



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

*PERFORMANCE COMPARATIVE ANALYSIS OF CONVENTIONAL MUTUAL
FUNDS WITH ISLAMIC MUTUAL FUNDS IN INDONESIA*

SKRIPSI

Oleh

OKKY SURYA FATRA

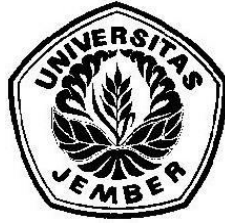
NIM 100810201074

Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi

Universitas Jember

2014



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

*PERFORMANCE COMPARATIVE ANALYSIS OF CONVENTIONAL MUTUAL
FUNDS WITH ISLAMIC MUTUAL FUNDS IN INDONESIA*

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Manajemen (S1)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

OKKY SURYA FATRA

NIM 100810201074

Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi

Universitas Jember

2014

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI**

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini ;

Nama : Okky Surya Fatra

NIM : 100810201074

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana
Konvensional dengan Reksadana Syariah Di
Indonesia.

Menyatakan bahwa skripsi yang telah saya buat merupakan hasil karya sendiri. Apabila ternyata dikemudian hari skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan dan sekaligus menerima sanksi berdasarkan aturan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini, Saya buat dengan sebenarnya.

Jember, 16 Desember 2014

Yang menyatakan,

Okky Surya Fatra
NIM 100810201074

PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul skripsi : Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional
dengan Reksadana Syariah di Indonesia

Nama Mahasiswa : Okky Surya fatra

NIM : 100810201074

Jurusan : S-1 Manajemen/ Reguler

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Tanggal Persetujuan : 16 Desember 2014

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Nurhayati, M.M
NIP 196106071987022001

Ariwan Joko Nusbantoro S.E, M.M.
NIP 196910071999021001

Ketua Jurusan
Manajemen

Dr. Handriyono, M.Si
NIP 196208021990021001

PENGESAHAN

Judul Skripsi

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA KONVENSIONAL DENGAN REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh ;

Nama : Okky Surya Fatra

NIM : 100810201074

Jurusan : Manajemen

Telah dipertahankan didepan panitia penguji pada tanggal ;

23 Desember 2014

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Tim Penguji

1. Ketua : Prof. Tatang A.G, M.buss. Acc. Ph.D (.....)
NIP. 19661125 199103 1 002
2. Sekretaris : Dra. Susanti Prasetyaningtyas (.....)
NIP. 196609181992032002
3. Anggota : Dra. Sudarsih M.Si (.....)
NIP. 196609181992032002

FOTO

4 x 6 cm

Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,

Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si.
NIP. 19630614 199002 1 001

PERSEMBAHAN

Skripsi ini dipersembahkan kepada ;

1. Kedua orang tua tersuperku, terimakasih untuk mama Lis dan papa Han yang telah mendoakan, memberikan kasih sayang, meluangkan seluruh waktunya, dan mendidik saya hingga saya bisa seperti sekarang ini, all of you is amazing.
2. Kakaku dan kakak iparku, Agnes Yulies Fatra dan Septarima Dwi Andika, keponakan-keponakanku Caila Gadis Sasikirana dan Pradipa Danurdara.
3. Kedua pembimbingku, Bu Nurhayati dan Pak Ariwan terimakasih banyak telah sabar dalam membimbing saya sampai selesainya skripsi ini.
4. Sahabat – sahabat tercinta.
5. Keluarga besar MGT10.
6. Almamater yang aku banggakan, UNIVERSITAS JEMBER.

MOTTO

“Seseorang yang optimis akan melihat adanya kesempatan dalam setiap malapetaka, sedangkan orang pesimis melihat malapetaka dalam setiap kesempatan.”

(Nabi Muhammad SAW)

“Ad Astra Per Aspera. Kerja Keras Untuk Menuju Kesuksesan”

(frasa latin)

“Janganlah berdoa untuk hidup yang mudah, tetapi berdoalah untuk menjadi manusia yang tangguh”

(John F. Kennedy)

“So clap your hands and sing ‘Never mind what you're looking for You'll always find what you're looking for.’ ”

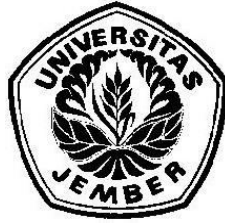
(Foster The People)

“Mungkin tidak tepat waktu tetapi, insyaAllah diwaktu yang tepat”

(Anitha Octhavian)

“FORZA AC.MILAN!!”

(Okky S. Fatra)



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

*PERFORMANCE COMPARATIVE ANALYSIS OF CONVENTIONAL MUTUAL
FUND WITH ISLAMIC MUTUAL IN INDONESIA*

SKRIPSI

Oleh

Okky Surya Fatra

NIM 100810201045

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Dr. Nurhayati, M.M

Dosen Pembimbing II : Ariwan Joko Nusbantoro S.E, M.M.

RINGKASAN

Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah di Indonesia; Okky Surya Fatra, 100810201074; 2014; 82 Halaman; Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember.

Penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah dan reksadana campuran konvensional dan reksadana campuran syariah. Penelitian ini menggunakan 32 reksadana saham konvensional, 8 reksadana saham syariah, 32 reksadana campuran konvensional dan 7 reksadana campuran syariah. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji beda *independent t-test* untuk data yang berdistribusi normal dan uji *Mann – witeney* untuk data yang berdistribusi tidak normal. Pengujian kinerja reksadana dilakukan melalui pendekatan *risk and return* dengan menggunakan metode *sharpe ratio*, *treynor ratio*, *sortino ratio* dan *informan ratio*.

Hasil penelitian pada perbandingan reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan indeks *sharpe ratio*; Terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan indeks *treynor rati*; Tidak terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan indeks *sortino ratio*; Terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan indeks *informan ratio*. Hasil penelitian pada perbandingan reksadana campuran konvensional dengan reksadana campuran syariah mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah berdasarkan indeks *sharpe ratio*; Tidak terdapat perbedaan kinerja antara reksadana campuran konvensional dengan reksadana campuran syariah berdasarkan indeks *treynor ratio*; Tidak terdapat perbedaan kinerja antara reksadana campuran konvensional dengan reksadana campuran syariah berdasarkan indeks *sortino ratio*; Terdapat perbedaan kinerja antara reksadana campuran konvensional dengan reksadana campuran syariah berdasarkan indeks *informan ratio*.

Kata kunci : Reksadana Saham Konvensional, Reksadana Saham Syariah, Reksadana Campuran Konvensional, Reksadana Campuran Syariah, Kinerja Reksadana, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, *Sortino Ratio*, *Informan Ratio*.

SUMMARY

Performance Comparative Analysis of Conventional Mutual Funds With Islamic Mutual Funds In Indonesia; Okky Surya Fatra, 100810201074; 2014; 82 Pages; Department of Management, Faculty of Economic, University of Jember.

This study was to determine whether or not the difference in performance of conventional stock mutual funds with sharia stock mutual funds and conventional mixed mutual funds with sharia mixed mutual funds . This study uses 32 conventional stock mutual funds , 8 sharia stock mutual funds, 32 mixed mutual funds and 7 sharia mixed mutual funds . Tests carried out using different test for independent t - test for normally distributed data and Mann - witeney for unnormally distributed data. Testing the performance of mutual funds is done through risk and return approach using *Sharpe ratio* , *Treynor ratio* , *Sortino ratio* and *informant ratio*.

The results of the study on the comparison of conventional stock mutual funds with sharia stock mutual funds reveals that there is no difference in performance between conventional stock mutual funds with sharia stock mutual funds based index *Sharpe ratio* ; There are differences in performance between conventional stock mutual funds with sharia stock mutual funds based index *treynor ratio*; There is no difference in performance between conventional stock mutual funds with sharia stock mutual funds based index *Sortino ratio* ; There are differences in performance between conventional stock mutual funds with sharia stock mutual funds based index *informants ratio*. The results of the study on the comparison of conventional mixed funds with sharia mixed mutual funds reveals that there is no difference in performance between conventional stock mutual funds with sharia mixed mutual funds based indexes *Sharpe ratio* ; There is no difference in performance between the conventional mixed funds with sharia mixed mutual funds based index *Treynor ratio* ; There is no difference in performance between the conventional mixed funds with sharia mixed mutual funds based index *Sortino ratio* ; There are differences in performance between the conventional mixed funds with sharia mixed mutual funds based index *informants ratio*.

Keywords : Conventional Stock Mutual Funds, Sharia Stock Mutual Funds, Conventional Mixed Mutual Funds, Sharia Mixed Mutual Funds, Mutual Funds Index Performance, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, *Sortino Ratio*, *Informan Ratio*

PRAKATA

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT atas berkat dan rahmatNya, karena tanpaNya tidak ada suatu hajatpun yang dapat terlaksana. Skripsi yang penulis ajukan merupakan salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Pada kesempatan yang baik ini penulis menyampaikan rasa terima kasih yang amat besar kepada ;

1. Bapak Dr. Mohammad Fathorozi, S.E, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak Dr. Handriyono, SE., M.Si selaku ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Ibu Dr. Nurhayati, M.M selaku Dosen Pembimbing I dan Bapak Ariwan Joko, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing II yang perhatian dan sabar memberikan segenap waktu dan pemikiran, bimbingan, semangat, juga nasehat yang sangat bermanfaat sehingga terselesaikan skripsi ini.
4. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah membimbing dan mendidik selama ini.
5. Teristimewa untuk orang-orang tersuper dalam hidupku, kedua orang tuaku M.Salehan dan Sulistyorini dan kakakku Agnes Yulies Fatra. Terimakasih dan kebanggaan tiada tara untuk semua yang sudah kalian beri untukku. Keep rock n roll fellas!!.
6. Kakak ipar dan keponakan – keponakan ku, mas Andik, mbak Lala dan dek Dipa. Pemberi tawa yang paling setia.
7. Dulur - dulur Bangka 3/19, okky frasadana, ahmad apocalypto, mas pi'i getrich, mas finza getrich, mas wargo, ega barcelonistas, mas kucrit jetic, lian, amar dan rifkiyan
8. Virda yasmine ramizha, sahabat yang paling setia menemani diwaktu senang dan sedih.

9. Dulur - dulur MGT10, icank, rangka poci, giyan gemballa, wawan pek astovi, buyung yansis, akbar kopleriansyah, abah widay, M.lakin murthakin, aditya yanuar, anwar nuyil, bimo natasha, apris ais, damos pakpahan, simon petrus, gofur hellyeah, dimas ragil, feliks menez, gandy pras dan dimas kawa.
10. Keluarga besar Manajemen 2010 dan manajemen keuangan 2010
11. Teman - teman tercinta, bayu nugroho, erry cahyo, hari, hari, sukma jun, eko tamyizi, haris, aris, abe, dimas, sams, mujib, mas win, antok, ino, satya, fahmi, chandra, dyllen, deo, jay, sodiq, sukma radi, fajri, vivi, dufi, charlia, bitha, tina, vista, ninit, emillia, leli, nurina, sella, rani, oka, kiye, pcdp, ocy, risma, savilla, dea, arum, anitha. dan Semua pihak yang turut membantu dan berpartisipasi dari awal hingga akhirnya skripsi ini selesai.
12. Arini Tri Kusumawati, thankyou for everythings.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, baik karena keterbatasan ilmu yang dimiliki maupun kesalahan dari pihak pribadi. Demikian, semoga skripsi ini dapat bermanfaat khususnya bagi almamater tercinta, serta bagi setiap pembaca pada umumnya.

Jember, 16 Desember 2014

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN SAMPUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PEMBIMBING	viii
RINGKASAN	ix
SUMMARY	x
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Kajian Teoritis	9
2.1.1 Reksadana	9
2.1.2 Reksadana Konvensional	10
2.1.3 Reksadana Syariah	11

2.1.4 Portofolio Reksdana	13
2.1.5 <i>Return</i> Reksdana	13
2.1.6 <i>Risk</i> Reksdana	14
2.1.7 Kinerja Reksdana.....	15
2.2 Kajian Empiris	18
2.3 Kerangka Konseptual	20
2.4 Hipotesis Penelitian	21
BAB 3. METODE PENELITIAN	22
3.1 Rancangan Penelitian	22
3.2 Populasi Dan Sampel	22
3.3 Jenis Data dan Sumber Data	22
3.4 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel	22
3.5 Metode Analisis Data	23
3.5.1 Metode <i>Sharpe Ratio</i>	23
3.5.2 Metode <i>Treynor Ratio</i>	24
3.5.3 Metode <i>Sortino Ratio</i>	24
3.5.4 Metode <i>Informan Ratio</i>	25
3.5.5 Uji Normalitas.....	25
3.5.6 Uji Hipotesis	25
3.8 Kerangka Pemecahan Masalah	29
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	31
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	31
4.2 Hasil Penelitian	32
4.2.1 Analisis Kinerja Reksdana Saham dan Campuran Baik Konvensional Maupun Syariah	32
4.2.2 Uji Normalitas Data	50
4.2.3 Uji Hipotesis	51

4.3 Pembahasan	55
4.3.1 Uji Hipotesis Pertama	55
4.3.2 Uji Hipotesis Kedua.....	57
4.4 Keterbatasan	60
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	62
5.1 Kesimpulan	62
5.2 Saran	62
DAFTAR PUSTAKA	63
LAMPIRAN	65

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 <i>Sharpe Ratio</i> Reksadana Saham Konvensional	31
Tabel 4.2 <i>Sharpe Ratio</i> Reksadana Saham Syariah	32
Tabel 4.3 <i>Sharpe Ratio</i> Reksadana Campuran Konvensional	33
Tabel 4.4 <i>Sharpe Ratio</i> Reksadana Campuran Syariah	34
Tabel 4.5 <i>Treynor Ratio</i> Reksadana Saham Konvensional	35
Tabel 4.6 <i>Treynor Ratio</i> Reksadana Saham Syariah	36
Tabel 4.7 <i>Treynor Ratio</i> Reksadana Campuran Konvensional	37
Tabel 4.8 <i>Treynor Ratio</i> Reksadana Campuran Syariah.....	39
Tabel 4.9 <i>Sortino Ratio</i> Reksadana Saham Konvensional	40
Tabel 4.10 <i>Sortino Ratio</i> Reksadana Saham Syariah	41
Tabel 4.11 <i>Sortino Ratio</i> Reksadana Campuran Konvensional	42
Tabel 4.12 <i>Sortino Ratio</i> Reksadana Campuran Syariah.....	43
Tabel 4.13 <i>Informan Ratio</i> Reksadana Saham Konvensional	45
Tabel 4.14 <i>Informan Ratio</i> Reksadana Saham Syariah	46
Tabel 4.15 <i>Informan Ratio</i> Reksadana Campuran Konvensional	47
Tabel 4.16 <i>Informan Ratio</i> Reksadana Campuran Syariah.....	48
Tabel 4.17 Hasil Uji Normalitas Data Dengan Menggunakan Uji <i>Kolmogorov - Smirnov</i>	49
Tabel 4.18 Hasil Hipotesis Dengan Menggunakan Uji <i>Independent t-test</i>	50
Tabel 4.19 Hasil Hipotesis Dengan Menggunakan Uji <i>Mann - Whitney</i>	51

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 : Kerangka Konseptual Penelitian	20
Gambar 3.1 : Kerangka Pemecahan Masalah	28

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN 1. Daftar Sampel Reksadana Saham dan Reksadana Campuran	63
LAMPIRAN 2. <i>Sharpe Ratio</i> Reksadana Saham Konvensional dan Syariah, Reksadana Campuran Konvensional dan Syariah	65
LAMPIRAN 3. <i>Treynor Ratio</i> Reksadana Saham Konvensional dan Syariah, Reksadana Campuran Konvensional dan Syariah	71
LAMPIRAN 4. <i>Sortino Ratio</i> Reksadana Saham Konvensional dan Syariah, Reksadana Campuran Konvensional dan Syariah	77
LAMPIRAN 5. <i>Informan Ratio</i> Reksadana Saham Konvensional dan Syariah, Reksadana Campuran Konvensional dan Syariah	83
LAMPIRAN 6. Uji Normalitas Data	89
LAMPIRAN 7. Hasil Uji <i>Independent t-test</i>	92
LAMPIRAN 8. Hasil Uji <i>Mann - Whitney</i>	97
LAMPIRAN 9. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	99
LAMPIRAN 10. Jakarta Islamic Index (JII)	100
LAMPIRAN 11. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)	101

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebutuhan manusia yang semakin bertambah dan kompleks membuat masyarakat modern mulai merambah dunia investasi untuk memenuhi kebutuhan kehidupan sehari-hari. Investasi menurut Downes and Goodman (2010:366) adalah investasi keuangan dimana seorang investor menanamkan uangnya dalam bentuk usaha dalam waktu tertentu dari setiap orang yang ingin memperoleh laba dari keberhasilan pekerjaannya. Sedangkan menurut Gumanti (2011:3) seseorang dikatakan investor bilamana yang bersangkutan bersedia untuk tidak mengkonsumsi hari ini atas sesuatu dengan maksud untuk memperoleh tingkat konsumsi yang lebih tinggi (baik) di masa mendatang. Kegiatan investasi dapat dikatakan sebagai kegiatan seseorang yang tidak menggunakan dana yang ada saat ini untuk konsumsi melainkan untuk usaha dan diharapkan mendapat keuntungan dari usaha tersebut dimasa depan.

Pada tahun 1995 diperkenalkan sebuah instrument investasi baru yang disebut reksadana. Reksadana menurut UU No.8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 reksadana didefinisikan sebagai “wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi”. Menurut Reilly and Brown (2000:1207), reksadana (*mutual funds*) adalah lembaga yang menghimpun uang dari para investor dan kemudian menginvestasikannya pada surat berharga, seperti saham, obligasi, dan instrumen pasar uang lainnya. Sedangkan menurut Gumanti (2011:211), reksadana dapat diartikan sebagai perusahaan investasi yang menerima dana dari masyarakat dan dikelola dengan menginvestasikan kedalam berbagai jenis sekuritas.

Reksadana menyediakan empat alternatif atau produk investasi. Pertama, reksadana pendapatan tetap adalah reksadana yang menginvestasikan minimal 80% portofolionya pada efek yang berbentuk surat utang seperti obligasi. Kedua, reksadana pasar uang adalah reksadana yang menginvestasikan minimal 80%

portofolionya kedalam instrumen pasar uang seperti Surat Bank Indonesia (SBI). Ketiga, reksadana saham adalah reksadana yang menginvestasikan minimal 80% portofolionya ke saham. Keempat, reksadana campuran adalah reksadana yang menginvestasikan minimal 80% portofolionya ke campuran beberapa instrument dari reksadana lainnya. Reksadana campuran dengan reksadana saham merupakan produk reksadana yang paling sering dipilih. Reksadana saham dipilih karena elastisitas kegiatan jual beli saham yang sangat tinggi. Prinsip *high risk high return* yang muncul akibat fluktuasi perdagangan saham membuat risiko semakin besar tetapi tidak menutup kemungkinan untuk mendapatkan hasil yang sangat besar sehingga para investor yang bertipe *risk taker* atau investor yang suka mengambil risiko cenderung lebih senang memilih berinvestasi pada produk reksadana saham ini. Reksadana Campuran memiliki peminat tertinggi kedua setelah reksadana saham dilihat dari *total asset* yang dikelola. Berinvestasi pada reksadana campuran memiliki tingkat risiko yang sedang karena dalam portofolionya sudah menyangkut semua produk reksadana.

Berdasarkan prinsip kerja yang dianut reksadana dibagi menjadi reksadana konvensional dan reksadana syariah. Pada reksadana konvensional, manajer investasi dapat dengan leluasa menyusun portofolio yang dirasa mampu memberikan keuntungan optimal. Reksadana konvensional berinvestasi secara umum pada seluruh instrumen pasar modal dan pasar uang tanpa ada pembatasan. Reksadana konvensional hanya memfokuskan mencari keuntungan untuk portofolio investasinya, memanfaatkan selisih antara besarnya bunga atau selisih nilai jual dan beli. Sedangkan pada reksadana syariah perbedaannya hanya pada proses *screening* dan *cleansing*, manajer investasi pada reksadana syariah wajib menyusun portofolionya sesuai dengan syariat islam, sehingga sekuritas penyusun portofolionya harus melalui proses *screening* agar menghasilkan portofolio yang benar – benar sesuai dengan syariat islam dan melalui proses *cleansing* agar laba yang diperoleh terjamin halal sesuai syariat islam.

Indonesia merupakan Negara dengan mayoritas penduduk islam, berinvestasi dengan syariat islam juga mulai berkembang di Indonesia. Melihat cara kerja reksadana konvensional yang tidak sejalan dengan syariat islam menjadi pemicu munculnya reksadana yang berbasis syariah dengan perubahan

dari beberapa aturan yang tetap mengacu pada reksadana konvensional tetapi disesuaikan dengan syariat Islam.

Reksadana syariah pertama kali dikenalkan pada tahun 3 Juli 1997, peraturan tentang pedoman pelaksanaan untuk Reksadana Syariah baru dikeluarkan pada tahun 2001 oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia melalui fatwa nomor 20/DSN-MUI/IV/2001. Perbedaan mendasar dari reksadana konvensional dan reksadana Syariah sendiri dilihat dari asas dan aturan yang mengikatnya dimana dalam reksadana syariah menganut prinsip sesuai aturan Islam atau syariat Islam, Perusahaan yang efeknya dapat dibeli oleh reksadana syariah hanya perusahaan yang jenis dan ruang lingkup kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip Islam yakni perusahaan yang digolongkan "halal" oleh Dewan Syariah Nasional. Saham perusahaan perbankan konvensional, asuransi konvensional, perusahaan makanan yang tergolong haram, minuman keras, perusahaan perjudian, dan saham yang tergolong samar dalam haram atau halalhnya (*subhat*) seperti saham industri perhotelan tidak dibeli oleh reksadana syariah. Proses penyaringan sekuritas yang sesuai dengan syariat Islam (*screening*) dan penghapusan sekuritas yang tidak sesuai dengan apabila dalam kondisi tertentu, dalam pengelolaan portofolio reksadana syariah terdapat unsur keuntungan yang tidak sesuai dengan ketentuan syariah, maka keuntungan tersebut harus dikeluarkan dan diamalkan (*cleansing*) dalam reksadana syariah bertujuan untuk membentuk portofolio reksadana yang sesuai dengan syariat Islam sehingga menurut jenis sekuritas yang dikelola antara reksadana konvensional dan reksadana syariah diyakini terdapat perbedaan kinerja antara kedua jenis reksadana tersebut.

Investor reksadana cenderung menanamkan modalnya pada reksadana yang dianggap mempunyai kinerja baik karena diharapkan akan mampu memberikan keuntungan yang tinggi dan bekerja secara profesional dalam mengolah dana mereka. Kinerja dari reksadana sendiri dapat dilihat dari beberapa faktor. *Risk* dan *return* merupakan faktor yang sering digunakan untuk melihat seberapa kinerja reksadana karena mempresentasikan keuntungan yang diperoleh dan resiko yang harus diterima. Tingkat *Risk* dan *return* tentu berbeda tergantung dari penyusunan portofolio investasinya.

Komposisi portofolio disusun berdasarkan selera manajer investasi masing-masing reksadana dan juga kondisi pasar saat investasi. Kinerja reksadana bisa dipengaruhi oleh peran manajer investasi. Kinerja dari manajer investasi dapat diukur dengan *stock selection skill* dan *market timing selection* yang merupakan kemampuan manajer investasi memilih dan ketepatan dalam memilih efek untuk portofolionya. Kemampuan manajer yang membentuk portofolio membuat karakter tersendiri pada reksadana, karakter yang dibentuk akan memberikan hasil timbal balik yang berbeda sehingga memungkinkan terjadinya perbedaan kinerja

Reksadana mengelola sekuritasnya dalam sebuah portofolio, menurut husnan (2003:45) Portofolio merupakan sekumpulan dari investasi, Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Portofolio reksadana sendiri dapat diartikan sebagai kumpulan dari beberapa porsi investasi yang didiversifikasi oleh manajer investasi. Sharpe (1995:166) mengemukakan portofolio yang bisa dikategorikan baik bagi para calon investor adalah portofolio tersebut harus memenuhi kriteria minimum, seperti *likuiditas* yang terjamin (tingkat pengembalian yang bisa dipastikan) dan faktor keamanan *return* yang tidak memiliki kemungkinan gagal bayar.

Kinerja dari reksadana sangat penting menjadi perhatian bagi manajer investasi sehingga setelah menyusun portofolio investasinya, manajer investasi juga harus mengevaluasi kinerja dari portofolionya apakah dari portofolio tersebut bisa menghasilkan *return* yang diharapkan oleh para investor. Investor yang belum memulai menanamkan danya dan memiliki keinginan untuk menanamkan modalnya diharapkan juga mampu menganalisis kinerja reksadana yang akan mereka tanam modal. Analisis kinerja reksadana yang sering dilakukan dan terbilang masih cukup sederhana dan bisa mempresentasikan kinerja reksadana menggunakan pendekatan dari *risk* dan *return*.

Risk dan *return* mencerminkan berapa keuntungan atau *return* dari risiko atau *risk* yang akan investor tanggung, sebagai contoh dengan nilai *return* sebesar 0,76% maka dapat diartikan para investor akan mendapatkan pengembalian keuntungan sebesar 0,76% dari 1% risiko yang mereka tanggung. Menurut Reilly dan Brown (2006), para investor yang rasional mencari tingkat risiko yang dapat

diterima untuk memaksimalkan hasil yang akan mereka dapatkan. Setelah pemilihan produk reksadana, mengevaluasi kinerja reksadana sangatlah penting. Evaluasi kinerja reksadana mengacu pada *return* yang mampu dihasilkan suatu reksadana dan *risk* yang akan mereka tanggung. Ataie (2012:213) mengatakan bahwa Evaluasi dapat menunjukkan sejauh mana portofolio lebih unggul, lebih rendah atau setara dengan *benchmark* yang dijadikan perbandingan.

Kinerja reksadana dapat dihitung dari *returnnya* saja, tetapi karena adanya hubungan antara *return* dengan *risk*, pengukuran kinerja reksadana berdasarkan *returnnya* saja mungkin tidak cukup, tetapi harus dipertimbangkan juga keduanya yaitu *risk* dan *return*. Kinerja portofolio perlu dihitung dan diukur setiap saat dan dibandingkan dengan *benchmark* sasaran investor. Kinerja portofolio dihitung untuk mengetahui akan sebesar apa besar keuntungan investasi kita dan sudah sesuaikah dengan keuntungan harapan kita. Metode penghitungan kinerja reksadana dengan sesuaian *risk* dan *return* dalam penelitian ini adalah metode *sharpe ratio*, *treyner index's*, *sortino ratio* dan *informan ratio*. Hasil dari metode pengukuran kinerja portofolio memiliki arti yang berbeda beda.

Sharpe ratio merupakan rasio yang ditemukan *William Sharpe*, keunggulan *sharpe ratio* adalah menjelaskan seberapa banyak *excess return* yang diterima dari *variability* yang ditanggung, *variability* merupakan risiko total dari suatu portofolio yang dihitung melalui standar deviasi. *Treyner ratio* hampir sama dengan *sharpe ratio* tetapi dalam *treyner ratio* risiko yang digunakan adalah risiko sistematis atau disebut beta dari suatu portofolio reksadana. Menurut Gumanti (2011:204) *Sharpe ratio* lebih relevan untuk bagi investor yang tidak memiliki portofolio lain, sedangkan *treyner ratio* akan lebih relevan bagi investor yang memiliki asset lain selain reksadana.

Sortino ratio merupakan rasio yang dikembangkan dari *sharpe ratio* oleh *Frank A. Sortino*. *Sortino ratio* lebih memfokuskan banyaknya *return* yang diinginkan investor yang dapat diperoleh dengan hanya menanggung risiko dari *return* yang negatif karena dengan asumsi *return* negatif akan memberikan risiko yang lebih untuk investor. *Informan ratio* berbeda dari ketiga rasio yang dijelaskan. Pada *informan ratio* risiko yang digunakan disebut dengan *tracking error* atau standar deviasi selisih dari *return* reksadana dengan *return*

benchmark, *return benchmark* merupakan *return* pembandingan yang diinginkan oleh investor sehingga hasil dari *informan ratio* nantinya akan menunjukkan konsistensi reksadana dalam memberikan *return* diatas atau dibawah *return benchmark* yang dijadikan pembandingan oleh investor.

Hasil kinerja portofolio yang dievaluasi oleh manajer investasi bisa dipromosikan kepada calon investornya. Sedangkan untuk calon investor, melakukan analisis kinerja dari portofolio reksadana menandakan calon investor lebih maju satu langkah dari investor yang hanya melakukan *gambling* dalam menanamkan modalnya. Reksadana yang dibagi menjadi reksadana yang bersifat konvensional dan syariah memiliki penyusun portofolio yang mungkin berbeda, hal ini didasari oleh penjelasan diatas yang mengungkapkan asset yang yang disusun manajer investasi reksadana syariah harus melalui proses *screening* dan *cleaning* dan sesuai dengan syariat islam sedangkan untuk portofolio dari reksadana konvensional manajer investasinya dapat menyusun dengan lebih leluasa karena tidak harus melalui proses seperti pada reksadana syariah.

Perbedaan penyusun yang mungkin terjadi pada instrument penyusun reksadana dapat membuat perbedaan anatara kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah. Evaluasi kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dapat dilakukan calon investor, dengan membandingkan kinerja keduanya calon investor dapat mengetahui mana reksadana yang sesuai dengan keinginan investasinya sehingga risiko yang mungkin akan dihadapi di kemudian waktu bisa ketahui dan bisa mempertimbangkan untuk meminimalkan risiko dari dini.

Penelitian ini sejenis dengan penelitian Rahma (2013) yang membandingkan kinerja reksadana menggunakan metode *capital asset pricing model* (CAPM), *sharpe ratio*, *treynor ratio* dan *Jensen alpha's*. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah. Penelitian serupa dilakukan oleh Inayatul (2009) dengan menggunakan metode *sharpe ratio*, *treynor ratio* dan *Jensen alpha's*, hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan kinerja anatara reksadana konvensional dan reksadana syariah. Vince dan Ningrum (2012) menganalisis perbedaan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan menggunakan metode *sharpe ratio*, *treynor ratio* dan *Jensen alpha's*,

hasilnya terdapat perbedaan kinerja antara reksadana konvensional dan reksadana syariah, namun tidak signifikan.

Penilaian kinerja reksadana dengan menggunakan metode *sharpe ratio*, *treynor ratio*, *sortino ratio* dan *informan ratio* dapat memberikan informasi bagi calon investor yang akan berinvestasi pada reksadana, hasil penelitian akan menunjukkan produk reksadana yang memiliki kinerja yang baik dan membandingkan kinerja antara reksadana konvensional dan reksadana syariah.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, maka rumusan masalah penelitian yang diangkat dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah dilihat dari metode *sharpe ratio*, *treynor ratio*, *sortino ratio* dan *informan ratio*?
- b. Apakah terdapat perbedaan kinerja antara reksadana campuran konvensional dengan reksadana campuran syariah dilihat dari metode *sharpe ratio*, *treynor ratio*, *sortino ratio* dan *informan ratio*?

1.3 Tujuan Penelitian

Melihat dari rumusan masalah yang ada maka tujuan penelitian ini adalah :

- a. Menganalisis dan mengetahui perbedaan kinerja antara reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dilihat dari metode *sharpe ratio*, *treynor ratio*, *sortino ratio* dan *informan ratio*.
- b. Menganalisis dan mengetahui perbedaan kinerja antara reksadana campuran konvensional dan reksadana campuran syariah dilihat dari metode *sharpe ratio*, *treynor ratio*, *sortino ratio* dan *informan ratio*

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak, seperti bagi peneliti dan akademisi, perusahaan dan manajer investasi dan calon investor dan investor, :

a. Bagi Perusahaan dan Manajer Investasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan bagi manajer investasi dalam menyusun portofolionya,

b. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi dan pengetahuan bagi investor dan calon investor tentang kemampuan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah sehingga dapat membantu investor dan calon investor untuk mengambil keputusan dalam mengambil investasi yang akan dilakukan.

c. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan informasi dan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya sebagai referensi tambahan dan dasar pertimbangan bagi peneliti selanjutnya tentang perbandingan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah