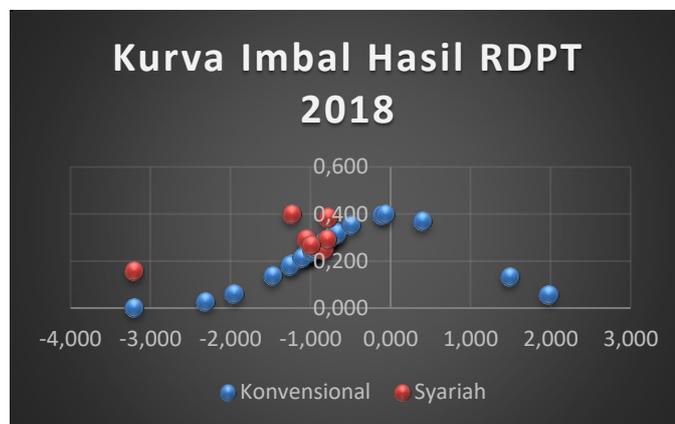
Gambar 6 Kurva imbal hasil RD saham 2020

Gambar 6 menunjukkan distribusi rata-rata imbal hasil Reksa dana saham Syariah maupun konvensional pada tahun 2020, distribusi imbal hasil Reksa dana saham Syariah maupun konvensional condong kearah kiri pada angka negatif, secara statistik tidak memiliki perbedaan yang signifikan dan secara rata-rata imbal hasil mayoritas Reksa dana saham syariah maupun konvensional memberikan kerugian investasi.

Pada tahun 2020 terjadi perombakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), PT Astra Internasional Tbk dan PT Jasamarga Tbk harus keluar dari jajaran Indeks syariah karena peningkatan rasio hutang hingga 54% yang dinilai oleh Majelis Ulama Indonesia dan Otoritas jasa Keuangan (OJK) sudah tidak masuk kategori syariah. ASII merupakan perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar, sehingga sangat berpengaruh terhadap penguatan dan pelemahan indeks syariah yang akhirnya membebani kinerja Reksa dana syariah.

Hipotesis 2 Terdapat perbedaan kinerja antara Reksa dana pendapatan tetap Syariah dan Reksa dana pendapatan tetap konvensional.

1. Tahun 2018

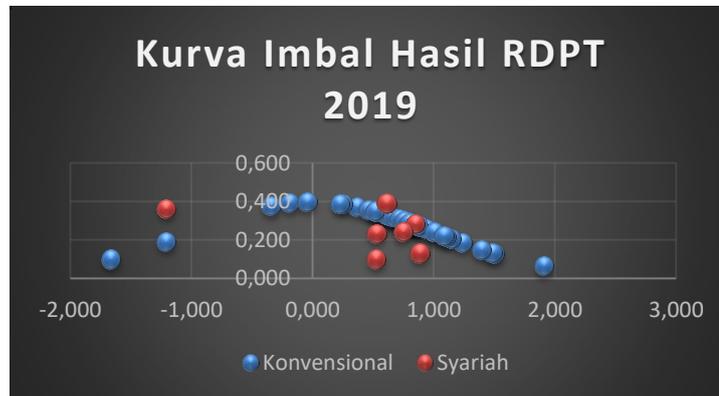


Gambar 7 Kurva imbal hasil RDPT 2018

Gambar 7 menunjukkan kurva imbal hasil Reksa dana pendapatan tetap syariah maupun konvensional tahun 2018, data distribusi imbal hasil condong ke kiri atau area negatif yang dapat disimpulkan bahwa banyak Reksa dana pendapatan tetap yang memberikan imbal hasil negatif, penyebab dari pelemahan imbal hasil ini akibat tren harga obligasi pada tahun 2017 menunjukkan penguatan

yang signifikan sehingga pada tahun 2018 pasar obligasi mengalami pelemahan terbatas.

