ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DAN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL
(Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1

Disusun Oleh:
Hastuti Dewi Monita
NPM 16.0101.0080

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020

ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DAN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL
(Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)

SKRIPSI

Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh

Gelar Sarjana Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Magelang

Disusun Oleh:

Hastuti Dewi Monita

NPM 16.0101.0080

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020

SKRIPSI

ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DAN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL (Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Hastuti Dewi Monita

NPM **16.0101.0080**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji

Pada tanggal **24 Agustus 2020**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Dra. Marlina Kurnia, M.M

Pembimbing I

Mulato Santosa, S.E.,Msc

Pembimbing II

Tim Penguji

Dra. Marlina Kurnia, M.M

Ketua

Drs. Dahli Suhaeli, MM

Sekretaris

Nur Hidayah, S.E.,M.M

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan

Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal 02 SEP 2020

Dra. Marlina Kurnia, M.M

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Hastuti Dewi Monita

NPM : 16.0101.0080

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DAN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL
(Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain, apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 11 Agustus 2020

Peneliti

Hastuti Dewi Monita

NPM 16.0101.0080

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

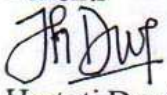
Nama	: Hastuti Dewi Monita
Jenis Kelamin	: Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir	: Temanggung, 4 Juli 1998
Agama	: Islam
Status	: Belum Menikah
Alamat Rumah	: Klebakan Rt 01/Rw 10, Soropadan, Pringsurat, Temanggung
Alamat Email	: hastutidewimonita123@gmail.com
Pendidikan Formal	
Sekolah Dasar (2004-2010)	: SD Negeri 3 Soropadan
SMP (2010-2013)	: SMP Negeri 13 Kota Magelang
SMA (2013-2016)	: SMA Negeri 1 Grabag
Perguruan Tinggi (2016-2020)	: S1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang

Pengalaman Organisasi:

- Pengurus Harian Ikatan Mahasiswa Muhammadiyah Komisariat Ekonomi (IMM) sebagai Divisi Organisasi (2018-2019).

Magelang,11 Agustus 2020

Peneliti



Hastuti Dewi Monita

NPM 16.0101.0080

MOTTO

"Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri"

(QS. Ar-Ra'd: 11)

"Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan"

(QS. Al-Insyirah: 6)

" Perjuangkanlah impianmu meski hujan badai harus dilalui

Yakinlah bahwa setelah hujan badai menghilang akan datang pelangi

Indah yang akan mewarnai hidupmu"

(Hastuti Dewi Monita)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan Karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **"ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DAN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL (Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)".**

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulisan tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang, sekaligus Dosen Pembimbing 1 yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Muhdiyanto S.E, M.Si selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Bapak Mulato Santoso SE., M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen Sekaligus Dosen Pembimbing 2 yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyeledaikan skripsi ini.

5. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tidak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Kepada seluruh Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah banyak memberikan bantuannya selama masa studi.
7. Kedua orang tua tersayang, Bapak (alm) R Sadjarwo D. H dan Ibunda Siti Musbikah serta nenekku yang selalu memberikan doa dan dengan sabar serta bijaksana memberikan arahan dan semangat bagi penulis. Terimakasih atas kasih sayang, perhatian, nasehat, semangat, kepercayaan, dan do'a yang tiada henti.
8. Kakakku tercinta yang selalu menyemangati dan juga tulus membantu dalam hal apapun
9. Sahabatku Nafia, Desi, Abra, Putri, Erin, Arief, Bimo, dan Bayu dan teman-teman 16 Manajemen yang selalu memotivasi, memberi semangat dan tulus membantu penulis dalam hal apapun hingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan pendidikan di bangku perkuliahan.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan, pengarahan dan motivasi dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun, penyusun harapkan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulis, semoga skripsi ini dapat memberi manfaat kepada pihak yang memerlukan.

Wassalamualikum Wr.Wb

Magelang,11 Agustus 2020

Peneliti

Hastuti Dewi Monita

NPM 16.0101.0080

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
LEMBAR PENGESAHAN ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI iii
DAFTAR RIWAYAT HIDUP iv
MOTTO v
KATA PENGANTAR vi
DAFTAR ISI viii
DAFTAR TABEL x
DAFTAR GAMBAR xi
DAFTAR LAMPIRAN xii
ABSTRAK xiii
BAB I PENDAHULUAN 1
A. Latar Belakang Masalah 1
B. Rumusan Masalah 7
C. Tujuan Penelitian 7
D. Kontribusi Penelitian 8
E. Sistematika Pembahasan 9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS 10
A. Telaah Teori 10
1. *Signalling theory* (teori sinyal) 10
2. Reksadana 11
3. Saham 16
4. Pengukuran Kinerja Portofolio 18
B. Hasil Penelitian Terdahulu 21
C. Pengembangan Hipotesis 23
D. Model Penelitian 27
BAB III METODE PENELITIAN 28
A. Jenis Data 28

B. Populasi & Sampel 28
C. Definisi Operasional & Perhitungan 29
D. Metode Analisis Data 33
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 36
A. Gambaran Umum Objek Penelitian 36
B. Uji Statistik Deskriptif 37
C. Uji Normalitas 39
D. Hasil Pengujian Hipotesis 40
E. Pembahasan 42
BAB V KESIMPULAN 47
A. Kesimpulan 47
B. Keterbatasan Penulisan 48
C. Saran 49
DAFTAR PUSTAKA 50
LAMPIRAN 52

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Posisi Rata – Rata NAB Reksa Dana Per 31 Januari 2019 3
Tabel 4.1 Hasil Pengambilan Sampel 36
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif 37
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas 39
Tabel 4.4 Hasil Uji *Paired Sample T Test* 40
Tabel 4.5 Hasil Uji *Wilcoxon* 42

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Reksadana Syariah 4
Gambar 2.1 Model Penelitian 27

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Reksadana Saham 2015-2019 53
Lampiran 2 Tabulasi Data 2015-2019..... 54
Lampiran 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif 74
Lampiran 4 Hasil Uji Normalitas..... 75
Lampiran 5 Hasil Uji Paired Sample t-test 76
Lampiran 6 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test &Mann-Whitney Test 77

ABSTRAK

ANALISIS KOMPARATIF KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DAN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL (Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)

Oleh :

Hastuti Dewi Monita

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis ada atau tidaknya perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional dengan Metode Sharpe ratio, Treynor ratio dan Jensen ratio yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019. Berdasarkan pengumpulan sampel dengan menggunakan *Purposive Sampling* diperoleh 5 Reksadana saham. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Paired t-test.* Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional dengan menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* Sedangkan dengan metode *Jensen* tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional.