2. Tahun 2019

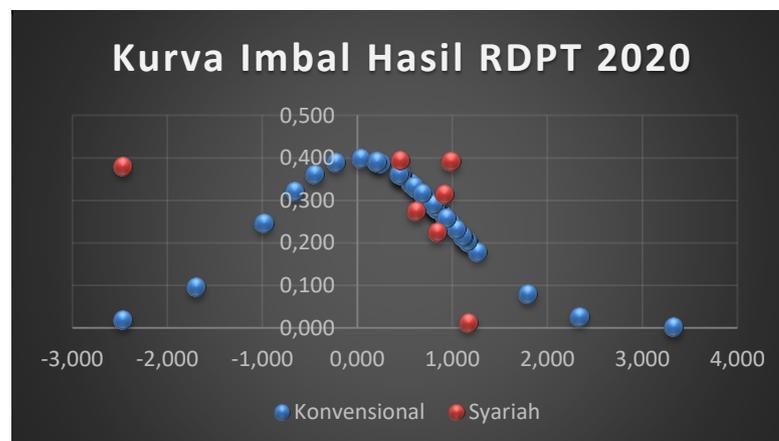


Gambar 8 Kurva imbal hasil RDPT 2019

Gambar 8 menunjukkan sebaran data imbal hasil Reksa dana pendapatan tetap syariah maupun konvensional condong pada area kanan atau positif yang menunjukkan bahwa pada tahun 2019 mayoritas memberikan imbal hasil yang positif, salah satu penyebabnya adalah tren positif harga obligasi korporasi yang memberikan imbal hasil yang maksimal (market bisnis, 2019).

Tahun 2019 Bank Indonesia (BI) melakukan penurunan sebanyak 2 kali yang akan memberikan katalis negatif bagi pasar obligasi, namun seiring banyaknya penawaran Obligasi yang baru diterbitkan, beberapa produk Reksa dana pendapatan tetap syariah dan konvensional memberikan kinerja yang positif.

3. Tahun 2020



Gambar 9 Kurva imbal hasil RDPT 2020

Gambar 9 menunjukkan imbal hasil Reksa dana pendapatan tetap syariah maupun konvensional dengan data distribusi condong kekanan atau area positif yang menggambarkan bahwa kebanyakan Reksa dana pendapatan tetap syariah dan konvensional pada tahun 2020 memberikan imbal hasil yang positif.

Pada tahun 2020 tren penurunan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia (BI) terjadi 5 kali. Seiring penurunan suku bunga tidak berpengaruh pada peningkatan obligasi. Pelemahan dolar Amerika Serikat menjadi katalis positif pasar obligasi Indonesia yang masih mencatatkan kinerja yang baik, sehingga berpengaruh kepada kelolaan Reksa dana sehingga memberikan imbal hasil positif.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan hasil pembahasan penelitian yang dilakukan untuk mengetahui perbedaan kinerja Reksa dana syariah, konvensional dan kinerja pasar menggunakan metode Sharpe, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2018, 2019 dan 2020 tidak terdapat perbedaan kinerja antara Reksa dana saham syariah dan Reksa dana saham konvensional yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2018, 2019 dan 2020 imbal hasil dan tingkat risiko yang diberikan Reksa dana saham syariah maupun konvensional tidak berbeda signifikan.
2. Pada tahun 2018, tahun 2019 dan 2020 tidak terdapat perbedaan kinerja antara Reksa dana pendapatan tetap syariah dan Reksa dana pendapatan tetap konvensional yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2018, tahun 2019 dan 2020 imbal hasil dan tingkat risiko yang diberikan Reksa dana pendapatan tetap syariah maupun konvensional tidak berbeda signifikan.

Berdasarkan temuan dan hasil pengujian pada penelitian ini, maka dapat disarankan sebagai berikut:

1. Bagi investor

Investor memiliki tujuan mengembangkan dana yang diinvestasikan, namun risiko dalam setiap investasi selalu melekat. Hasil penelitian tentang

perbedaan kinerja Reksa dana syariah dan konvensional ini memberikan gambaran bahwa, kinerja Reksa dana pada tahun 2018, 2019 dan 2020 menunjukkan Reksa dana pendapatan tetap memberikan pengembalian imbal hasil yang lebih dari pada Reksa dana saham, sehingga dapat menambah referensi untuk dipilih sebagai instrument investasi namun dikembalikan kepada tujuan investasinya. Investor harus selalu berperilaku rasional ketika menghadapi pilihan banyak Reksa dana. Investor harus selalu menganalisis kinerja Reksa dan sebagai informasi tingkat imbal hasil dan risiko yang akan didapat dengan menggunakan teknik perbandingan atau membedakan kinerjanya.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini masih sangat banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan, teori dan jumlah data, sehingga agar penelitian lanjutan akan lebih sempurna jika menggunakan lebih banyak metode lain seperti Treynor, Jensen dan Sortino serta gunakan lebih banyak data sehingga penelitian dapat memberikan referensi yang lebih jelas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, F., Hasan, T. (2017). Investigation of Performance of Malaysian Islamic Unit Trust Fund. *Managerial finance*, 33, 142-149.
- Agussalim & Ali, H. (2017). Mutual fund performance: Conventional and Shariah Product. *International Journal of Economic and Financial Issues*, 7, 154-159.
- Ahmad, K. (2017). *Edisi Revisi Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ahmed, I., Siddiqui, D. (2018). Comparative Analysis of Islamic and Conventional Mutual Funds' Performance During Financial Crisis and Non-Crisis Periods in India. *Global Disclosure of Economic and Business*, 7, 63-71.
- Alwahidin. (2020). Kinerja portofolio saham syariah dan faktor yang mempengaruhi kinerja saham syariah di Indonesia. *Jurnal studi ekonomi & bisnis islam*, 5, 21-26.
- Aminatuzahra. (2014). Persepsi pengaruh pengetahuan keuangan, sikap keuangan, social demografi terhadap perilaku keuangan dalam pengambilan keputusan investasi individu (studi kasus mahasiswa magister manajemen Universitas Diponegoro). *Jurnal Bisnis Strategi*, 23, 70-96.
- Anwar, K. (2010). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sbi, Kurs, Dan IHSG Terhadap Kinerja Reksa dana Saham. *Jurnal Ekonomi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS*, 2, 17-19.

- Aprilia, C., & Indriati. (2018). A Comparative Study of Mutual Fund Portofolio Performance in Indonesia. *International Journal of Administrative Science and Organization*, 25, 48-51.
- Aprillia, D., Wijaya, C & Indriati, F. (2018). A Comparative Study of Mutual Fund Portofolio Performance in Indonesia. *International Journal of Administrative Science & Organization*. 25, 46-52.
- Arif, M., Samim, M, M., Khurshid, M, K & Ali, A. (2019). Islamic Versus Conventional Mutual Funds Performance in Pakistan: Comparative Analysis Through Performance Measures and DEA Approach. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 8, 90-94.
- Athanasios. John, N., & Lazaridis, P. (2015). Performance of mutual funds. *Emerald Insight*. 31, 104-105.
- Babalos, V., Emmanuel & Matosek. (2014). The performance of US equity mutual fund. *Journal banking & Finance*, 1 28-31.
- Bodie, Z., Kane, A & Marcus, A, J. (2014). *Manajemen portofolio dan investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dahlan, S.M. (2010). *Besar Sampel dan Cara Pengambilan Sampel*. Jakarta : Salemba Medika.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia DSN MUI No. 124/DSN-MUI/XI/2018.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia DSN MUI No. 80 tahun 2011 tentang penerapan prinsip syari'ah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek Indonesia.
- Elmasry, A. & Elmosallamy, D. (2016). A Comparative Study of the Performance of Saudi Mutual Funds. *Journal of Corporate Ownership & Control*. 13, 89-90.
- Esha, M. & Heykal, M. (2014). Analisis Perbandingan Reksa dana Saham Syariah dengan Reksa dana Saham Konvensional Periode 2009-2017. *Jurnal Binus Business Review*, 5, 230-240.
- Fahmi, I. & Hadi, Y, L. (2011). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fakhrunnas, F. (2018). The Performance of Islamic Mutual Funds, Why is it not Better than Conventional?. *Journal of Conference on Islamic Management Accounting and Economics*, 1, 26-30.
- Ferdian, Z & Dewi, K. (2012). Evaluating performance of Islamic mutual funds in Indonesia and Malaysia. *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islami*, 2, 26-29.
- Fisher, K & Statmen, M. (2000). Cognitive biases in market forecast. *The journal of portofolio management*, 1-10.
- Graham, J., Lassala, C & Rebiero, B. (2018). A fuzzy-set analysis of conditions influenching mutual fund performance. *International review of economic and finance*, 1, 15-17.
- Halim, A. (2018). *Analisis Investasi dan Aplikasinya, dalam Aset Keuangan dan Aset Riil Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, A. (2019). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

- Hamzah, A. & Yohanes, A. (2014). Analisis perbandingan kinerja Reksa dana syariah dengan Reksa dana konvensional jenis saham pada periode 2008-2012. *Jurnal MIX*, 4, 399-400.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Herdiansyah, H. (2010). *Metodologi Penelitian Kualitatif Untuk Ilmu-Ilmu Sosial*. Jakarta Selatan: Salemba Humanika.
- Kabir, H. (2010). Islamic versus conventional mutual funds performance in Saudi Arabia: a case study. *Journal King Abdulaziz University*, 23, 127-135.
- Khajar, I., Hersugondo & Udin. (2019). Comparative Study of Sharia and Conventional Stock Mutual Fund Performance: Evidence from Indonesia. *WSEAS Transaction on Business and Economic*, 16, 77-86.
- Kourtis, A. (2016). The Sharpe ratio of estimated efficient portfolios. *Finance research letter*, 1, 7-8.
- Lailiyah, E., Suhadak & Sulasmiyati, S. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa dana Syariah dan Konvensional (Studi pada Reksa dana yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode 2012-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35, 117-127.
- Mansor, F., Bhatti, M., Rahman, S & Duon do, H. (2020). The investment performance of ethical equity fund in malaysia. *Journal of risk and management*, 13, 12-15.
- Papadamou, S., Kyriazis, N & Mermigka, L. (2017). Japanese mutual funds before and after the crisis outburst: a style and performance analysis. *International journal of financial studies*, 5, 16-18.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi Dalam Persepektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoris dan Empiris. *Economica Jurnal Ekonomi Islam*, 4, 68-69.
- POJK nomor 33 Tahun 2019 tentang penerbitan dan persyaratan Reksa dana Syari'ah.
- Prasetyo, Y. (2019). Comparison of Risks, Return and Performance Measurements of Sharia and Non-Sharia Mutual Funds in Indonesia. *Ijtima'iyya: Journal of Muslim Society Research*, 4, 7-9.
- Priyono & Chandra, T. (2016). *Esensi Ekonomi Makro*. Sidoarjo: Zifatama Publisher.
- Putra, R. (2013). Analisis Investasi Saham dengan menggunakan metode CAPM dan RVAR sebagai penentu pengambilan keputusan investasi Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Bandung*, 1, 22-24.
- Rabbani, M. F., & Muharam, H. (2017). Analisis value stock dan growth stock dibursa efek Indonesia setelah krisis global tahun 2008. *Diponogoro journal of management*, 7, 106-108.
- Rahmah, A. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa dana Syariah dan Konvensional dengan Metode Sharpe, Jensen dan Treynor. *Analytica islamica*, 5, 20-40.
- Rangasamy, S, K & Vetrivel. (2016). A Comparative Study on Performance of Selected Mutual Funds with Reference to Indian Context. *Asian Journal Of Research in Social Sciences and Humanities*, 6, 98-100.
- Riduwan. (2010). *Dasar-dasar statistika*. Bandung:Alfabeta.

- Rofiq. (2015). Analisa kinerja Reksa dana dengan menggunakan metode Sharpe. *Jurnal ilmu dan manajemen*, 4, 7-11.
- Rudiyanto. (2015). *Sukses Finansial dengan Reksa dana*. Jakarta: Gramedia.
- Rudiyanto. (2017). *Reksa dana untuk Pemula 2*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sahri, S. & Seto, A. (2015). Comparative Performance Analysis of Syariah Mutual Fund Indonesia Stock Exchange and Malaysia Exchange (Approach to Exchange, Inflation and Interest Rate). *Reorienting Economic and Business, 1*, 80-84.
- Santoso, M. & Sjam, A. (20120). Penilaian Kinerja Produk Reksa dana dengan menggunakan metode perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M² dan Information Ratio. *Jurnal Manajemen*, 12, 63-66.
- Simulasikredit. (2020). Definisi Sharpe ratio. Diakses dari <https://www.simulasikredit.com/apa-itu-Sharpe-ratio-definisi-Sharpe-ratio>
- Sudarso, L. (2018). *Taktis Berinvestasi Reksa dana: Memahami Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa dana*. Jakarta: Gramedia.
- Sudirman. (2015). *Pasar modal dan Manajemen Portofolio*. Sultan Amai Press: Gorontalo.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Trabelsi, L., Slah, B & Mathlaouthi, F. (2020). Performance Analysis of Islamic and Conventional Portofolios: the emerging markets case. *Borsa Istanbul Review*, 20, 48-54.
- Ukhriyawati, C. F. (2017). Kinerja Reksa dana Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jansen. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Universitas Riau*, 1, 8-9.
- Undang-undang Pasar modal, Nomor 8, (1995).
- Wardhani, R. T., Juanda. A., & Syam, D. (2018). Analisis Kinerja Reksa dana Syariah di Pasar modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe. *Jurnal Akademi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Malang*, 1, 23-26.
- Wardiyah, M, L. (2017). *Manajemen Pasar Uang & Pasar modal*. Bandung: Pustaka Setia.
- Waridah, W. & Mediawati, E. (2016). Analisis Kinerja Reksa dana Syariah. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Universitas Pendidikan Indonesia*, 4, 1.085-1.087.
- Yamada, T., & Chan. (2016). The Performance Japan Mutual Fund. *The Review Financial Studies*, 10, 237-273.
- Yudanto, A. (2017). Performance Analysis Of Sharia and Conventional Mutual Funds During 2008 and 2013 Crisis Period. *Journal Info Artha*, 1, 39-44.
- Yulianto, A. & Ispriyahadi, H. (2018). Analisis volatilitas imbal hasil Reksa dana saham (studi kasus pada Reksa dana Schroder dana prestasi plus). *Jurnal ekonomi dan bisnis*, 2, 77-19.
- Zeeshan, M., Han. J., & Rehman. A. (2020). Conventional mutual funds out perform islamic mutual funds in the context of Pakistan. *International Journal of Economic and Financial Issues*, 10, 151-157.