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

BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan Investasi di Indonesia saat ini semakin pesat. Hal ini menyebabkan semakin banyak masyarakat yang mulai tertarik dan terjun kedalam bursa untuk melakukan investasi. Kompleksnya kebutuhan masyarakat menyebabkan keinginan untuk memasuki dunia investasi semakin besar yang mampu memberikan peluang bagi para pengelola dana untuk berlomba – lomba menciptakan berbagai macam produk yang dapat menarik minat masyarakat.

Pada dasarnya investasi merupakan kegiatan menempatkan dana pada aset tertentu dan pada periode tertentu yang diharapkan mendapatkan imbal hasil. Seorang investor dapat memilih akan menempatkan dananya pada investasi *rill asset* atau *financial asset*. Investasi *riil asset* / aset berwujud seperti tanah, bangunan, mesin, dan emas, sedangkan financial asset / aset keuangan seperti surat berharga, saham dan obligasi yang diperjual belikan baik di pasar uang maupun di pasar modal. Investasi pada pasar modal menjadi daya tarik tersendiri bagi seorang investor yang ingin menanamkan dananya.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 Pasar Modal merupakan suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar

modal menjadi tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana, selain itu pasar modal dapat memberikan tambahan pendapatan yang berupa deviden. Terdapat kendala yang akan dialami seorang investor jika investor tersebut memiliki keterbatasan pengetahuan, informasi dan waktu serta dana yang akan membatasi kemampuan dalam melakukan investasi. Salah satu instrumen keuangan yang dapat dijadikan solusi dari kendala tersebut adalah reksadana. Beberapa jenis reksadana berdasarkan alokasi aset diantaranya Reksadana Campuran, Reksadana Pasar Uang dan Reksadana Saham.

Reksadana saham diyakini sangat menguntungkan didalam perkembangan investasi, terdapat reksadana konvensional yaitu instrument yang dapat diperjual belikan oleh investor setiap saat sesuai dengan tujuan investasi, dalam reksadana konvensional tidak menerapkan prinsip- prinsip syariah. Investor yang memilih reksadana konvensional bebas dalam berinvestasi pada berbagai macam instrument investasi yang telah dikeluarkan oleh perusahaaan – perusahaan dari berbagai bidang usaha termasuk dibidang lembaga keuangan ribawi, makanan, perjudian dan yang lain sebagainya yang tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, terdapat unsur-unsur dari reksadana saham konvensional yang tidak sesuai dengan syariat islam seperti pada segi akad, operasi, investasi, transaksi serta dalam pembagian keuntungannya. Reksadana kini juga menerapkan Reksadana berbasis Syariah. Hal tersebut diperuntukkan bagi investor yang ingin melakukan investasi dengan prinsip syariah sesuai dengan ajaran agama Islam. Reksandana

berbasis syariah dalam proses pendapatannya menggunakan proses cleasing atau membersihkan pendapatan yang diperoleh tanpa adanya riba.

Reksadana memiliki kinerja yang bereda-beda pada setiap jenisnya. Kinerja ini dapat dilihat dari Nilai Aktiva bersih. Nilai Aktiva Bersih merupakan jumlah total dana yang dikelola oleh manajer investasi pada Reksadana. NAB dihitung dari total harga pasar atas aset seperti saham, surat utang dan deposito dalam reksadana, ditambah dengan biaya pencadangan bunga dari surat utang atau deposito lalu dikurangi dengan biaya-biaya operasional reksadana seperti pengelolaan biaya kustodian dan pajak. Total Nilai Aktiva Bersih dihasilkan nilai yang sudah bersih dan tidak lagi terkena pajak. Pada tabel berikut ini dapat dilihat NAB setiap jenis Reksadana per tanggal 31 Januari 2019 yang terdaftar di OJK.

Tabel 1.1
Posisi Rata – Rata NAB Reksa Dana Per 31 Januari 2019

NO	POSISI JENIS REKSADANA	Nilai Aktiva Bersih
1.	Reksadana Pasar Uang	11.493 Milyar
2.	Reksadana Pendapatan Tetap	18.848 Milyar
3.	Reksadana Campuran	4.640 Milyar
4.	Reksadana Saham	41.905 Milyar
	TOTAL	76.887 Milyar

Sumber: ojk.go.id, data diolah kembali

Fenomena pada tabel tersebut menunjukkan jumlah Nilai Aktiva bersih (NAB) yang berbeda-beda dari setiap jenis Reksadana per 31 Januari 2019. Dapat dilihat bahwa NAB tertinggi terdapat pada jenis Reksadana Saham yang memiliki risiko paling tinggi diantara jenis Reksadana lainnya. Sedangkan NAB terendah yaitu pada jenis Reksadana Campuran.

Perbankan Konvensional pernah mengalami kebangkrutan yang diakibatkan adanya krisis ekonomi. Krisis tersebut berdampak pada keadaan keuangan negara. Hal ini menunjukkan sistem ekonomi konvensional tidak dapat bertahan terhadap krisis. Akan tetapi berbeda dengan Perbankan Syariah yang tidak mengalami apapun saat terjadinya krisis. Perbankan Syariah masih mampu memberikan kinerja yang relatif baik. Pengaruh dari krisis keuangan saling berkaitan dengan instrumen reksadana. Dengan adanya reksadana syariah mampu membangkitkan perkembangan reksadana yang terpuruk akibat dari krisis.

Berikut ini adalah grafik perkembangan reksadana syariah yang menggambarkan peningkatan reksadana syariah dan Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah dari tahun ke tahun.

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Reksadana Syariah

Sumber: ojk.go.id

Grafik tersebut menunjukkan bahwa dari tahun ke tahun Reksadana Syariah mengalami peningkatan baik dari jumlah reksadana maupun Nilai Aktiva bersih (NAB), hal ini menunjukkan bahwa Reksadana syariah mampu

menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada Reksadana Syariah. Munculnya reksadana saham syariah membuat bimbang investor dalam mengambil keputusan investasi menempatkan kelebihan dana yang dimilikinya pada reksadana saham syariah atau pada reksadana saham konvensional. Informasi mengenai masing-masing kinerja reksadana dianggap penting sebagai alat pembandingan dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini memilih reksadana jenis saham untuk diteliti karena reksadana saham banyak diminati masyarakat dan juga jika dilihat dari Nilai Aktiva Bersih, reksadana saham memiliki nilai yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan reksadana jenis lainnya.

Dari penelitian terdahulu terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional. Hasil penelitian Aprilia dan Azhari (2015) periode 2014 menunjukkan hasil perhitungan sharpe ratio terdapat perbedaan kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional. Perhitungan treynor ratio reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah menunujukkan tidak adanya perbedaan anatara kedua reksadana tersebut. Sedangkan perhitungan Jensen Ratio terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional. Penelitian Nurul, Nazwirman dan Hudori (2017) periode 2012 – 2015 menunjukkan perhitungan sharpe ratio reksadana saham konvensional dan reksadana syariah tidak terdapat perbedaan kinerja diantara kedua reksadana saham tersebut. Perhitungan treynor ratio reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah menunjukkan hasil bahwa

tidak terdapat perbedaan kinerja diantara kedua reksadana saham tersebut, serta perhitungan Jensen ratio reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja diantara kedua reksadana saham tersebut.

Uji perhitungan sharpe ratio dan Jensen ratio dari hasil penelitian sebelumnya di periode tertentu menunjukkan hasil yang berbeda – beda. Hasil penelitian Aprilia dan Azhari (2015) periode 2014 dan Nurul, Nazwirman dan Hudori (2017) periode 2012 – 2015 kinerja reksadana saham konvensional dan syariah menunjukkan hasil yang berbeda. Hal ini menjadi alasan pembanding dari kinerja reksadana saham konvensional dan syariah. Oleh karena itu, penelitian sebelumnya belum menunjukkan hasil yang konsisten walaupun periode sampel dari setiap periode berbeda. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode sampel, jumlah sampel, dan ratio penelitian. Peneliti akan menggunakan sampel pada periode 2015-2019. Pengambilan sampel menggunakan data reksadana saham yang ada di BEI.

Tujuan peneliti melakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja reksadana saham konvensional dan syariah dengan ratio Sharpe ratio, Treynor ratio dan Jensen ratio, dengan judul **"Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Saham Syariah Dan Reksadana Saham Konvensional Studi Empiris Pada BEI Periode 2015-2019".**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya menunjukkan bahwa pihak investor mengalami kebimbangan dalam menentukan pilihan yang tepat dalam mengalokasikan dana yang dimilikinya antara di reksadana syariah atau reksadana konvensional. hal tersebut menjadikan peneliti membuat rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perbedaan kinerja antara Reksadana Saham Syariah dengan Reksadana Saham Konvensional dengan metode Sharpe pada periode 2015-2019?
2. Bagaimana perbedaan kinerja antara Reksadana Saham Syariah dengan Reksadana Saham Konvensional dengan metode Treynor pada periode 2015-2019?
3. Bagaimana perbedaan kinerja antara Reksadana Saham Syariah dengan Reksadana Saham Konvensional dengan metode Jensen pada periode 2015-2019?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut disusunlah penelitian dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis ada atau tidak adanya perbedaan kinerja antara Reksadana Saham Syariah dan Reksadan Saham Konvensional dengan metode Sharpe pada periode 2015-2019.

2. Untuk menguji dan menganalisis ada atau tidak adanya perbedaan kinerja antara Reksadana Saham Syariah dan Reksadan Saham Konvensional dengan metode Treynor pada periode 2015-2019.
3. Untuk menguji dan menganalisis ada atau tidak adanya perbedaan kinerja antara Reksadana Saham Syariah dan Reksadan Saham Konvensional dengan metode Jensen pada periode 2015-2019.

D. Kontribusi Penelitian

Melalui penelitan ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi Pengembangan keilmuan dibidang Ekonomi yang berkaitan dengan reksadana.

2. Bagi Investor

   Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan dan arahan pada calon investor dalam menentukan keputusan pemilihan jenis reksadana yang akan diinvestasikan agar memberikan *return* yang sesuai.

3. Bagi Pembaca

   Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan pengetahuan bagi pembaca.

E. Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab. Dalam bab terdiri dari sub-sub, sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Bab ini berisi teori sebagai dasar untuk menganalisa pokok-pokok penelitian terdahulu, hipotesis dan model penelitian.

BAB III : Metode Penelitian

Pada bab ini akan diuraikan populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini merupakan bagian inti dari penelitian yang berisi data dan analisis data dengan menggunakan alat analisis yang telah ditentukan, sehingga dapat mencapai tujuan dari penelitian.

BAB V : Kesimpulan

Bagian ini merupakan tahap terakhir dari penelitian / skripsi. Pada bagian ini akan diuraikan kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. *Signalling theory* (teori sinyal)

Menurut Jogiyanto (2013), *signally theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Selain itu teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Pihak diluar perusahaan (eksternal) yang dimaksud dalam teori ini adalah *underwriter,* investor, kreditor atau pengguna informasi lainnya. Pihak eksternal kemudian menilai perusahaan sebagai fungsi dari mekanisme *signalling* yang berbeda-beda. Informasi mengenai perusahaan yang kurang, membuat pihak eksternal berpendapat bahwa nilai dari semua perusahaan sama. Hal ini akan merugikan perusahaan dimana perusahaan yang telah memiliki kondisi baik akan dinilai rendah oleh pihak eksternal dan sebaliknya.

Menurut teori sinyal, dengan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang nilai aktiva bersih pada reksadana saham maka informasi tersebut merupakan sinyal positif bagi investor. Informasi sebagai sinyal yang diumumkan oleh pihak manajemen kepada publik informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan perusahaan terhadap volume perdagangan reksadana saham dapat tercermin dalam efisiensi pasar. Salah satu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi pihak luar

perusahaan terutama untuk investor adalah laporan keuangan tahunan. Hubungan antara kinerja keuangan terhadap reksadana saham dengan teori sinyal adalah jika dalam suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan dengan nilai aktiva yang baik maka reksadana saham tersebut dikatakan memiliki kinerja yang baik, dimana perusahaan akan memberikan sinyal atau suatu informasi kepada pihak eksternal atau investor. Sinyal ini akan membantu pihak eksternal untuk melihat kondisi keuangan atau kinerja keuangan pada suatu perusahaan, yang nantinya akan dijadikan bahan pertimbangan dalam menanamkan modal pada reksadana saham.

2. Reksadana

Reksadana adalah wadah atau tempat pola pengolaan dana ataupun modal bagi investor untuk berinvestasi pada instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar reksadana. Dana tersebut dikelola oleh seorang manajer investasi kedalam portofolio investasi, dapat berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek sekuriti lainnya.

Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27), Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Uraian definisi yang telah disebutkan diatas memiliki unsur-unsur penting dalam pengertian reksadana yaitu:

a. Terdapat kumpulan dana investor baik individu maupun institusi.
b. Dana diinvestasikan pada efek instrumen investasi
c. Dana milik investor dikelola oleh manajer investasi
d. Reksadana merupakan instrumen baik jangka menengah dan jangka panjang.

Manajemen investasi mengelola dana milik investor yang ditanamkan pada surat berharga dan mewujudkan keuntungan ataupun kerugian serta menerima deviden yang dibukukannya pada "Nilai Aktiva Bersih" (NAB) reksadana tersebut. Hasil kekayaan reksadana yang dikelola oleh manajer investasi wajib untuk disimpan pada bank kustodian yang tidak memiliki hubungan dengan manajer investasi. Tugas dari bank kustodian secara umum dapat sebagai administrator dan pengawas. Administrator yang dimaksudkan yaitu segala sesuatu yang berkaitan dengan kegiatan pencatatan dalam investasi reksadana baik yang dilakukan oleh investor maupun manajer investasi. Kegiatan administrasi yang berhubungan dengan investor seperti pencatatan, pengiriman surat konfirmasi pada transaksi pembelian,penjualan dan pengalihan reksadana. Bank kustodian dalam setiap bulan juga harus mengirimkan surat laporan bulanan terkait dengan perkembangan nilai investasi. Kegiatan administrasi yang berkaitan dengan Manajer Investasi seperti konfirmasi dalam pembelian, konfirmasi dalam penjualan dan aksi korporasi pada surat berharga seperti obligasi, saham, dan pencatatan yang berkaitan terhadap penempatan deposito.

Banyak keuntungan yang dihasilkan dari Reksadana untuk Investor. Seorang Investor tidak perlu bersusah payah untuk memonitor aktivitas perdagangan saham atau investasi yang dijalankan karena investasi milik investor tersebut telah di urus oleh pengelola reksadana (Manajer Investasi). Beberapa keuntungan lain yang didapat dari investasi reksadana adalah sebagai berikut (Sunariyah 2004):

a. Mendapat devidend dan bunga. Investasi pada saham kemungkinan memberikan pendapatan berupa deviden, sedangkan bunga hasil investasi seperti deposito dan obligasi.
b. Distribusi laba capital *(capital gain distribution)*. Merupakan keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang reksadana untuk tiap lembar saham reksadana yang dimiliki.
c. Diversifikasi investasi dan penyebaran risiko. Diversifikasi portofolio suatu reksadana akan mengurangi risiko karena kekayaan reksadana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya pun juga tersebar. Dengan kata lain, risikonya tidak sebesar risikonya pun juga tersebar. Dengan kata lain, risikonya tidak sebesar risiko bila seseorang membeli dua jenis saham atau efek secara individual.
d. Biaya rendah. Karena reksadana merupakan kumpulan dari banyak pemodal dan dikelola secara profesional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi. Biaya transaksi akan menjadi rendah dibandingkan apabila investor individu melakukan transaksi sendiri pada suatu bursa.

e. Harga reksadana tidak begitu tergantung dengan harga saham di bursa. Apabila harga saham di bursa mengalami penurunan secara umum maka pengelola dana (manajer investasi) akan mengalihkan ke instrumen investasi lain, misalnya pasar uang untuk menajaga agar investasi pemodal senantiasa menguntungkan.

f. Likuiditas terjamin. Pemodal dapat mencairkan kembali saham atau unit penyertaannya setiap saat sesuai ketetapan yang dibuat masing-masing reksadana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya. Reksadana terbuka wajib membeli kembali saham/ unit penyertaanya sehingga sifatnya sangat likuid

g. Pengelola portofolio yang profesional. Pengtelolaan portofolio suatu reksadana dilaksanakan oleh manajer investasi yang memang mengkhususkan keahliannya dalam hal pengelolaan dana. Peran manajer investasi sangat penting mengingat pemodal individual pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga mungkin tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisis harga efek serta mengakses informasi dipasar modal.

Reksadana dapat diklasifikasikan berdasarkan basis operasionalnya yaitu :

a. Reksadana konvensional

Reksadana konvensional adalah instrumen reksadana yang dapat dibeli maupun dijual kembali oleh investor setiap saat sesuai dengan tujuan investasi, jangka waktu dan profil risiko investor, Lestari (2015). Dalam kinerjanya reksadana konvensional tidak menerapkan

prinsip-prinsip syariah atau Syariat Islam. Terdapat unsur-unsur dari reksadana konvensional yang tidak sesuai dengan syariat islam seperti dari segi akad, operasi, investasi,transaksi dan pembagian keuntungan. Reksadana konvensional bebas dalam berinvestasi di berbagai instrumen investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan dari berbagai bidang usaha termasuk dalam bidang lembaga keuangan ribawi, makanan, perjudian dan yang lainnya yang tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Reksadana konvensional sebenarnya berisi akad muamalah yang diperbolehkan dalam Islam, yaitu kegiatan jual beli dan bagi hasil. Dan terdapat manfaat yang diberi dari hal tersebut yaitu memajukan bidang perekonomian, meminimalkan resiko dalam pasar modal dan sebagainya.

b. Reksadana Syariah

Merupakan tempat yang digunakan oleh masyarakat untuk melakukan investasi dengan mengacu pada prinsip-prinsip syariah Islam, Lestari (2015). Terdapat ciri tersendiri dari reksadana syariah yang membuat reksadana syariah berbeda dengan reksadana lain yaitu adanya proses *cleasing* atau membersihkan pendapatan yang diperoleh dengan cara membayar zakat, ini bukan merupakan suatu instrumen yang menghasilkan riba. Jika akan melakukan pembelian instrumen berupa saham maka perusahaan yang akan dibeli adalah perusahaan yang tidak berkaitan dengan hal-hal yang tidak sesuai dengan syariat Islam seperti minum-minuman keras, perjudian, pornografi.

Mekanisme operasional yang dijalankan reksadana syariah antara pemodal atau investor dan manajer investasi adalah dengan *wakalah* yaitu akad pelimpahan perjanjian dari pihak yang memiliki dana memberikan kuasanya kepada pihak lain. Sedangkan sistem Mudharabah untuk manajer investasi dengan pengguna investasi, Mudharabah yaitu perjanjian antara pihak yang menyediakan dana berjanji akan menyerahkan dananya dan untuk pihak pengelola berjanji akan mengelola dana / modal tersebut sesuai dengan syariat Islam.

3. Saham

Saham merupakan surat berharga bukti kepemilikan suatu perusahaan atau tanda bahwa penyertaan modal dalam suatu perusahaan. Menurut (Fred & Copeland 1999) saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya. Pemilik saham yang menanamkan modalnya mempunyai hak atas pendapatan perusahaan, hak atas asset perusahaan serta berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dengan menerbitkan saham, akan memungkinkan perusahaan yang membutuhkan pendanaan dalam jangka panjang untuk memperjualkan bisnis saham (efek ekuitas) dengan imbalan uang tunai. Saham dapat dikategorikan sebagai berikut :

a. Saham Biasa *(Common Stock)*

Saham biasa adalah suatu sertifikat atau surat berharga yang mempunyai fungsi sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemilik saham memiliki dan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan atau deviden dari perusahaan akan tetapi juga menanggung risiko-risiko kerugian jika terjadi pada perusahaan tersebut. Seorang pemegang saham dalam suatu perusahaan memiliki hak suara yang berbeda-beda sesuai dengan besar kecilnya saham yang dimiliki. Semakin banyak presentase saham yang dimiliki investor tersebut maka semakin besar pula hak suara yang dimiliki untuk mengontrol operasional suatu perusahaan.

Karakteristik utama yang dimiliki saham biasa:

1) Hak suara pemegang saham, dapat memilih dewan komisaris
2) Hak didahulukan, jika perusahaan atau organisasi penerbit menerbitkan saham baru
3) Tanggung jawab terbatas, hanya sesuai pada jumlah yang diberikan saja.

b. Saham Preferen *(Preffered Stock)*

Saham Preferen adalah saham yang pemilikinya akan memiliki hak lebih jika dibandingkan dengan pemilik saham biasa. Saat pembagian deviden, pemegang saham preferenlah yang akan mendapatkan deviden terlebih kemudian pemegang saham biasa. Pemegang saham preferen memiliki keuntungan yang lebih yaitu

memiliki hak suara lebih banyak dibandingkan dengan pemegang saham biasa seperti hak suara dalam pemilihan dewan direksi.

Saham Preferen mempunyai karakteristik sebagai berikut:

1) Memiliki berbagai tingkat, yang dapat diterbitkan dengan karakteristik berbeda.
2) Prioritas lebih tinggi pada tagihan terhadap aktiva serta pendapatan daripada saham biasa dalam hal pembagian deviden.
3) Jika deviden kumulatif belum dibayarkan dari periode sebelumnya maka dapat dibayarkan pada periode berjalan serta lebih dahulu dari saham biasa.
4) Jika terjadi kesepakatan antara pemegang saham dan organisasi penerbit terjalin maka konvertibilitas dapat ditukar menjadi saham biasa.

4. Pengukuran Kinerja Portofolio

Menurut (Tandelilin,2010) Terdapat metode pengukuran kinerja portofolio yang sudah memasukkan faktor resiko dalam perhitungannya yaitu:

a. Metode Sharpe Ratio

Metode untuk evaluasi kinerja portofolio yang pertama adalah metode Sharpe Ratio atau *Reward to Variability Ratio* (RVAR). Dalam metode ini digunakan pembagi standar deviasi yang memperlihatkan total risiko dari portofolio. Pengukuran pada metode sharpe dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

S = Nilai Sharpe Ratio

Rp= Rata-rata *Return* portofolio periode t

RRF= Rata-rata return investasi bebas risiko pada periode t

σ p= standar deviasi *return* portofolio

Dalam ukuran kinerja ukuran sharpe, Reksadana dapat dinyatakan *superior risk-adjusted performance* jika memiliki nilai Sharpe atau RVAR yang besar dari nilai Sharpe Indeks pasar. Jika makin besar nilai sharpe suatu Reksadana, maka hal tersebut menunjukkan kinerja yang lebih baik dari Reksadana tersebut (Tandelilin,2010).

b. Metode Treynor

Metode Treynor atau Reward to volatily (RVOL), kinerja portofolionya sama halnya dengan metode Sharpe, akan tetapi dilihat dengan cara menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut. Metode Treynor memiliki asumsi bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta). Indeks Treynor Ratio dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$T = \frac{R_p - R_{RF}}{\beta}$$

Keterangan :

T = Nilai Treynor Ratio

Rp= Rata-rata return portofolio

RRF= Rata-rata return investasi bebas resiko pada periode t

β= Beta atau resiko sistematik

Dari hasil pengukuran indeks treynor dapat dijelaskan bahwa jika semakin tinggi angka indeksnya maka reksadana tersebut semakin baik kinerjanya (Tandelilin,2010).

c. Metode Jensen

Metode Jensen memperhatikan CAPM dalam mengukur kinerja portofolio.Metode jensen merupakan metode yang memperlihatkan perbedaan antara tingkat return aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat return harapan jika portofolio tersebut berada dalam garis modal. Perhitungan metode jensen dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

α = Nilai Jensen Ratio Reksadana

Rp= Rata-rata return portofolio periode t

RRF= Rata-rata return investasi bebas resiko pada periode t

β = Beta atau resiko sistematik

Rm = Rata-rata return pasar

Dari pengukuran pada metode jensen tersebut dapat diperhatikan bahwa semakin tinggi angka indeksnya maka reksadana tersebut semakin baik kinerjanya (Tandelilin,2010).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Rumintang dan Azhari (2015) menggunakan metode sharpe, treynor dan Jensen. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut, berdasarkan metode sharpe ratio menunjukkan reksadana saham konvensional lebih unggul dibandingkan dengan reksadana saham syariah, berdasarkan metode treynor menunjukkan keadaan seimbang antara kedua reksadana tersebut, sedangkan berdasarkan metode Jensen menunjukkan reksadana saham syariah lebih unggul dibandingkan reksadana saham konvensional.

Penelitian Lestari (2015), penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji normalitas,uji anova dan uji independent simple test. Hasil penelitian tersebut menunjukkan perbedaan yang signifikan antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional.

Penelitian Esha, et.al, (2014), penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, uji t-test, analisis annual return , analisis risk adjusted return. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dari semua hasil analisis dapat disimpulkan kinerja reksadana saham syariah lebih baik dibandingkan dengan reksadana saham konvensional.

Penelitian Hamzah dan Yohanes (2014), penelitian ini dilakukan dengan analisis sharpe, treynor,analisis tingkat return reksadana dan analisis standar deviasi. Hasil dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional.

Penelitian Hilman (2017), Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode indeks sharpe melalui tahapan uji beda independent t test. Dari penelitian tersebut menunjukkan, berdasarkan metode sharpe, kinerja reksadana saham syariah lebih baik daripada dana ekuitas konvensional, dan berdasarkan uji beda rata-rata terbukti ada perbedaan yang signifikan antara kinerja dana ekuitas syariah dengan kinerja dana ekuitas konvensional.

Penelitian Huda (2017), Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode menggunakan metode sharpe ratio,treynor ratio dan jensen ratio. Dari penelitian tersebut menunjukkan, berdasarkan metode sharpe ratio, treynor ratio dan Jensen ratio kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah tidak menunjukkan perbedaan kinerja antara kedua reksadana saham tersebut.

Penelitian Wilujeng (2019), Penelitian ini dilakukan menggunakan metode sharpe, treynor, Jensen dan modgliani-modgliani (M2). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah memiliki perbedaan dengan reksadaana saham konvensional baik dengan menggunakan return bebas resiko yaitu: return portofolio, metode sharpe, metode treynor, metode Jensen dan juga metode modgliani-modgliani.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana saham Konvensional yang diukur dengan Metode Sharpe

Perbedaan Reksadana saham syariah dan reksadana konvensional terletak pada proses pemilihan aset yang membentuk potofolionya. Reksadana konvensional hanya menggunakan pertimbangan tingkat keuntungan dan resiko dalam mengatur portofolio investasi. Sementara pada reksadana saham syariah wajib mempertimbangkan kehalalan suatu produk keuangan di samping tingkat resikonya. Selain itu terdapat beberapa perbedaan diantaranya tujuan dari reksadana saham syariah yaitu tidak hanya semata-mata mendapatkan return tetapi juga SRI (Socially Responsible Invesment) sedangkan tujuan dari reksadana saham konvensional yaitu mendapatkan return yang tinggi, perbedaan selanjutnya pada operasional yang dilakukan oleh masing-masing reksadana, untuk reksadana syariah dalam proses operasionalnya menggunakan proses screening sedangkan pada reksadana saham konvensional proses operasionalnya tanpa melakukan proses screening, selanjutnya perbedaan pada transaksi yang dilakukan oleh kedua reksadana saham, reksadana saham syariah dalam transaksinya tidak diperbolehkan berspekulasi yang mengandung gharar seperti najsy (penawaran palsu), ikhtikan, dan riba, dalam transaksi reksadana saham konvensional apa saja diperbolehkan selama transaksinya memberikan keuntungan, kemudian pengawas yang mengawasi masing-masing reksadana, pada reksadana saham syariah

diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan Bapepam, sedangkan pengawas pada reksadana saham konvensional hanya Bapepam saja.

Sharpe ratio adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur kelebihan pengembalian, atau premi risiko, per unit deviasi dalam asset investasi. Selain itu sharpe ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kinerja portofolio, penghitungan yang digunakan sharpe ratio berdasarkan perbandingan antara return dan resiko. Semakin tinggi nilai sharpe ratio maka semakin baik kinerja reksadana tersebut.

Pada penelitian terdahulu Aprilia Grace dan Muhammad Azhari (2015) menunjukan bahwa reksadana konvensional lebih unggul dibanding reksadana syariah. Dari penelitian tersebut maka dapat menunjukkan adanya perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional yang diukur dengan metode Sharpe

2. Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional yang diukur dengan Metode Treynor

Treynor ratio memiliki kesamaan dengan metode sharpe ratio hanya dalam pembaginya bukan standar deviasi melainkan beta. Beta merupakan resiko fluktuatif terhadap resiko pasar. Beta yang ada dalam konsep CAPM merupakan resiko sistematis yang juga merupakan resiko pasar. Semakin tinggi nilai rasio treynor, semakin baik kinerja portofolionya.

Pada penelitian terdahulu Hamzah dan Yohanes (2014) menunjukkan bahwa dari perhitungan treynor ratio rata-rata return reksadana saham syariah bernilai negative, sementara reksadana saham konvensional bernilai positif. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa didalam kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional tidak terdapat perbedaan kinerjanya walaupun perhitungan treynor ratio nilai rata-rata return reksadana saham syariah bernilai negative dan reksadana saham konvensional bernilai positif.

Pada penelitian terdahulu wilujeng (2019) perbandingan kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah berdasarkan metode treynor menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional. Kedua penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional sehingga dapat dirumusukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Terdapat Perbedaan kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional yang diukur dengan metode Treynor

3. Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional yang diukur dengan Metode Jensen

Metode Jensen adalah nilai yang menggambarkan selisih antara *return* portofolio terhadap *return* asset bebas resiko *(risk free asset)*. Metode Jensen dalam mengukur kinerjanya juga mempunyai kesamaan dengan metode treynor yaitu dengan menggunakan faktor beta dalam mengukur kinerja investasi suatu portofolio yang didasarkan pada *Capital*

Asset Pricing Model (CAPM). Semakin tinggi nilai Jensen ratio maka menunjukkan kinerja reksadana yang semakin baik, sedangkan apabila nilai Jensen ratio semakin rendah maka menunjukkan kinerja reksadana yang semakin memburuk.

Pada penelitian terdahulu Rumintang (2015) menunjukan bahwa reksadana saham syariah lebih unggul dibandingkan dengan reksadana saham konvensional. Penelitian Esha (2014) menunjukkan Jika reksadana saham syariah lebih unggul dari reksadana saham konvensional. Penelitian Wilujeng (2019) dengan menggunakan metode Jensen menunjukkan adanya perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional.

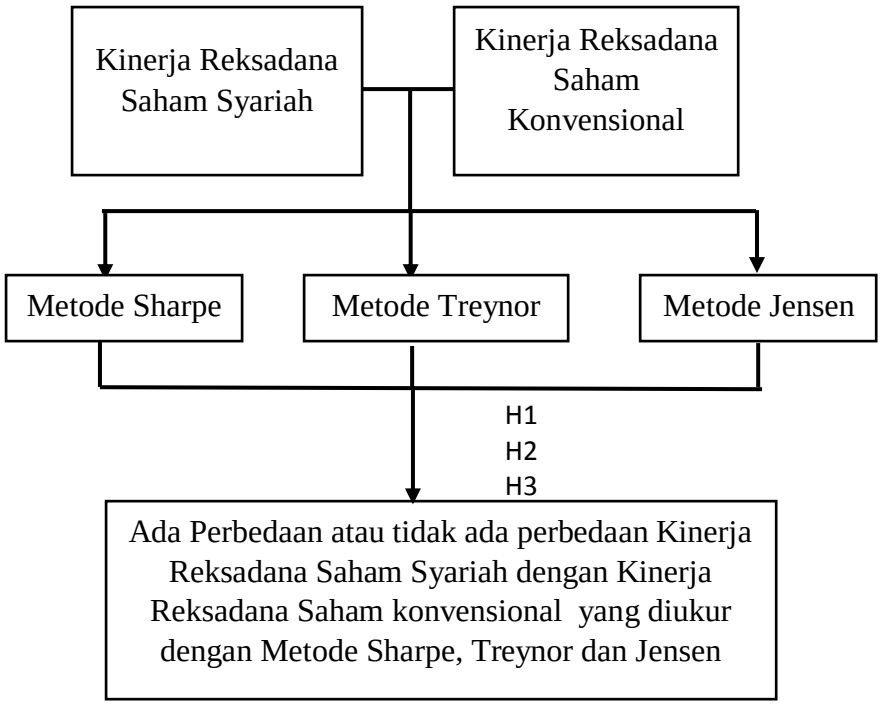
Dari berbagai penelitian terdahulu yang membandingkan kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan menggunakan metode Jensen, hasil yang didapatkan menyatakan bahwa kinerja reksadana saham syariah lebih unggul jika dibandingkan dengan kinerja reksadana saham konvensional. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan kinerja antara kedua reksadana saham tersebut. Kemudian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Terdapat perbedaan kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional yang diukur dengan metode Jensen

D. Model Penelitian

Reksadana saham dalam penelitian ini merupakan variabel yang akan dibandingkan, sedangkan kinerja merupakan indikator dari variabel yang akan diteliti. Reksadana Saham dalam kinerjanya dapat dipengaruhi dan dapat dihitung dengan beberapa metode diantaranya adalah metode sharpe, metode treynor dan juga metode jensen.

Gambar 2.1 Model Penelitian



BAB III
METODE PENELITIAN

A. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder atau data tidak langsung. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini karena kemudahan perolehan data, informasi dan keakuratan data. Sumber data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Populasi & Sampel

Populasi merupakan subyek penelitian. Menurut Sugiyono (1997:57) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek / subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi yang diambil untuk objek penelitian ini adalah seluruh Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono: 116). Dari populasi tersebut tidak semua populasi dijadikan sampel pada penelitian ini. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 5 Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 205-2019. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel penelitian dengan memperhatikan

beberapa kriteria tertentu yang didasarkan pada tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Reksadana melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham).
2. Perusahaan Manajer Investasi menaungi 2 produk reksadana, yaitu reksadana syariah dan reksadana konvensional
3. Reksadana aktif dan tercatat di BEI selama periode penelitian 2015-2019.
4. Reksadana Syariah dan Konvensional memiliki nilai NAB pada 5 peringkat tertinggi selama periode 2015-2019
5. Reksa Dana menyajikan secara lengkap laporan keuangan tahunan periode 2015-2019 ke BEI.

C. Definisi Operasional & Perhitungan

1. Kinerja Reksadana Saham

Kinerja reksadana saham dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu reksadana saham syariah dan reksadana konvensional. Reksadana saham syariah adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari pemodal sebagai pemilik harta. Dalam kinerjanya reksadana saham syariah menggunakan prinsip-prinsip syariah atau syariat Islam. Syariat Islam yakni mengerjakan yang halal dan menjauhi yang haram. Dalam hal investasi reksadana saham syariah, dana investasi tidak boleh ditanam di perusahaan yang berhubungan dengan sesuatu yang haram. Sedangkan reksadana saham konvensional adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari pemodal yang kinerjanya tidak menerapkan

prinsip-prinsip syariat Islam seperti reksadana saham syariah, sehingga dana investasi dapat ditanamkan pada perusahaan dari berbagai sektor usaha.

Perhitungan kinerja reksadana:

a. *Return* reksadana

Menurut (Lubis,2010) Return reksadana adalah tingkat keuntungan yang ditunjukkan dengan perubahan nilai aktiva dari reksadana. Return reksadana dapat dihitung sebagai berikut :

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

R_{RD} = Return reksadana

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih Periode t

NAB_{t-1} = Nilai Aktva Bersih sebelum periode t-1

b. *Return* IHSG sebagai benchmark

Ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai benchmarknya pada periode tertentu (Yuliarti 2013)

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

R_m = *Return* pasar saham

$IHSG_t$ = *Return* pasar saham IHSG periode t

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

c. Standar Deviasi *Return* portofolio

Standar deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata return yang dihasilkan pada portofolio dan pasar pada periode tertentu (Yuliarti, 2013)

$$\sigma = \frac{\sqrt{\Sigma\{R_p - E(R_p)\}^2}}{n-1}$$

σ = Standar Deviasi

R_p = Return Portofolio periode t

E = Expected *return* periode t

n = jumlah data

d. *Return Risk Free*

Merupakan investasi dengan bebas resiko yang diasumsikan dengan tingkat rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada periode tertentu (Yuliarti,2013)

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

R_{RF} = Return Investasi bebas resiko

ΣSBI = Jumlah suku bunga SBI periode t

$\Sigma Periode$ = Jumlah periode pengamatan

e. Beta

Beta merupakan pengukur resiko sistematik dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap resiko pasar (Jogiyanto,2010:383).

$$R_P = \alpha + \beta\ (R_M)$$

2. Metode Sharpe Ratio

Merupakan metode yang digunakan untuk mengukur Kinerja Reksadana yang didasarkan pada seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh untuk setiap resiko yang diambil (Yuliarti,2013). Formulasi rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$S = \frac{\overline{R_{RD}} - \overline{R_{RF}}}{\sigma_p}$$

S = Nilai Sharpe Ratio

$\overline{R_{RD}}$ = Rata-rata r*eturn* Reksadana Periode t

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

σ_p = Standar Deviasi *return* portofolio

3. Metode Treynor Ratio

Metode Treynor dalam kinerja portofolionya sama halnya dengan metode sharpe, akan tetapi dilihat dengan cara menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya resiko dan portofolio tersebut. Dalam metode ini memiliki asumsi bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga resiko yang dianggap relevan adalah resiko sistematis (diukur dengan beta) (Yuliarti,2013). Formulasi rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$T = \frac{R_D - R_{RF}}{\beta}$$

T = Nilai Treynor ratio

R_D = Rata-rata *return* Reksadana periode t

R_{RF} = Rata-rata *return* investasi bebas resiko periode t

β = Beta atau resiko seistematik

4. Metode Jensen Ratio

Merupakan metode yang digunakan untuk menilai kinerja manajer investasi apakah mampu memberikan kinerja diatas kinerja pasar sesuai resiko yang dimilikinya (Yuliarti,2013). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

α = Nilai Jensen Ratio

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

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

β = persamaan garis hasil regresi linier

$\overline{R_m}$ = Rata-rata return pasar

D. Metode Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum dan nilai maksimum (Ghozali, 2018). Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Uji Normalitas

Pada penelitian ini Uji Asumsi Klasik yang digunakan hanya Uji Normalitas saja dikarenakan pada penelitian ini merupakan penelitian yang membandingkan suatu variabel. Uji normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel penganggu atau residual mempunyai distribusi normal (Ghozali,2013). Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dapat diuji dengan metode Kolmogrov Smirnov.

Pendekatan Kolmogrov Smirnov (K-S)

Uji statistik non-parametik kolmogrov-smirnov (K-S) digunakan untuk menguji normalitas residual dengan uji 1-sample. Dengan menggunakan pengujian ini, maka keputusan ada atau tidaknya residual berdistribusi normal bergantung pada:

a. Jika didapatkan angka signifikan > 0,05 yang berarti menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal, dan model regresi memenuhi asumsi normalitas
b. Jika didapatkan angka signifikan < 0,05, yang berarti menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal, dan model regresi ini tidak memenuhi asumsi normalitas.

3. Uji Beda rata-rata

Uji beda rata-rata *(paired sample t-test)* atau disebut juga dengan Uji T sampel berpasangan digunakan karena dalam penelitian ini terdapat 2 sampel yang berpasangan yaitu reksadana saham syariah dan reksadana

saham konvensional, dikatakan berpasangan karena reksadana tersebut dalam satu manajer investasi yang sama namun manajer investasi tersebut menaungi 2 produk yaitu reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional. Uji ini merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan (Ghozali,2018).

Paired sample t test digunakan apabila data berdistribusi normal. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua sampel pada tingkat (α) 5% dengan asumsi data berdistribusi normal. Kedua sampel dikatakan berbeda signifikan apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 5%.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis ada atau tidaknya perbedaan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional dengan Metode Sharpe ratio, Treynor ratio dan Jensen ratio. Objek penelitian ini adalah Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019. Sampel diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 5 Reksadana. Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional dengan menggunakan metode *Sharpe*. Perbedaan kinerja reksadana saham ini terjadi karena penambahan hasil investasi diantara kedua reksadana tersebut yang berbeda, dimana semakin tinggi nilai sharpe ratio maka akan menunjukkan kinerja yang lebih baik dari reksadana tersebut, yang mencerminkan semakin tinggi nilai sharpe ratio maka semakin tinggi pula penambahan hasil investasi yang diterima oleh investor.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional dengan menggunakan metode *Treynor*. Perbedaan kinerja reksadana saham ini terjadi karena cara menghubungkan return portofolio dengan besarnya resiko dari portofolio

tersebut yang berbeda, dimana semakin tinggi nilai treynor ratio maka semakin baik baik kinerja reksadana saham tersebut, yang mencerminkan semakin tinggi nilai treynor maka semakin tinggi pula return yang diterima.

3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional dengan menggunakan metode *Jensen.* Tidak adanya perbedaan kinerja reksadana saham ini terjadi karena terdapat kesamaan dalam standar yang dimiliki oleh manajer investasi dan juga hasil dari penelitian yang menunjukkan hasil rata-rata kinerja reksadana saham syariah dan rata-rata kinerja reksadana saham konvensional yang hampir sama.

B. Keterbatasan Penulisan

Berdasarkan pada hasil yang dianalisis, penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan, diantaranya adalah :

1. Data Sekunder yang diperoleh melalui berbagai sumber publikasi mungkin kurang *reliable* karena dimungkinkan terjadinya kesalahan dalam meng*input* data, sehingga hasil yang diperoleh dapat menjadi bias.
2. Penelitian ini menghadapi masalah keterbatasan data terutama dalam rentang waktu penelitian yang digunakan terlalu sempit yaitu lima tahun dari periode 2015-2019.
3. Sampel penelitian ini hanya menggunakan jenis reksadana saham dan tidak memperluas sampel dengan jenis reksadana lain.

C. Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan mampu memperluas periode penelitian dengan tujuan untuk meningktkan hasil yang lebih akurat dan tidak bias.
2. Penelitian selanjutnya hendaknya memperluas penggunaan sampel, misal reksadana jenis pendapatan tetap, campuran, dan pasar uang.
3. Bagi Investor atau calon investor sebelum menanamkan modal ke suatu reksadana perlu memperhatikan kinerja dari reksadana tersebut, kemudian apabila investor mengutamakan Syariat Islam maka reksadana saham syariah adalah pilihan investasi yang dalam pelaksanaanya menawarkan sistem cleansing dan screening dalam pendapatanya, dan apabila investor mengutamakan keuntungan tanpa melihat kehalalan dari suatu reksadana maka reksadana saham konvensional merupakan pilihan.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, dan Huston.(2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : *Salemba* Empat

Esha, M., R., et.al, (2014).Binus Business Review. *Analisis Perbandingan Reksadana Saham Konvensional Periode 2009-2012* vol.5 No.1

Ghozali, Imam (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19* (edisi 5). Semarang : Universtitas Diponegoro

Ghozali, Imam (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan penerbit – Universitas Diponegoro, edisi ketujuh.

Hamzah, A., dan Yohanes, A., (2014).Jurnal MIX. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dengan Reksadana Konvensional Jenis Saham Pada Periode 2008-2012* vol.4 No.3

Hilman, I., (2017). *Account and Financial Management Journal ISSN:2456-3374. Kinerja Dana Ekuitas Syariah Dan Dana Ekuitas Konvensional, Mana Yang Lebih Baik? (Studi Banding Dana Ekuitas Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016)* vol.2

Huda, N., et.al, (2017). IQTISHADIA Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Dan Konvensional Periode 2012-2015* Vol.10, No.2.

Jogiyanto, H. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE *Yogyakarta*

Lestari, W.,R., (2015). Jurnal Magister Manajemen. *Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Kinerja Reksadana Saham Konvensional* vol.01, No.1.

Lubis, Tona Aurora, Moeljadi dan Ismail, Munawar. Analisis KinerjaReksadana Saham dan Reksadana Indeks Dalam Penilaian Tingkat Efisiensi Pasar Modal Indonesia. Wacana. 2010. Vol. 13 No.2. p289-300

Rumintang,A., G.,dan Azhari,M.,(2015).e-proceeding Of Management. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional Dan Reksadana Saham Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen Pada Tahun 2014* vol.2, No.2.

Sugiyono.1997. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung : CV Alfabeta

Sunariyah.(2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. *Edisi ke lima*. Bandung : CV Alfabeta

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

Undang- Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat (27) Tentang Pasar Modal

Weston, J, Fred dan Copeland, Thomas.(1999). *Manajemen Keuangan*. (Alih bahasa kibrandoko dan Waksana,J) Jakarta : Penerbit Binapura Aksara

Wilujeng, P., W., (2019). Jurnal Universitas Islam Indonesia. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*

Yuliarti, Ricke. (2013). "Analisis Komparatif Kinerja Reksadana Saham Konvensional Dan Reksadana Saham Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012" Skripsi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro