

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA SYARIAH
MENGUNAKAN METODE SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN**

(Studi pada Reksa Dana Jenis Saham Periode 2013-2017)

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Siti Deka Nur Lail
Nomor Mahasiswa : 144214848
Jurusan : Akuntansi
Bidang Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI WIDYA WIWAHA

YOGYAKARTA

2018

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia yang diukur menggunakan risiko dan tingkat pengembalian berdasarkan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen serta mengetahui perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja benchmark pada periode penelitian. Desain penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Populasi penelitian meliputi seluruh Reksa Dana Saham Syariah sebagai sampel penelitian. Variabel dalam penelitian ini adalah return portofolio, risiko portofolio, risk free rate dan return pasar.

Berdasarkan hasil analisis data kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan benchmark Jakarta Islamic Index (JII) diperoleh hasil beragam dari metode Sharpe, Treynor, dan Jensen dengan peringkat yang berbeda. Menurut metode Sharpe pada periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif, Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2016-Februari 2017 4 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif. Menurut metode Treynor dan Jensen pada periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 4 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif, Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2016-Februari 2017 tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan yang kinerja positif.

Berdasarkan perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Benchmark pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017 tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja outperform dan 4 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja Underperform, Maret 2014-Februari 2015 2 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja outperform dan 2 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja Underperform.

Kata kunci: Reksa Dana Saham Syariah, Sharpe, Treynor dan Jensen

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi yang berjudul “Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Menggunakan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* (Studi pada Reksa Dana Jenis Saham periode Maret 2013-Februari 2017)”. Tugas Akhir Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha.

Penulis menyadari sepenuhnya, tanpa bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak, Tugas Akhir Skripsi ini tidak dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Drs. Muhammad Subkhan, MM., Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha.
2. Muhammad Robby Nur Wahid, SE., MM., Ketua Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha.
3. Dra. Sulastiningsih, M.Si, Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, masukan, motivasi, serta ilmu kepada penulis dalam menyusun skripsi ini dengan baik.
4. Seluruh dosen pengajar dan staff Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha yang telah membantu selama proses perkuliahan.
5. Bapak, Ibu, Mba Isma, Adek Arif, dan seluruh keluarga besar tercinta yang senantiasa mencurahkan kasih sayang, doa, dan semangat kepada penulis.
6. Seluruh mahasiswa Ekstensi Jurusan Akuntansi STIE WW angkatan 2014.

7. Teman-teman seperjuangan, Rutin, Anis, Risma, Sita, Mba Fitri, Mba Risti, Cae, Mba Riska dan seluruh teman-teman Akuntansi Ekstensi kelas H 2014 yang selalu memberikan dukungan kepada penulis.
8. Sahabat-sahabatku gang.sal: Risma, Asfi, Olvi dan Desi yang selalu memberikan semangat dan dukungan kepada penulis.
9. Keluarga besar Maksi FEB UGM, terutama teman-teman bagian keuangan: Bunda Ari, Ibu Kunik, Ibu Wahyu, dan Vian, serta seluruh staff Maksi FEB UGM yang telah banyak membantu dan memberikan dukungan kepada penulis.
10. Mas Ibnu Haris Fawaid dan Mas Seno yang sudah menjadi keluarga baru bagi penulis dan telah banyak membantu serta memberikan semangat dan dukungan kepada penulis.
11. Seluruh pihak yang tidak dapat disebut satu persatu yang telah membantu penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan jauh dari sempurna. Oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan guna memperbaiki skripsi ini.

Yogyakarta, Maret 2018

Penulis,

Siti Deka Nur Lail

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR GRAFIK	xiv
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Pertanyaan Penelitian	8
D. Batasan Penelitian	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN TEORI	11
A. Landasan Teori	11
1. Investasi	11
2. Investasi dalam Prespektif Syariah	14
3. Manajer Investasi	17
4. Bank Kustodian	18
5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)	19

6. Reksa Dana	20
7. Reksa Dana Syariah	26
8. Jakarta Islamic <i>Index</i> (JII).....	28
9. BI Rate	30
10. Metode Sharpe	31
11. Metode Treynor.....	31
12. Metode Jensen.....	32
B. Penelitian yang Relevan	33
C. Kerangka Berpikir	34
D. Paradigma Penelitian	36
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	37
A. Desain Penelitian	37
B. Definisi Operasional Variable Penelitian	37
C. Populasi dan Sampel.....	40
D. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	41
E. Teknik Analisis Data.....	41
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	45
A. Deskripsi Data	45
1. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	45
2. Seleksi Sampel.....	45
3. Hasil Deskripsi Data Selama Periode Penelitian	46
B. Hasil Penelitian.....	52
1. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i>	52
2. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Benchmark</i>	59
3. Hasil Pemingkatan Reksa Dana Saham Syariah.....	60
C. Pembahasan	61
1. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i>	61

2. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan <i>Benchmark</i> pada periode Maret 2013-Februari 2017	71
3. Pemingkatan Reksa Dana Saham Syariah Maret 2013 – Februari 2017 ..	75
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	76
A. Kesimpulan.....	76
1. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i>	76
2. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> atau <i>Underperform</i> terhadap Kinerja <i>Benchmark</i> dengan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i>	77
3. Pemingkatan Reksa Dana Saham Syariah	77
B. Keterbatasan Penelitian	77
C. Saran	78
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN.....	81

STIE Widya Wiwaha
 Jangan Plagiat

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. Kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan BI rate pada Periode Maret 2013-Februari 2014.....	47
Grafik 2. Kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan BI rate pada Periode Maret 2014-Februari 2015.....	48
Grafik 3. Kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan BI rate pada Periode Maret 2015-Februari 2016.....	49
Grafik 4. Kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan BI rate pada Periode Maret 2016-Februari 2017.....	51

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

DAFTAR TABEL

Tabel.1 Sampel Penelitian Reksa Dana Saham Syariah.....	46
Tabel.2 Hasil Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Sharpe periode Maret 2013-Februari 2017.....	61
Tabel.3 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan <i>Benchmark</i> periode Maret 2013-Februari 2017 Metode <i>Sharpe</i>	61
Tabel.4 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2013- Februari 2014 dengan metode <i>Sharpe</i>	62
Tabel.5 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2014- Februari 2015 dengan metode <i>Sharpe</i>	63
Tabel.6 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2015- Februari 2016 dengan metode <i>Sharpe</i>	63
Tabel.7 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2016- Februari 2017 dengan metode <i>Sharpe</i>	63
Tabel.8 Hasil Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Treynor periode Maret 2013-Februari 2017.....	64
Tabel.9 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan <i>Benchmark</i> periode Maret 2013-Februari 2017 Metode <i>Treynor</i>	65
Tabel.10 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2013- Februari 2014 dengan metode <i>Treynor</i>	66

Tabel.11 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2014- Februari 2015 dengan metode <i>Treynor</i>	66
Tabel.12 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2015- Februari 2016 dengan metode <i>Treynor</i>	66
Tabel.13 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2016- Februari 2017 dengan metode <i>Treynor</i>	67
Tabel.14 Hasil Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Jensen periode Maret 2013-Februari 2017.....	68
Tabel.15 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan <i>Benchmark</i> periode Maret 2013-Februari 2017 Metode <i>Jensen</i>	68
Tabel.16 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2013- Februari 2014 dengan metode <i>Jensen</i>	69
Tabel.17 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2014- Februari 2015 dengan metode <i>Jensen</i>	70
Tabel.18 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2015- Februari 2016 dengan metode <i>Jensen</i>	70
Tabel.19 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2016- Februari 2017 dengan metode <i>Jensen</i>	70
Tabel.20 Hasil perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Benchmark pada periode Maret 2013-Februari 2017.....	72

Tabel.21 Benchmark dan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2013-Februari 2014.....	73
Tabel.22 Benchmark dan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2014-Februari 2015.....	73
Tabel.23 Benchmark dan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2015-Februari 2016.....	73
Tabel.24 Benchmark dan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2016-Februari 2017.....	74

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Manajer Investasi dan Produk Reksa Dana Saham Syariah	82
Lampiran 2 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2014.....	83
Lampiran 3 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2014.....	84
Lampiran 4 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2014.....	85
Lampiran 5 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2014-Februari 2015.....	86
Lampiran 6 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2014-Februari 2015.....	87
Lampiran 7 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2014-Februari 2015.....	88
Lampiran 8 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2015-Februari 2016.....	89
Lampiran 9 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2015-Februari 2016.....	90
Lampiran 10 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2015-Februari 2016	91

Lampiran 11 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2016-Februari 2017	92
Lampiran 12 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2016-Februari 2017	93
Lampiran 13 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah, JII dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2016-Februari 2017	94
Lampiran 14 BI <i>rate</i> Tahunan, Mingguan, Akumulasi <i>Return Risk Free</i> dan Rata-rata <i>Return Risk Free</i> pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017	95
Lampiran 15 BI <i>rate</i> Tahunan, Mingguan, Akumulasi <i>Return Risk Free</i> dan Rata-rata <i>Return Risk Free</i> pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017	96
Lampiran 16 BI <i>rate</i> Tahunan, Mingguan, Akumulasi <i>Return Risk Free</i> dan Rata-rata <i>Return Risk Free</i> pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017	97

Lampiran 17 BI <i>rate</i> Tahunan, Mingguan, Akumulasi <i>Return Risk Free</i> dan Rata-rata <i>Return Risk Free</i> pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017	98
Lampiran 18 Akumulasi dan rata-rata <i>return</i> mingguan Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Benchmark</i> (JII) pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017.....	99
Lampiran 19 Perbandingan BI <i>rate</i> , <i>Return</i> Pasar (JII) dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah Periode Maret 2013 sampai Februari 2014 (dalam persen)	100
Lampiran 20 Perbandingan BI <i>rate</i> , <i>Return</i> Pasar (JII) dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah Periode Maret 2013 sampai Februari 2014 (dalam persen)	101
Lampiran 21 Perbandingan BI <i>rate</i> , <i>Return</i> Pasar (JII) dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah Periode Maret 2014 sampai Februari 2015 (dalam persen)	102
Lampiran 22 Perbandingan BI <i>rate</i> , <i>Return</i> Pasar (JII) dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah Periode Maret 2014 sampai Februari 2015 (dalam persen)	103

Lampiran 23 Perbandingan <i>BI rate</i> , <i>Return</i> Pasar (JII) dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah Periode Maret 2015 sampai Februari 2016 (dalam persen)	104
Lampiran 24 Perbandingan <i>BI rate</i> , <i>Return</i> Pasar (JII) dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah Periode Maret 2015 sampai Februari 2016 (dalam persen)	105
Lampiran 25 Perbandingan <i>BI rate</i> , <i>Return</i> Pasar (JII) dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah Periode Maret 2016 sampai Februari 2017 (dalam persen)	106
Lampiran 26 Perbandingan <i>BI rate</i> , <i>Return</i> Pasar (JII) dan <i>Return</i> Mingguan Reksa Dana Saham Syariah Periode Maret 2016 sampai Februari 2017 (dalam persen)	107
Lampiran 27 Standar Deviasi <i>Return</i> Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Return</i> Pasar (JII) Periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017	108
Lampiran 28 <i>Beta</i> (β) Reksa Dana Saham Syariah dengan <i>proxy</i> JII pada Periode Maret 2013-Februari 2014.....	109
Lampiran 29 <i>Beta</i> (β) Reksa Dana Saham Syariah dengan <i>proxy</i> JII pada Periode Maret 2014-Februari 2015.....	110
Lampiran 30 <i>Beta</i> (β) Reksa Dana Saham Syariah dengan <i>proxy</i> JII pada Periode Maret 2015-Februari 2016.....	111

Lampiran 31 <i>Beta</i> (β) Reksa Dana Saham Syariah dengan <i>proxy</i> JII pada Periode Maret 2016-Februari 2017.....	112
Lampiran 32 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Sharpe</i> pada Periode Maret 2013-Februari 2014	113
Lampiran 33 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Sharpe</i> pada Periode Maret 2014-Februari 2015	114
Lampiran 34 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Sharpe</i> pada Periode Maret 2015-Februari 2016	115
Lampiran 35 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Sharpe</i> pada Periode Maret 2016-Februari 2017	116
Lampiran 36 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Treynor</i> pada Periode Maret 2013-Februari 2014.....	117
Lampiran 37 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Treynor</i> pada Periode Maret 2014-Februari 2015.....	118
Lampiran 38 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Treynor</i> pada Periode Maret 2015-Februari 2016.....	119
Lampiran 39 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Treynor</i> pada Periode Maret 2016-Februari 2017.....	120
Lampiran 40 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Jensen</i> pada Periode Maret 2013-Februari 2014.....	121

Lampiran 41 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Jensen</i> pada Periode Maret 2014-Februari 2015.....	122
Lampiran 42 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Jensen</i> pada Periode Maret 2015-Februari 2016.....	123
Lampiran 43 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan metode <i>Jensen</i> pada Periode Maret 2016-Februari 2017.....	124
Lampiran 44 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Benchmark</i> Periode Maret 2013-Februari 2014.....	125
Lampiran 45 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Benchmark</i> Periode Maret 2014-Februari 2015.....	126
Lampiran 46 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Benchmark</i> Periode Maret 2015-Februari 2016.....	127
Lampiran 47 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Benchmark</i> Periode Maret 2016-Februari 2017.....	128
Lampiran 48 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Benchmark</i> Periode Maret 2013-Februari 2014	129
Lampiran 49 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Benchmark</i> Periode Maret 2014-Februari 2015	130
Lampiran 50 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Benchmark</i> Periode Maret 2015-Februari 2016	131

Lampiran 51 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark*
Periode Maret 2016-Februari 2017132

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Masyarakat yang semakin paham akan pasar keuangan, semakin pandai dalam menilai dan mengendalikan risiko investasi yang mereka lakukan. Semakin modern peradaban ekonomi suatu masyarakat, semakin besar peran pasar modal.

Di Indonesia salah satu produk investasi yang tengah berkembang adalah reksa dana. Reksa dana adalah sebuah wadah dimana masyarakat dapat menginventasikan dananya dan oleh pengelolanya (Manajer Investasi) dana itu diinvestasikan ke portofolio efek. Reksa dana merupakan jalan keluar para pemodal kecil yang ingin ikut serta dalam pasar modal.

Beberapa tahun belakangan ini, semakin berkembangnya perekonomian dan keuangan islam di Indonesia menjadi suatu hal yang menarik dan menggembirakan bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas penduduknya beragama Islam, sehingga pengembangan produk pasar modal berbasis syariah perlu ditingkatkan. Reksa dana berbasis syariah memiliki daya tarik tersendiri dibandingkan reksa dana jenis lain. Reksa dana syariah diperkenalkan pertama kali di Indonesia pada

tahun 1998 oleh PT. Dana Reksa Investment Management. Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No. 20/DSN MUI/IX/2000 yang dikutip oleh Huda dan Nasution (2007: 95) mendefinisikan reksa dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*Shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *Shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *Shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Sayangnya produk investasi syariah yang lebih menguntungkan dari produk tabungan atau deposito perbankan syariah ini kurang tersosialisasi.

Reksa dana syariah pada dasarnya adalah islamisasi reksa dana konvensional. Reksa dana saham merupakan jenis reksa dana yang paling diminati oleh investor karena mempunyai tingkat *return* yang tinggi meskipun juga mempunyai tingkat risiko yang paling tinggi dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya. Perbedaan reksa dana saham syariah dengan reksa dana saham konvensional adalah reksa dana saham syariah tujuan investasinya tidak hanya untuk keuntungan tetapi juga untuk investasi sosial, dari segi operasionalnya adanya proses *screening*, dari segi keuntungan adanya proses *cleansing* dari kegiatan haram, dari segi pengawasan dilakukan oleh DPS dan BAPEPAM-LK, dari segi transaksinya tidak boleh mengandung penipuan, judi, dan riba, dari segi pengelolaan dikelola sesuai dengan prinsip syariah, dari segi isi portofolio berisikan efek syariah seperti saham syariah, sukuk, dan efek syariah lainnya. Sedangkan reksa dana konvensional

tujuan investasinya hanya untuk keuntungan yang tinggi, dari segi operasional tidak ada proses *screening*, dari segi keuntungan tidak ada proses *cleansing* dari kegiatan apapun, dari segi pengawasan dilakukan oleh BAPEPAM-LK, dari segi akad tidak ada penekanan aturan halal atau haram, dari segi transaksinya dapat dilakukan selama memberi keuntungan, dari segi pengelolaan dikelola tanpa memperhatikan prinsip syariah, dari segi isi portofolio berisikan efek non syariah seperti saham dari emiten yang memproduksi alkohol, rokok, bank, berbasis ribawi obligasi.

Sejalan dengan banyaknya reksa dana yang bermunculan maka investor perlu melakukan seleksi terhadap reksa dana yang akan dipilihnya. Umumnya seleksi terhadap reksa dana dilakukan melalui pengamatan terhadap kinerja historis reksa dana tersebut. Kinerja reksa dana berarti kemampuan reksa dana tersebut untuk menghasilkan *return* (tingkat pengembalian). Standar informasi yang lazim digunakan untuk menggambarkan kinerja dari suatu reksa dana adalah Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/unit). Total nilai portofolio reksa dana atau NAB suatu reksa dana yang dihitung berdasarkan harga pasar kemudian dibagi dengan jumlah unit penyertaan reksa dana tersebut. Hasil pembagian tersebut akan memunculkan kisaran NAB/unit penyertaan yang akan menjadi patokan nilai pasar setiap unit penyertaan. Perubahan NAB/unit memberikan indikator kinerja investasi suatu reksa dana. Sehingga jelas bahwa kinerja historis dari suatu reksa dana telah distandarisasi dalam bentuk NAB/unit yang selanjutnya menjadi pertimbangan utama investor dalam memilih reksa dana. Selain itu,

kinerja reksa dana saham syariah juga dibandingkan dengan kinerja *benchmark* Jakarta Islamic Index (JII) agar dapat diketahui reksa dana saham yang *outperform* dan *underperform*.

Dalam melakukan investasi seorang investor selain harus mempertimbangkan tingkat keuntungan yang mungkin diperolehnya, juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang mungkin dihadapinya. Dan sudah menjadi hukum yang berlaku, semakin tinggi kemungkinan munculnya risiko semakin tinggi pula tingkat pengembalian akan suatu hasil investasi (*high risk, high return*) atau semakin rendah kemungkinan munculnya risiko semakin rendah pula tingkat pengembalian akan hasil suatu investasi (*low risk, low return*). Sama halnya dengan sarana investasi lainnya, reksa dana selain menghasilkan tingkat keuntungan tertentu, juga mengandung unsur risiko yang patut dipertimbangkan. Hanya bedanya risiko yang terkandung dapat dikurangi atau diperkecil karena investasi tersebut dapat disebar dalam bentuk portofolio. Hal ini juga tergantung yang ditawarkan masing-masing reksa dana juga bervariasi.

Pengukuran dan pemeringkatan reksa dana merupakan suatu hal yang wajib dilakukan karena tidak tepatnya investor dalam memilih suatu reksa dana akan menimbulkan sejumlah konsekuensi. Konsekuensi tersebut diantaranya adalah tidak sesuainya investasi dengan tujuan, adanya kemungkinan investor menerima sejumlah risiko yang tidak dikehendaki, dan tidak profesionalnya para pengelola reksa dana sehingga hal tersebut dapat berakibat pada turunnya kekayaan investor.

Dengan berdasarkan pada teori pasar modal, beberapa ukuran kinerja portofolio sudah memasukan faktor *return* dan risiko dalam perhitungannya. Beberapa ukuran kinerja portofolio yang sudah memasukan faktor risiko adalah indeks *Sharpe*, indeks *Treynor*, dan indeks *Jensen* (Tandelilin, 2010: 493). Indeks *Sharpe* dikembangkan oleh William Sharpe dan sering juga disebut dengan *reward-to-variability ratio*. Indeks *Sharpe* mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Sehingga bisa mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio tersebut. Indeks *Treynor* merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor, dan indeks ini sering disebut juga dengan *reward-to-volatility ratio*. Seperti halnya indeks *Sharpe*, kinerja portofolio pada indeks *Treynor* dilihat dengan cara menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut. Yang membedakan dengan indeks *Sharpe* adalah penggunaan garis pasar sekuritas sebagai patok duga, dan bukan garis pasar modal. Indeks *Jensen* merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat return harapan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Indeks *Jensen* adalah kelebihan return di atas atau di bawah garis pasar sekuritas. Penelitian ini juga membandingkan hasil kinerja reksa dana saham syariah dengan kinerja *benchmark* Jakarta Islamic Index (JII) untuk mengetahui reksa dana saham syariah yang tergolong *outperform* maupun

underperform. Jika kinerja reksa dana saham syariah lebih besar dari kinerja *benchmark* maka reksa dana tersebut tergolong pada kondisi yang *outperform* dan layak dipilih sebagai sarana investasi. Begitupun sebaliknya, apabila kinerja reksa dana saham syariah lebih kecil dari kinerja *benchmark* maka reksa dana tersebut tergolong pada kondisi yang *underperform* dan tidak layak dipilih sebagai sarana investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Ghoibi (2016: 73) berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap 7 reksa dana pendapatan tetap syariah diperoleh 2 reksa dana pendapatan tetap syariah yang berkinerja positif berdasarkan metode *Sharpe*, 5 reksa dana pendapatan tetap syariah yang berkinerja positif berdasarkan metode *Treynor* dan *Jensen*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Danuarta (2015: 77) berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap 51 reksa dana saham menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* diperoleh pada tahun 2012 terdapat 36 reksa dana saham berkinerja positif dan 15 reksa dana saham berkinerja negatif, tahun 2013 terdapat 6 reksa dana saham berkinerja positif dan 45 reksa dana saham berkinerja negatif, tahun 2014 terdapat 50 reksa dana saham berkinerja positif dan 1 reksa dana saham berkinerja negatif, menurut metode *Jensen* dengan *benchmark* IHSG pada tahun 2012 terdapat 14 reksa dana saham berkinerja positif dan 37 reksa dana saham berkinerja negatif, tahun 2013 terdapat 18 reksa dana saham berkinerja positif dan 33 reksa dana saham berkinerja negatif, tahun 2014 terdapat 24 reksa dana saham berkinerja positif dan 27 reksa dana saham berkinerja negatif.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini menetapkan objek yang akan diteliti dikhususkan pada reksa dana saham syariah untuk periode Maret 2013 sampai dengan Februari 2017. Informasi mengenai hasil pengukuran kinerja reksa dana ini sangat penting bagi investor maupun manajer investasi, karena hasil dari penelitian ini akan memberikan informasi bagi para investor untuk memilih manajer investasi yang baik serta memberikan informasi kepada manajer investasi untuk bahan evaluasi. Berdasarkan uraian di atas mendorong keinginan penulis untuk melakukan penelitian terhadap kinerja reksa dana saham syariah dan disusun dalam skripsi yang berjudul “Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* (Studi pada reksa dana jenis saham periode 2013-2017).

B. Rumusan Masalah

Reksa Dana merupakan suatu wadah dan pemberian jasa yang didirikan untuk membantu investor yang ingin berpartisipasi dalam pasar modal tanpa adanya keterlibatan secara langsung dalam prosedur, administrasi, dan analisis dalam sebuah pasar modal. Hal ini dikarenakan Reksa Dana dikelola oleh Manajer Investasi yang mewakili para investor yang berpartisipasi dalam Reksa Dana yang dikelola oleh manajer investasi yang profesional dapat melebihi kinerja portofolio yang terdiri dari investor awam yang hanya menggunakan strategi *buy and hold*. Secara teori maka Reksa Dana seharusnya memiliki kinerja diatas *benchmark* namun kenyataannya kinerja Reksa Dana tidak selalu lebih baik dari kinerja

benchmark-nya. Investor membutuhkan metode pengukuran sebagai alat yang dapat membantu untuk menentukan portofolio Reksa Dana pilihannya, sehingga seharusnya masing-masing metode menghasilkan hasil yang sama (konsisten).

Rumusan masalah penelitian ini adalah adanya perbedaan hasil penelitian tentang kinerja Reksa Dana menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*, serta Reksa Dana tidak selalu memiliki kinerja di atas *benchmark*-nya.

C. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi pokok masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* periode Maret 2013-Februari 2017?
2. Reksa Dana mana yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* terhadap kinerja Jakarta Islamic Index (JII) periode Maret 2013-Februari 2017?
3. Bagaimana peringkat kinerja Reksa Dana Saham Syariah dari yang paling baik yang dapat dipilih investor dalam melakukan investasi?

D. Batasan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, penelitian ini dibatasi terhadap Reksa Dana Syariah jenis Saham dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* periode Maret 2013-Februari 2017.

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui kinerja Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* periode Maret 2013-Februari 2017
2. Untuk mengetahui kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang tergolong *outperform* atau *underperform* terhadap kinerja *benchmark* pada setiap periodenya berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*
3. Untuk mengetahui peringkat Reksa Dana Saham Syariah dari yang paling baik yang dapat dipilih investor dalam melakukan investasi.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh bagi beberapa pihak penelitian mengenai analisis kinerja Reksa Dana Saham Syariah antara lain:

1. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi dalam memilih Reksa Dana Saham Syariah yang terbaik dalam melakukan investasi berdasarkan kinerjanya.
2. Bagi manajer investasi, penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi mengenai kinerja Reksa Dana Saham Syariah sehingga dikemudian hari dapat memaksimalkan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang dikelolanya.

3. Bagi peneliti lainnya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dan rujukan bagi peneliti yang akan melakukan penelitian serupa.
4. Bagi masyarakat umum, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pembelajaran awal tentang seluk beluk berinvestasi Reksa Dana Saham Syariah.

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Investasi

Investasi merupakan tindakan menanamkan sebagian modal yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu panjang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sunariyah, 2004: 4). Investasi juga diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2010: 5). Dalam kamus lengkap ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan (Wirasasmita, 1999: 85). Sedangkan pendapat lainnya investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010: 2). Jadi, pada dasarnya sama yaitu penempatan sejumlah kekayaan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SPBU), dan lainnya. Investasi juga dapat

dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, *warrant*, opsi dan yang lainnya, sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, dan yang lainnya.

Ada tiga hal utama yang menjadikan perlunya melakukan suatu investasi (Pratomo, 2009: 6):

- 1) Adanya kebutuhan di masa mendatang yang belum mampu dipenuhi sehingga menginvestasikan aset yang dimiliki dan berharap mendapatkan keuntungan di masa mendatang.
- 2) Adanya keinginan untuk menambah nilai aset serta kebutuhan untuk melindungi nilai aset yang sudah dimiliki saat ini.
- 3) Adanya inflasi yang membuat harga-harga cenderung naik sehingga akan mempengaruhi pengeluaran sehari-hari.

Menurut Sharpe (1995:10), pada dasarnya ada beberapa tahapan dalam pengambilan keputusan investasi antara lain:

- 1) Menentukan kebijakan investasi

Dikarenakan ada hubungan positif antara risiko dan *return*, maka hal yang tepat bagi para investor untuk menyatakan tujuan investasinya tidak hanya untuk memperoleh banyak keuntungan saja, tetapi juga memahami bahwa ada kemungkinan risiko yang

berpotensi menyebabkan kerugian. Jadi, tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

2) Analisis sekuritas

Pada tahapan ini berarti melakukan analisis sekuritas yang meliputi penilaian terhadap sekuritas secara individual atau beberapa kelompok sekuritas. Salah satu tujuan melakukan penilaian tersebut adalah untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah harga (*misspriced*). Adapun pendapat lainnya mereka yang berpendapat bahwa harga sekuritas adalah wajar karena mereka berasumsi bahwa pasar modal efisien (Husnan, 2001: 269). Dengan demikian, pemilihan sekuritas bukan didasarkan atas kesalahan harga tetapi didasarkan atas preferensi risiko para investor, pola kebutuhan kas, dan sebagainya.

3) Pembentukan portofolio

Pada tahapan ini adalah membentuk potrofolio yang melibatkan identifikasi aset khusus mana yang akan diinvestasikan dan juga menentukan seberapa besar investasi pada tiap aset tersebut. Di sini masalah selektivitas, penentuan waktu, dan diversifikasi perlu menjadi perhatian investor.

4) Melakukan revisi portofolio

Pada tahapan ini, berkenaan dengan pengulangan secara periodik dari tiga langkah sebelumnya. Sejalan dengan waktu, investor mungkin mengubah tujuan investasinya yaitu membentuk portofolio baru yang lebih optimal. Motivasi lainnya disesuaikan dengan preferensi investor tentang risiko dan return itu sendiri.

5) Evaluasi kinerja portofolio

Pada tahapan ini, investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio secara periodik dalam arti tidak hanya *return* yang diperhatikan tetapi juga risiko yang dihadapi. Jadi, diperlukan ukuran yang tepat tentang *return* dan risiko juga standar yang relevan.

2. Investasi dalam Prespektif Syariah

Islam sebagai *din* yang komperhensif (*syumul*) dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang. Investasi sebagai salah satu bagian dari aktivitas perekonomian tidak dapat mengabaikan aspek postulat, konsep, serta diskursus yang menjadi *background* dalam pembentukan sebuah pengetahuan yang memiliki multidimensi yang mendasar dan mendalam. Islam memperbolehkan setiap manusia mengusahakan harta sebanyak ia mampu, mengembangkan, memanfaatkannya sepanjang tidak melanggar ketentuan agama.

Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi, harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain.

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.

Dalam berinvestasi Allah dan Rasul-Nya memberikan petunjuk (dalil) dan rambu-rambu pokok yang seyogyanya diikuti oleh setiap muslim yang beriman. Di antara rambu-rambu tersebut adalah sebagai berikut:

a. Terbebas dari unsur riba

Riba secara etimologi berarti tumbuh dan bertambah. Riba dilarang karena termasuk dalam kategori mengambil atau memperoleh harta dengan cara tidak benar.

b. Terhindar dari unsur *gharar*

Gharar secara etimologi bermakna kekhawatiran atau risiko dan *gharar* berarti juga menghadapi suatu kecelakaan, kerugian, dan atau kebinasaan.

- c. Terhindar dari unsur judi (*masyir*)

Masyir secara etimologi bermakna mudah. *Masyir* merupakan bentuk objek yang diartikan sebagai tempat untuk memudahkan sesuatu. Dikatakan memudahkan sesuatu karena seseorang yang seharusnya menempuh jalan yang susah payah akan tetapi mencari jalan pintas dengan harapan dapat mencapai apa yang dikehendaki, walaupun jalan pintas tersebut bertentangan dengan nilai serta aturan syariah.

- d. Terhindar dari unsur haram

Investasi yang dilakukan oleh seorang investor muslim diharuskan terhindar dari unsur haram. Sesuatu yang haram merupakan segala sesuatu yang dilarang oleh Allah SWT dan Rasul-Nya.

- e. Terhindar dari unsur *syubhat*

Kata *syubhat* berarti mirip, serupa, semisal, dan bercampur. Dalam terminology syariah *syubat* berarti sebagai sesuatu perkara yang tercampur (antara halal dan haram), akan tetapi tidak diketahui secara pasti apakah ia sesuatu yang halal atau haram, dan apakah ia hak ataukah batil. Seorang investor muslim disarankan menjauhi aktivitas investasi yang beraroma

syubhat, karena jika hal tersebut tetap dilakukan maka pada hakikatnya telah terjerumus pada sesuatu yang haram.

3. Manajer Investasi

Reksa dana merupakan produk yang dihasilkan dari Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang ditandatangani oleh Manajer Investasi dan Bank Kustodian. Manajer investasi (*investment manager*) adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola Portofolio Investasi Kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pension, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan perundang-undangan yang berlaku (Tandelilin, 2010:70). Dari dana masyarakat yang terkumpul, manajer investasi wajib mengelolanya dengan berinvestasi pada pasar modal, yaitu saham, obligasi, dan penempatan deposito sesuai ketentuan yang berlaku.

Tugas manajer investasi adalah sebagai berikut:

1. Mengelola portofolio efek atas kepentingan nasabah
2. Mengelola reksa dana
3. Mengadakan riset atas efek
4. Menganalisa kelayakan investasi

4. Bank Kustodian

Kustodian yaitu kegiatan penitipan harta untuk kepentingan pihak lain berdasarkan suatu kontrak, sedangkan Bank Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Biasanya merupakan bank umum yang disetujui OJK untuk menyelenggarakan jasa Kustodian. Bank Kustodian mengutip *custodian fee* sekian persen dari dana kelolaan yang dipotong langsung dari NAB/NAV.

Tugas Bank Kustodian adalah:

1. Memberikan jasa penitipan kolektif
2. Menghitung NAB setiap hari bursa
3. Membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan reksa dana sesuai perintah manajer investasi.
4. Menyimpan catatan terpisah tentang setiap pemegang unit penyertaan reksa dana
5. Membuat ketentuan pembukuan dan pelaporan
6. Membuat rekening terpisah bagi kekayaan reksa dana
7. Membayar kepada pemegang unit setiap pembagian uang tunai yang ditetapkan dalam kontrak
8. Menyelesaikan transaksi efek sesuai instruksi manajer investasi

5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana. NAB dihitung dengan menjumlahkan total aktiva bersih keseluruhan dana dalam reksa dana dibagi dengan jumlah total unit reksa dana, NAB/UP ditetapkan sebesar Rp. 1.000,00 (sesuai regulasi yang berlaku). Selanjutnya, perhitungan NAB/UP berubah sesuai dengan pergerakan nilainya.

Angka dari NAB ini dapat dicari dengan membagi total nilai investasi reksa dana dengan total saham yang diterbitkan. NAB per unit ini disebut juga dengan harga unit penyertaan. Rumus harga unit penyertaan menurut Siagian (2010) adalah

$$\text{NAB/UNIT} = \frac{\text{Total Aktiva Bersih}}{\text{Jumlah Unit Beredar}}$$

Naik turunnya NAB per unit penyertaan menjadi indikator untung ruginya pemodal menurut (Siagian, 2010). Apabila hari pertama penawaran umum NAB/unit ditetapkan sebesar Rp. 1.000,00, dan jumlah unit beredar 1000 unit, maka total aktiva bersihnya adalah sebesar Rp. 1.000,00. Jika hari berikutnya total aktiva bersih mengalami kenaikan sebesar Rp. 1,050.000, maka untuk mengetahui NAB/unit dapat dengan membagi Rp. 1.050,00 dengan jumlah unit beredar yaitu 1000 unit. Maka NAB per unit adalah Rp. 1.050,00

6. Reksa Dana

a. Pengertian Reksa Dana

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2001:147), Reksa Dana adalah sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Istilah Reksa Dana itu sendiri berbeda-beda diberbagai Negara. Pemakaian kata Reksa Dana di Indonesia merupakan terjemahan dari istilah “*Mutual Fund*” yang diterjemahkan secara harafiah dana bersama atau danareksa.

UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27, menyatakan bahwa Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinventasikan dalam potrofolio efek oleh manajer investasi,

Sementara, Tandelilin (2010:48) mendefinisikan Reksa Dana merupakan suatu jenis instrument investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia disamping obligasi, dan sebagainya.

b. Jenis-jenis Reksa Dana

1. Reksa Dana Saham

Reksa Dana Saham (*Equity Fund*) adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke

dalam efek besifat ekuitas atau saham. Reksa dana ini mengupayakan untuk memperoleh *capital gain* dalam jangka panjang. Dengan komposisi saham sebagai komposisi utama dalam portofolio reksa dana saham, maka secara teoritis pergerakan harga atau NAB reksa dana saham akan lebih fluktuatif atau lebih berisiko dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya.

2. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa Dana Pendapatan Tetap adalah reksa dana yang portofolio efeknya sekurang-kurangnya 80% terdiri dari efek-efek yang bersifat utang. Reksa dana ini mengkhususkan pada efek yang memberikan pendapatan secara tetap. Umumnya reksa dana pendapatan tetap di Indonesia memanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar dari investasinya. Komposisi demikian pada umumnya sangat menarik bagi investor yang konservatif terhadap risiko karena secara teoritis transaksi perdagangan instrumen obligasi relatif jauh lebih stabil dari saham.

3. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa Dana Pasar Uang adalah reksa dana dimana potrofolio asetnya terdiri dari sekurang-kurangnya 80% dalam bentuk efek bersifat utang jangka pendek dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Reksa dana ini mengutamakan investasi pada jenis-jenis efek di pasar uang dengan orientasi pendapatan jangka pendek, seperti deposito, Sertifikat Bank

Indonesia (SBI) dan surat-surat utang jangka pendek lainnya. Dengan komposisi asset yang didominasi efek pasar uang, maka secara teoritis reksa dana pasar uang relatif akan lebih aman atau lebih kecil tingkat risikonya dari semua jenis reksa dana yang beredar saat ini.

4. Reksa Dana Campuran

Reksa Dana Campuran adalah yang komposisi portofolionya tidak mengacu kepada komposisi sekurang-kurangnya 80% untuk saham, surat utang dan pasar uang pada masing-masing reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap atau reksa dana pasar uang. Reksa dana campuran dapat melakukan investasi baik pada efek utang maupun ekuitas atau saham dan pasar uang dengan porsi yang berbeda-beda.

5. Reksa Dana Terproteksi

Reksa Dana Terproteksi menurut peraturan Bapepam-LK No.IV.C.4 adalah reksa dana yang memberikan jaminan kepada para investor bahwa dana yang diinvestasikannya tidak akan mengalami kerugian, karena dana yang diinvestasikan para investor pada produk reksa dana terproteksi diharapkan sekurang-kurangnya tetap sama dengan jumlah investasi awal. Reksa Dana Terproteksi mulai diterbitkan pada tahun 2005.

c. Karakteristik Reksa Dana

Menurut Manurung (2008:2) ada beberapa karakteristik dalam suatu Reksa Dana, yaitu:

1. Reksa dana merupakan kumpulan dana dan pemilik (investor). Dana yang terkumpul dalam suatu reksa dana berasal dari beberapa investor yang dikumpulkan dan diserahkan kepada manajer investasi untuk dikelola. Hal tersebut menunjukkan bahwa suatu reksa dana merupakan kumpulan dana dari beberapa investor.
2. Reksa dana diinvestasikan pada efek yang dikenal dengan instrument investasi. Dana yang berasal dari para investor tersebut kemudian akan diinvestasikan ke dalam instrument investasi seperti saham dan obligasi. Dana tersebut akan dikelola oleh manajer investasi yang bertugas untuk mengalokasikan dana untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan.
3. Reksa dana dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi merupakan pihak yang bertanggung jawab mengenai dana yang diinvestasikan oleh para investor. Manajer investasi harus memiliki izin resmi dari OJK untuk mengelola dana dari para investor. Kinerja dari suatu reksa dana dapat menjadi acuan baik buruknya suatu manajer investasi.
4. Reksa dana merupakan instrument investasi jangka menengah dan panjang. Pada umumnya reksa dana merupakan kumpulan

dana dari investor yang dialokasikan oleh manajer investasi ke dalam instrumen pasar modal. Instrumen tersebut dapat berupa saham dan obligasi. Karakteristik instrumen pasar modal adalah memiliki jangka waktu yang cukup lama, biasanya antara 1-5 tahun. Dari karakteristik tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa reksa dana merupakan instrumen investasi yang berjangka menengah dan panjang.

5. Reksa dana merupakan produk investasi yang berisiko. Instrumen investasi merupakan instrumen yang berisiko, begitu juga dengan reksa dana. Hal tersebut dapat dilihat dari pengalokasian dana ke pasar saham maupun obligasi yang memiliki fluktuasi harga tinggi. Dengan adanya fluktuasi harga tersebut membuat produk ini memiliki potensi risiko yang tinggi.

d. Risiko Reksa Dana

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), risiko adalah akibat kurang menyenangkan (merugikan, membahayakan) dari suatu perbuatan atau tindakan. Dalam konteks investasi reksa dana, risiko adalah kondisi tidak mengalami keuntungan atau bahkan mengalami kerugian selama periode investasi.

Menurut Rudiyanto (2017:118-121) risiko dibagi dalam beberapa jenis berdasarkan hal-hal yang menyebabkan terjadinya, yaitu:

a. Risiko Pasar atau *Market Risk*

Risiko pasar adalah risiko fluktuasi harga yang disebabkan oleh perubahan faktor pasar. Risiko ini juga dikenal dengan istilah risiko berkurangnya Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan reksa dana.

b. Risiko Wanprestasi atau *Default Risk*

Risiko Wanprestasi adalah risiko penurunan harga reksa dana yang disebabkan gagal bayarnya obligasi perusahaan yang menjadi tujuan investasi reksa dana. Risiko wanprestasi dapat menyebabkan harga reksa dana turun secara signifikan dan tidak naik lagi.

c. Risiko Likuiditas atau *Liquidity Risk*

Risiko Likuiditas adalah risiko terlambat atau tidak diterimanya dana hasil pencairan Unit Penyertaan dalam ketentuan waktu yang disyaratkan, yaitu T+7 hari kerja setelah perintah pencairan dilakukan. Risiko ini terjadi apabila manajer investasi menempatkan dananya pada saham dan obligasi yang tidak liquid atau karena banyak investor melakukan pencairan dalam jumlah besar secara bersamaan.

d. Risiko Perubahan Peraturan atau *Regulation Risk*

Risiko Perubahan Peraturan adalah risiko turunnya harga reksa dana yang disebabkan berubahnya peraturan terkait pengelolaan reksa dana dan peraturan yang berdampak negatif terhadap emiten saham dan obligasi.

7. Reksa Dana Syariah

a. Pengertian Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil, maupun manajer investasi sebagai wakil pengguna dana. Reksa dana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi pada perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat Islam.

b. Ciri-ciri Mekanisme Operasional Reksa Dana Syariah

1. Mempunyai Dewan Syariah yang bertugas memberikan arahan kegiatan manajer investasi agar senantiasa sesuai dengan syariah Islam.
2. Hubungan antara investor dari perusahaan didasarkan pada sistem *mudharabah*, dimana satu pihak menyediakan 100% modal

(investor), sedangkan satu pihak lagi sebagai pengelola (manajer investasi).

3. Kegiatan usaha atau investasinya diarahkan pada hal-hal yang tidak bertentangan dengan syariah Islam.

c. Jenis dan Instrumen Investasi Reksa Dana Syariah

Berdasarkan ketentuan peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 19/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan reksa dana syariah, jenis reksa dana syariah antara lain:

1. Reksa Dana Syariah Pasar Uang
2. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap
3. Reksa Dana Syariah Saham
4. Reksa Dana Syariah Campuran
5. Reksa Dana Syariah Terproteksi
6. Reksa Dana Syariah Indeks
7. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri
8. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk
9. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa; dan
10. Reksa Dana Syariah Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas

8. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam. Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan OJK No. IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi Syariah Islam adalah:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Menyelenggarakan jasa keuangan yang merupakan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
- c. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan:
 1. Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (haram li-dzatihi)
 2. Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN –MUI, dan atau
- d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih

dominan dari modalnya, kecuali investasi terbesut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
 - a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
 - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10 %.

Untuk mendapatkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

1. Saham-saham yang dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh OJK.
2. Memilih 60 saham dari DES tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.

3. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

9. BI Rate

BI *rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Overnight (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula factor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI *rate* inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan.

BI *rate* memiliki pengaruh terhadap perkembangan reksa dana yakni jika tingkat suku bunga BI *rate* mengalami kenaikan maka tingkat suku bunga deposito berjangka menjadi lebih menarik, sehingga investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada deposito ketimbang reksa dana. Akibatnya total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana juga akan mengalami penurunan dan berlaku sebaliknya.

10. Metode Sharpe

Dengan metode ini kinerja potrofolio diukur dengan cara membagi premi risiko potrofolio dengan standar deviasinya. Untuk menghitung indeks *Sharpe*, menggunakan persamaan:

$$\hat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{RF}}{\sigma_{TR}}$$

Keterangan:

\hat{S}_p = indeks Sharpe portofolio

\bar{R}_p = rata-rata return potrofolio p selama periode pengamatan

\bar{RF} = rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan

σ_{TR} = standar deviasi return portofolio p selama periode pengamatan

(Tandelilin, 2010:494)

11. Metode Treynor

Dengan metode ini kinerja potrofolio diukur dengan cara membagi premi risiko potrofolio dengan beta portofolio. Untuk menghitung indeks *Treynor*, menggunakan persamaan:

$$\hat{T}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{RF}}{\hat{\beta}_p}$$

Keterangan:

\hat{T}_p = indeks Treynor portofolio

- \bar{R}_p = rata-rata return potrofolio p selama periode pengamatan
- \bar{r} = rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan
- β_p = beta portofolio p

(Tandelilin, 2010:497)

12. Metode Jensen

Indeks Jensen merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengsn tingkat *return* harapan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Persamaan untuk indeks Jensen ini adalah:

$$J_p = \bar{R}_p - \beta_p \bar{r} - \alpha_p$$

Keterangan:

- J_p = indeks Jensen portofolio
- \bar{R}_p = rata-rata return potrofolio p selama periode pengamatan
- \bar{r} = rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan
- \bar{M} = rata-rata tingkat pengembalian pasar
- β_p = beta portofolio p

(Tandelilin, 2010:500)

B. Penelitian yang Relevan

Berikut ini merupakan beberapa penelitian yang relevan dalam penelitian ini:

1. Sasanti (2013:31) dengan penelitiannya memperoleh hasil secara umum metode *Sharpe*, *Jensen*, dan *Treynor* menunjukkan kinerja historis dari suatu reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana campuran, berdasarkan ulasan hasil olah data pada bab sebelumnya telah ditunjukkan bahwa kinerja reksa dana berfluktuasi mengikuti pergerakan pasar. Di lain pihak, investor yang ingin berinvestasi pada reksa dana harus melihat terlebih dahulu kondisi pasar.
2. Hanggoro (2014:84) dengan penelitiannya memperoleh hasil bahwa kinerja dari reksa dana saham menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* hanya terdapat 1 reksa dana yang memiliki kinerja positif dan *outperform* terhadap kinerja *benchmark* ketika kondisi *bullish* dan *bearish*.
3. Danuarta (2015:82) dengan penelitiannya memperoleh hasil bahwa kinerja dari reksa dana saham menggunakan perhitungan *Risk-Adjusted Return*, terdapat 3 reksa dana yang memiliki kinerja *outperform* selama periode 2012, 2013, dan 2014 yaitu BNP Paribas Solaris dari Manajer Investasi PT BNP Paribas *Investment Partners*, Cipta Syariah *Equity* dari Manajer Investasi PT Ciptadana *Asset Management*, dan OSK Nusadana *Alpha Sector Rotation* dari Manajer Investasi PT RHB OSK *Asset Management*

walaupun tidak semuanya positif karena pada tahun 2013 IHSG memang berada pada posisi negatif.

4. Sari (2016:105) dengan penelitiannya memperoleh hasil bahwa kinerja dari reksa dana saham berdasarkan perhitungan jika dilihat dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen* dan M^2 tidak terdapat satupun Reksa Dana Saham Syariah yang konsisten memiliki kinerja *outperform* terhadap kinerja *Benchmark* selama periode Maret 2013-Februari 2016. Akan tetapi apabila dilihat dari setiap metode maka akan terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang konsisten memiliki kinerja *outperform* terhadap kinerja *benchmark*.

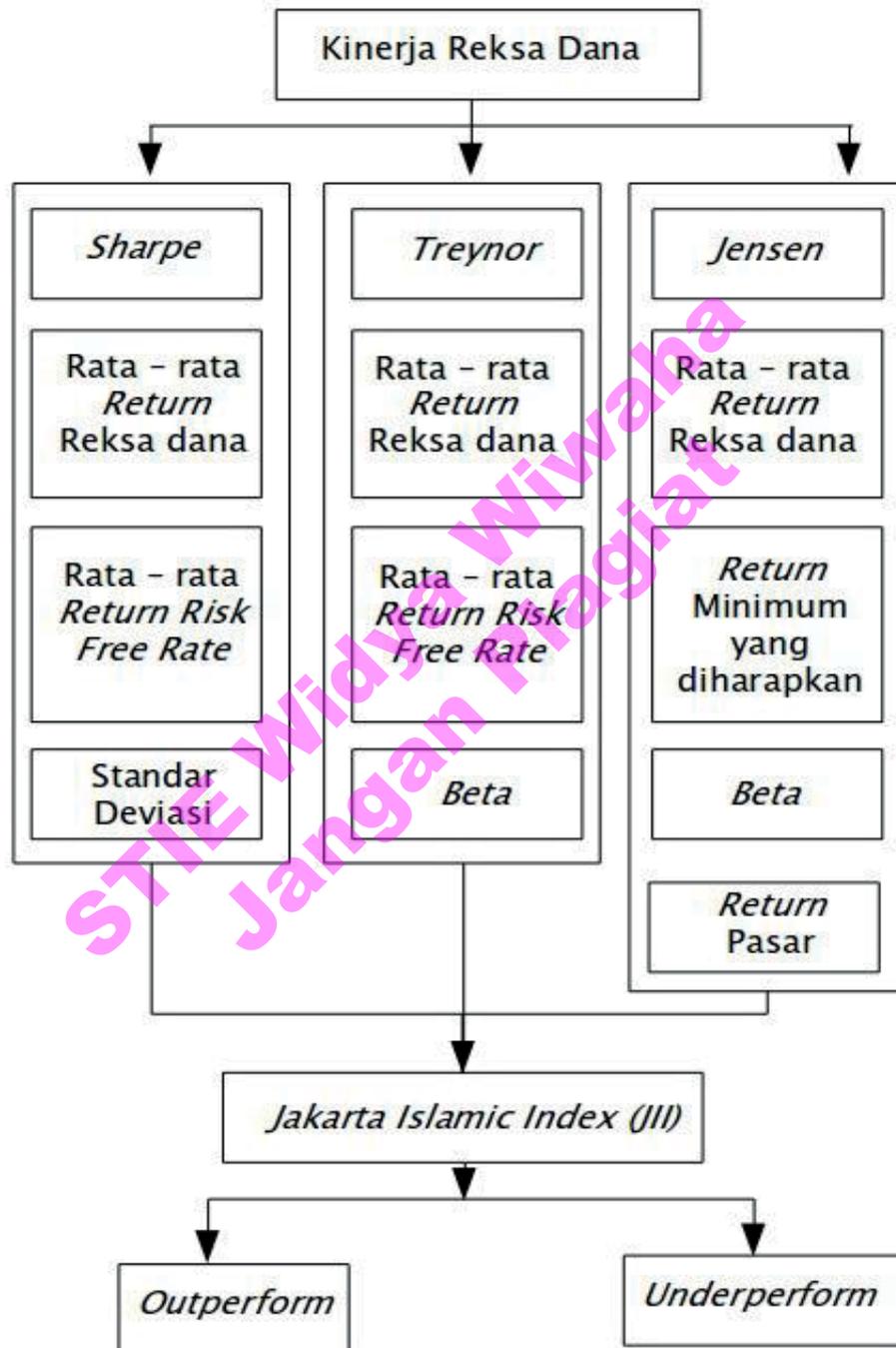
C. Kerangka Berpikir

Kinerja reksa dana merupakan hal yang wajib diketahui oleh investor maupun calon investor karena kinerja dapat dijadikan tolak ukur baik tidaknya suatu reksa dana. Untuk itu investor perlu untuk mengetahui informasi dari suatu reksa dana agar dapat menentukan dengan tepat. Keputusan tersebut dapat berupa pemilihan investasi beserta perkiraan *return* yang mampu dihasilkan oleh reksa dana yang dipilih. Cara yang dapat dilakukan untuk menganalisa dari kinerja reksa dana saham syariah pada penelitian kali ini adalah dengan melihat jumlah NAB mingguan dari setiap reksa dana kemudian dibandingkan dengan JII sebagai *benchmark* dan BI rate sebagai suku bunga bebas risiko (*risk free rate*). Kemudian dilakukan analisis kinerja dengan menggunakan *Risk Adjusted Return* dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Dalam pengukuran risiko yang digunakan

adalah standar deviasi dan beta. Standar deviasi mencakup dari total variabilitas dari tingkat pengembalian dari suatu sekuritas atau portofolio. Risiko total disimbolkan dengan standar deviasi, sedangkan *beta* merupakan pengukuran dari risiko sistematis, yaitu jenis risiko yang tidak dapat dieliminasi dengan cara diversifikasi.

Setelah diperoleh hasil kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* maka selanjutnya membandingkan kinerja reksa dana dengan kinerja *benchmark*. Data yang digunakan yaitu NAB per unit penyertaan dengan Jakarta Islamic Index (JII). Apabila kinerja reksa dana melebihi kinerja *benchmark* maka dinyatakan sebagai reksa dana *outperform*, namun jika kinerja reksa dana dibawah kinerja *benchmark* maka akan dinyatakan *underperform*.

D. Paradigma Penelitian



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif merupakan sebuah penelitian yang bertujuan untuk memberikan atau menjabarkan suatu keadaan atau fenomena yang terjadi saat ini dengan menggunakan prosedur ilmiah untuk menjawab masalah secara actual. (Sugiyono, 2011:29)

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif karena menggunakan data angka. Data kuantitatif lebih mudah dimengerti bila dibandingkan dengan data kualitatif.

B. Definisi Operasional Variable Penelitian

Variabel yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. *Return* Reksa Dana

Return reksa dana saham syariah diperoleh dari nilai NAB per unit untuk masing-masing reksa dana saham syariah, rumus yang digunakan adalah:

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

Dimana:

$Return_{RD}$ = rata-rata tingkat kinerja reksa dana sub-periode tertentu

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih / unit akhir bulan

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih / unit akhir bulan sebelumnya

(Pratomo, 2005:185)

2. Rata-rata *Return* Investasi Bebas Risiko

Pada penelitian ini *BI rate* sebagai *risk free rate*, rumus yang dapat digunakan adalah:

$$R_f = \frac{\text{BI rate}}{n}$$

Dimana:

R_f = *risk free return*

$\sum \text{BI rate}$ = jumlah suku bunga pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan

(Pratomo, 2005:196)

3. Tingkat Pengembalian Pasar

Suatu ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingnya, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam periode tertentu yang diperhitungkan dari nilai *JII*, maka rumus yang digunakan adalah :

$$R_M = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

Dimana:

R_M = *Return* pasar saham (*JII*)

JII_t = *Return* pasar saham (*JII*) saat ini

JII_{t-1} = *Return* pasar saham (*JII*) sebelumnya

4. Standar Deviasi

Standar deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dari rata – rata kinerja Reksa Dana Saham yang dihasilkan. Rumus yang dapat digunakan adalah :

$$S = \sqrt{\frac{\sum(X - \mu)^2}{n - 1}}$$

Dimana:

S = standar deviasi sampel

\sum = simbol dari operasi penjumlahan

X = nilai *return* yang berada dalam sampel

μ = rata-rata hitung sampel

n = jumlah data

(Suharyadi, 2008:103)

5. Beta

Dalam pengukuran *beta* yang menggunakan konsep *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). *Beta* diukur dengan regresi premi *return* portofolio sebagai variabel dependen dan premi keuntungan pasar sebagai variabel independen.

Beta dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$> \frac{\sigma_{P}}{\sigma_{M}^2}$$

Dimana:

> = *Beta* portofolio

σ_{ij} = Kovarians antara *return* pasar dan *return* portofolio

σ_m^2 = Varians pasar

(Pratomo, 2005:199)

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:80). Populasi dalam penelitian adalah seluruh reksa dana saham syariah yang tercatat masih aktif di OJK pada periode Maret 2013-Februari 2017.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011:68). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *non-probability sampling* dengan *purposive sampling-judgement sampling* yaitu pengambilan sampel yang menyesuaikan diri dengan kriteria tertentu. Teknik ini bertujuan untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kebutuhan penelitian. Kriteria sampel yang ditetapkan pada penelitian ini, antara lain:

1. Sampel yang diambil merupakan reksa dana jenis syariah saham
2. Sampel yang diambil merupakan produk dari perusahaan reksa dana saham syariah yang tercatat masih aktif pada periode Maret 2013-Februari 2017, serta terdaftar di OJK

D. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, sedangkan metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah catatan peristiwa yang sudah berlalu (Sugiyono, 2011:2). Dokumen dapat berupa tulisan dan gambar. Pengumpulan data dilakukan melalui:

1. Website www.ojk.go.id untuk mendapatkan sampel dan teori-teori yang mendukung penelitian ini
2. Website www.bi.go.id untuk mendapatkan informasi tentang BI rate periode Maret 2013-Februari 2017
3. Website www.kontan.co.id untuk mendapatkan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana yang akan diambil sebagai sampel penulisan
4. Website www.finance.yahoo.com untuk mendapatkan data JII mingguan mulai Maret 2013-Februari 2017

E. Teknik Analisis Data

Data yang diperoleh pada penelitian ini dianalisa secara deskriptif kuantitatif. Data yang diperoleh dikumpulkan kemudian diolah dengan rumus-rumus sesuai pada definisi operasional variable. Untuk mempermudah pengolahan data menggunakan program *Microsoft excel*.

Langkah-langkah yang dilakukan adalah:

1. Mengumpulkan data yang berkaitan dengan kinerja reksa dana saham syariah, besarnya indeks JII untuk *return* pasar (*benchmark*) dan BI *rate* selama periode pengukuran
2. Menghitung *return* rata-rata masing-masing reksa dana saham syariah dan *return* rata-rata benchmark yaitu JII
3. Menghitung *risk free* dengan menggunakan BI *rate*
4. Menghitung risiko, terdapat dua risiko yang dijadikan acuan pada penelitian ini, yaitu standar deviasi (σ) dan *Beta* (β)
5. Melakukan analisis kinerja reksa dana dengan:
 - a. Metode *Sharpe*

Dengan metode ini kinerja potrofolio diukur dengan cara membagi premi risiko potrofolio dengan standar deviasinya.

Untuk menghitung indeks *Sharpe*, menggunakan persamaan:

$$\hat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_F}{\sigma_{TR}}$$

Keterangan:

\hat{S}_p = indeks Sharpe portofolio

\bar{R}_p = rata-rata return potrofolio p selama periode pengamatan

\bar{r} = rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan

σ_R = standar deviasi return portofolio p selama periode pengamatan

(Tandelilin, 2010:494)

b. Metode *Treynor*

Dengan metode ini kinerja potrofolio diukur dengan cara membagi premi risiko potrofolio dengan beta portofolio. Untuk menghitung indeks *Treynor*, menggunakan persamaan:

$$\beta^E = \frac{\sigma_p^2}{\sigma^2}$$

Keterangan:

β^E = indeks Treynor portofolio

σ_p^2 = rata-rata return potrofolio p selama periode pengamatan

σ^2 = rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan

$\hat{\beta}_p$ = beta portofolio p

(Tandelilin, 2010:497)

c. Metode Jensen

Indeks Jensen merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* harapan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Persamaan untuk indeks Jensen ini adalah:

$$\hat{J}_p = \bar{R}_p - [\bar{RF} + (R_M - \bar{RF}) \hat{\beta}_p]$$

Keterangan:

\hat{J}_p = indeks Jensen portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan

\bar{RF} = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

R_M = rata-rata tingkat pengembalian pasar

$\hat{\beta}_p$ = beta portofolio p

(Tandelilin, 2010:500)

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder dan dikumpulkan dengan teknik dokumentasi. Data diambil melalui berbagai situs internet penyedia data yang berkaitan dengan Reksa Dana Saham Syariah, yaitu:

- a. Website www.kontan.co.id untuk mendapatkan data Nilai Aktiva Bersih mingguan mulai tanggal 8 Maret 2013 sampai 24 Februari 2017.
- b. Website www.bi.go.id untuk mendapatkan data BI *rate* selama tanggal 7 Maret 2013 sampai 28 Februari 2017.
- c. Website www.finance.yahoo.com untuk mendapatkan data JII mingguan dari tanggal 8 Maret 2013 sampai 24 Februari 2017.

2. Seleksi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Reksa Dana Saham Syariah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Terdapat 28 Reksa Dana Saham Syariah yang aktif hingga 24 Februari 2017.

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel dan diperoleh 4 Reksa Dana Saham Syariah dari 4

manajer investasi yang aktif selama periode penelitian yaitu tanggal 8 Maret 2013 sampai 24 Februari 2017. Menghasilkan sampel sebagai berikut:

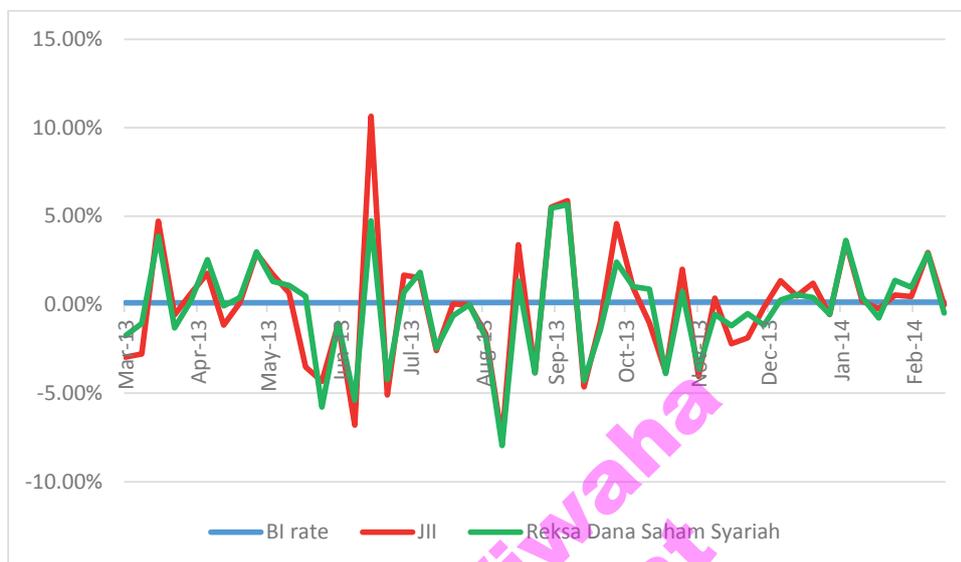
Tabel.1 Sampel Penelitian Reksa Dana Saham Syariah

No	Nama Produk Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
1	TRIM Syariah Saham	PT. Trimegah Asset Management
2	Batavia Dana Saham Syariah	PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen
3	PNM Ekuitas Syariah	PT. PNM Investment Management
4	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	PT. CIMB-Principal Asset Management

Sumber : Lampiran 1 halaman 82

3. Hasil Deskripsi Data Selama Periode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data NAB penutupan pada hari Jumat setiap minggunya dari Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan BI *rate* yang dimulai dari tanggal 8 Maret 2013 sampai dengan 24 Februari 2017 sebagai data mentah. Kemudian data tersebut diolah dan dijelaskan secara deskriptif sehingga dapat menghasilkan informasi yang bermanfaat bagi para pelaku investasi khususnya investor Reksa Dana Saham Syariah. Berikut hasil deskripsi data selama periode penelitian:



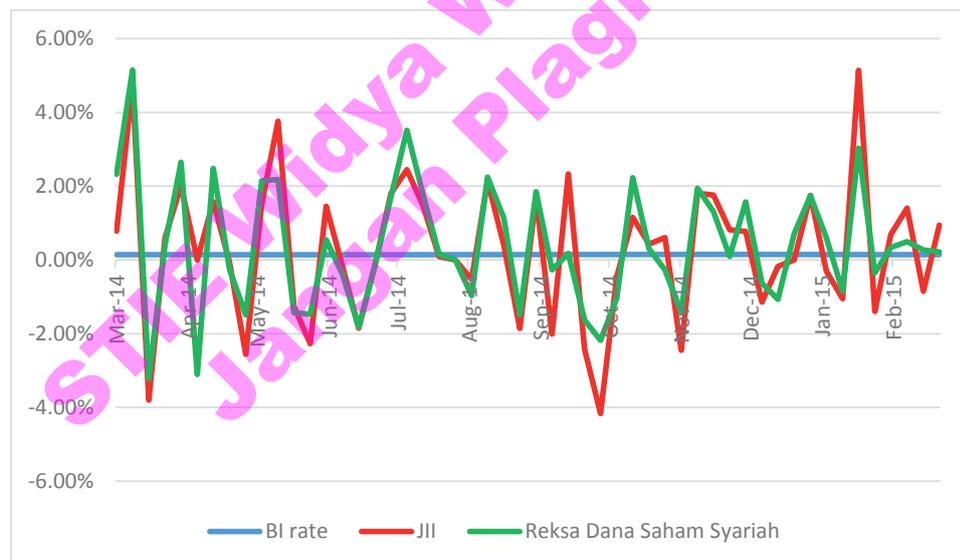
Sumber : Lampiran 4, 14, dan 18 halaman 85, 95, 99

Grafik 1. Kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan BI *rate* pada Periode Maret 2013-Februari 2014

Berdasarkan grafik 1 terlihat bahwa pada bulan Maret hingga pertengahan bulan Mei rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah berada di atas kinerja BI *rate*. Pada awal bulan Juni hingga pertengahan mengalami penurunan kinerja dan perlahan-lahan mengalami kenaikan di atas kinerja BI *rate* hingga awal Juli. Pada pertengahan bulan Juli hingga akhir bulan Agustus rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah JII dan BI *rate*. Pada pertengahan bulan September rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah mengalami kenaikan dan perlahan-lahan mengalami penurunan kembali di bawah kinerja JII dan BI *rate* hingga akhir bulan Desember. Mulai awal bulan Januari hingga Februari rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah dan kinerja JII mulai menunjukkan kinerja yang positif dan mampu berada di atas

kinerja BI *rate*. Secara garis besar pada periode Maret 2013-Februari 2014 rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah masih mengalami ketidakstabilan kinerja sehingga belum mampu stabil mengungguli kinerja JII dan kinerja BI *rate*.

Hal ini menunjukkan bahwa Reksa Dana Saham Syariah belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan. Namun, meskipun kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah mampu berada di atas kinerja BI *rate*, investasi Reksa Dana Saham Syariah masih perlu dipertimbangkan.

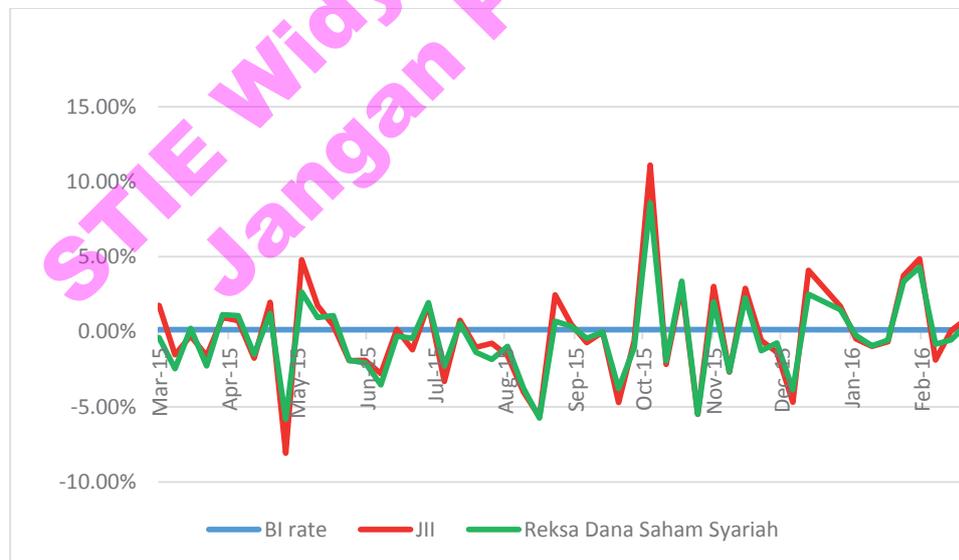


Sumber : Lampiran 7, 15, dan 18 halaman 88, 96, 99

Grafik 2. Kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan BI *rate* pada Periode Maret 2014-Februari 2015

Berdasarkan grafik 2 dapat dilihat bahwa pada awal bulan Maret rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah mengalami kenaikan diatas kinerja JII dan kinerja BI *rate* kemudian mengalami penurunan pada titik terendah hingga

pertengahan bulan Maret. Pada awal bulan April rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah mengalami kenaikan dan penurunan atas kinerja JII dan kinerja BI rate hingga akhir bulan Juni. Pada awal bulan Juli hingga pertengahan bulan September rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah berada di atas JII dan BI rate. Pada awal bulan Oktober hingga Februari rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah berada di atas kinerja JII dan kinerja BI rate walaupun sempat mengalami penurunan lagi. Secara garis besar pada periode Maret 2014-Februari 2015 menunjukkan rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah berada di atas kinerja BI rate sehingga Reksa Dana Saham Syariah layak dijadikan pilihan dalam berinvestasi.

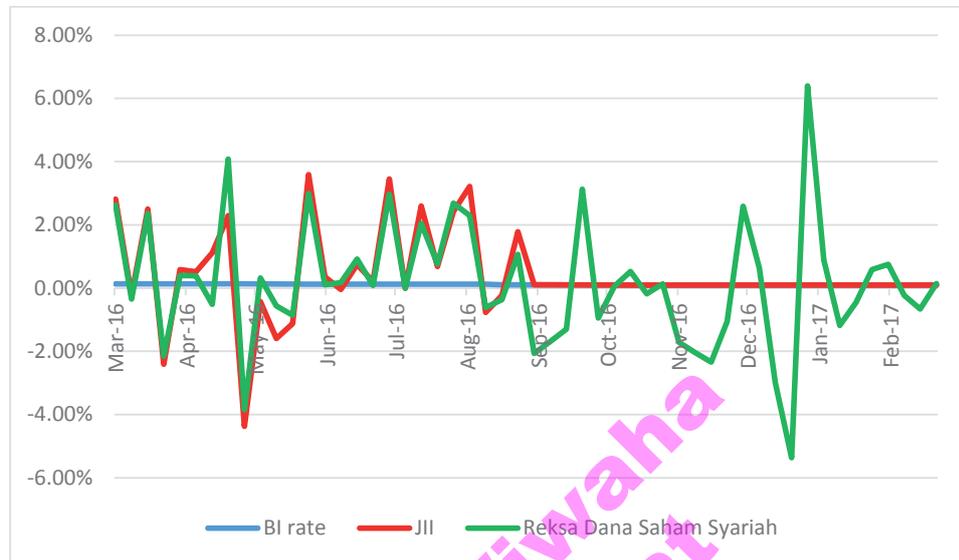


Sumber : Lampiran 10, 16, dan 18 halaman 91, 97, 99

Grafik 3. Kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan BI rate pada Periode Maret 2015-Februari 2016

Berdasarkan grafik 3 dapat dilihat bahwa pada awal bulan Maret hingga akhir September rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja JII dan kinerja BI *rate* walaupun sempat mengalami kenaikan lagi. Pada awal bulan Oktober sempat mengalami kenaikan dan akhirnya terjadi penurunan dan kenaikan kembali hingga akhir Januari. Pada bulan Februari rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja JII dan kinerja BI *rate*. Secara garis besar pada periode Maret 2015-Februari 2016 rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah masih mengalami ketidakstabilan kinerja sehingga belum mampu stabil mengungguli kinerja JII dan kinerja BI *rate*.

Hal ini menunjukkan bahwa Reksa Dana Saham Syariah belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan. Namun, meskipun kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah mampu berada di atas kinerja BI *rate*, investasi Reksa Dana Saham Syariah masih perlu dipertimbangkan.



Sumber : Lampiran 13, 17, dan 18 halaman 94, 98, 99

Grafik 4. Kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan BI *rate* pada Periode Maret 2016-Februari 2017

Berdasarkan grafik 4 dapat dilihat bahwa rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah pada awal bulan Maret hingga pertengahan bulan Mei berada di atas kinerja JII. Pada pertengahan bulan Mei hingga akhir bulan Juli kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja JII namun sebagian besar kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah mampu berada di atas kinerja BI *rate*. Pada awal bulan Agustus hingga akhir bulan November mengalami ketidakstabilan kinerja dan belum mampu mengungguli kinerja BI *rate* dan kinerja JII. Pada awal hingga akhir bulan Desember kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah mengalami penurunan dibawah kinerja BI *rate* dan kinerja JII hingga titik terendah tahun 2016. Pada awal bulan Januari kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah mrngalami kenaikan hingga titik

tertinggi tahun 2017 namun secara perlahan kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah mengalami penurunan dibawah kinerja BI *rate* dan kinerja JII hingga akhir bulan Februari. Secara garis besar pada periode Maret 2016-Februari 2017 rata-rata kinerja 4 Reksa Dana Saham Syariah masih mengalami ketidakstabilan kinerja sehingga belum mampu stabil mengungguli kinerja JII dan kinerja BI *rate*.

Hal ini menunjukkan bahwa Reksa Dana Saham Syariah belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan. Namun, meskipun kinerja rata-rata 4 Reksa Dana Saham Syariah mampu berada di atas kinerja BI *rate*, investasi Reksa Dana Saham Syariah masih perlu dipertimbangkan.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen

a. Metode Sharpe

Langkah pertama sebelum menghitung kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan metode *sharpe* adalah menghitung standar deviasi. Standar deviasi dapat dihitung menggunakan program Microsoft Excel dengan formula (-STDEV) atau dengan rumus sebagai berikut :

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum(x - \mu)^2}{n - 1}}$$

Dimana:

σ = standar deviasi

x = nilai data yang berada dalam sampel

μ = rata-rata hitung

n = jumlah data

Data perhitungan standar deviasi selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 27 halaman 108

Setelah diketahui standar deviasi masing-masing Reksa Dana Saham Syariah maka perhitungan *Sharpe* dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$\hat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_F}{\sigma_{TR}}$$

Dimana :

\hat{S}_p = Hasil kinerja menggunakan metode *Sharpe*

\bar{R}_p = rata-rata *return* mingguan portofolio

\bar{R}_F = rata-rata tingkat *return* bebas risiko

σ_{TR} = standar deviasi dari *return* harian portofolio

Berikut contoh perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham dari manajer investasi *PT. TRIMEGAH ASSET*

MANAGEMENT menggunakan metode *Sharpe* pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$\begin{aligned}\hat{S} \text{ TRIM Syariah Saham} &= \frac{-0,00178 - 0,00129}{0,02963} \\ &= -0,10381\end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham menggunakan metode *Sharpe* diperoleh nilai *Sharpe* sebesar -0,10381. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan adalah negatif yang berarti kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham berada dibawah kinerja investasi bebas risiko. Semakin besar nilai *Sharpe* maka semakin baik pula kinerja portofolio suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* diatas risiko individual yang ditanggungnya.

Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang lain pada periode Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017 menggunakan perhitungan rumus yang sama. Data perhitungan kinerja *Sharpe* Reksa Dana Saham Syariah selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 33 – 34 halaman 144 - 116

b. Metode *Treynor*

Langkah pertama sebelum menghitung kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan metode *Treynor* adalah menghitung nilai *beta* (β) masing-masing

Reksa Dana Saham Syariah. *Beta* (β) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\beta = \frac{\sigma_{ij}}{\sigma_m^2}$$

Dimana:

β = *Beta* portofolio

σ_{ij} = Kovarians antara *return* pasar dan *return* portofolio

σ_m^2 = Varians pasar

Berikut adalah contoh perhitungan *beta* (β) Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham dari manajer investasi *PT. TRIMEGAH ASSET MANAGEMENT* dengan proxy JII pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$\begin{aligned}\beta \text{ TRIM Syariah Saham} &= \frac{0,00086}{0,00110} \\ &= 0.78103\end{aligned}$$

Beta (β) Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham dari manajer investasi *PT. TRIMEGAH ASSET MANAGEMENT* diperoleh nilai sebesar 0,78103. Hasil tersebut berarti bahwa ketika *benchmark* bergerak 1% maka Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham bergerak naik 0,78103%.

Perhitungan nilai *beta* (β) Reksa Dana Saham Syariah dengan proxy JII lainnya periode Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017 menggunakan perhitungan rumus yang sama. Data perhitungan *beta* (β) selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 28 halaman 109

Setelah diketahui nilai *beta* (β) masing-masing Reksa Dana Saham Syariah maka perhitungan *Treynor* dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$\hat{T}_p = \frac{\bar{R}_p - \overline{RF}}{\hat{\beta}_p}$$

Dimana :

\hat{T}_p = nilai kinerja yang dihasilkan menurut metode *Treynor*

\bar{R}_p = rata-rata *return* mingguan potrofolio

\overline{RF} = rata-rata *return* investasi bebas risiko

$\hat{\beta}_p$ = *beta* portofolio

Berikut contoh perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham dari manajer investasi PT. TRIMEGAH ASSET MANAGEMENT dengan proxy JII menggunakan metode *Treynor* pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$\begin{aligned} \hat{T} \text{ TRIM Syariah Saham} &= \frac{-0,00178 - 0,00129}{0,78103} \\ &= -0,00393 \end{aligned}$$

Dari hasil diatas maka diketahui kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham dari manajer investasi PT. TRIMEGAH ASSET MANAGEMENT dengan metode *Treynor* adalah sebesar -0,00393. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan adalah negatif yang berarti

kinerja Reksa Dana Saham Syariah berada dibawah kinerja investasi bebas risiko. Semakin besar nilai *Treynor* maka semakin baik kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi diatas risiko sistematis yang ditanggungnya.

Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang lain pada periode Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017 menggunakan perhitungan rumus yang sama. Data perhitungan kinerja dengan metode *Treynor* selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 37 – 39 halaman 118 - 120

c. Metode *Jensen*

Perhitungan metode *Jensen* sama dengan metode *Treynor* yaitu menghitung *beta* (β) terlebih dahulu. Setelah *beta* (β) diketahui maka untuk mengitung nilai *Jensen* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\alpha = (\overline{R_D} - \overline{R_F}) - \beta(\overline{R_r} - \overline{R_F})$$

Dimana :

α = nilai perpotongan *Jensen*

$\overline{R_D}$ = rata-rata *return* reksa dana

$\overline{R_r}$ = rata-rata *return* pasar (JII)

$\overline{R_F}$ = *return* investasi bebas risiko

β = risiko pasar

Berikut contoh perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham dari manajer investasi *PT. TRIMEGAH ASSET MANAGEMENT* menggunakan metode *Jensen* pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$\begin{aligned} \alpha \text{ TRIM Syariah Saham} &= (-0,00178 - 0,00129) - 0,78103 (- \\ &\quad 0,00072 - 0,00129) \\ &= -0,00150 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham dari manajer investasi *PT. TRIMEGAH ASSET MANAGEMENT* adalah -0,00150. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *actual return* yang dihasilkan lebih rendah dari *return* yang diharapkan. Semakin besar nilai *Jensen* yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *actual return* yang lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan.

Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang lain pada periode Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017 menggunakan perhitungan rumus yang sama. Data perhitungan kinerja dengan metode *Jensen* selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 41 – 43 halaman 122- 124

2. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark*

Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark* pada periode Maret 2013-Februari 2017 menggunakan data NAB mingguan akhir periode pada suatu tahun tertentu dan data NAB mingguan pada awal tahun yang bersangkutan. Rumus perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark* adalah sebagai berikut :

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - F_{t-s}}{F_{t-s}}$$

Dimana:

R = *Return* mingguan Reksa Dana

t = Nilai Aktiva Bersih / unit akhir bulan ini

$t-s$ = Nilai Aktiva Bersih / unit akhir bulan sebelumnya

Berikut contoh perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham dari manajer investasi PT. TRIMEGAH ASSET MANAGEMENT pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$L = \frac{5.100.000 - 5.100.000}{5.100.000} = -0,1071$$

Berikut contoh perhitungan kinerja *Benchmark* (JII) pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$\begin{aligned} R \text{ Benchmark} &= \frac{626,86 - 668,46}{668,46} \\ &= -0,0622 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa *return* Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham lebih kecil daripada *return* pasar (*benchmark*). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham pada periode Maret 2013-Februari 2014 berada dibawah kinerja pasar (*underperform*).

Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark* periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017 menggunakan perhitungan rumus yang sama. Data perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark* selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 45 - 47 halaman 126 - 128

3. Hasil Pemeringkatan Reksa Dana Saham Syariah

Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark* pada periode Maret 2013-Februari 2017 menghasilkan kinerja paling baik yaitu pertama TRIM Syariah Saham, kedua Batavia Dana Saham Syariah, ketiga CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah dan yang terakhir PNM Ekuitas Syariah.

C. Pembahasan

1. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*

a. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2017 dengan Metode *Sharpe*

Tabel.2 Hasil Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode *Sharpe* periode Maret 2013-Februari 2017

Tahun	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
Maret 2013-Februari 2014	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2014-Februari 2015	4 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2015-Februari 2016	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2016-Februari 2017	4 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Lampiran 32 – 35 halaman 113 - 116

Tabel.3 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan *Benchmark* periode Maret 2013-Februari 2017 Metode *Sharpe*

Tahun	<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
Maret 2013-Februari 2014	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2014-Februari 2015	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2015-Februari 2016	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2016-Februari 2017	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Lampiran 32 - 35 halaman 113 - 116

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode *Sharpe* periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan 4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif, Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2016-Februari 2017 4 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan tidak ada Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif, Sedangkan perbandingan hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan *Benchmark* tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang *Outperform* dan 4 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *Underperform*.

Tabel.4 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2013-Februari 2014 dengan metode *Sharpe*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Sharpe</i>	Status
1	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.08478	<i>Underperform</i>
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0.08846	<i>Underperform</i>
3	TRIM Syariah Saham	-0.10381	<i>Underperform</i>
4	PNM Ekuitas Syariah	-0.11334	<i>Underperform</i>

Sumber : Lampiran 32 halaman 113

Tabel.5 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2014-Februari 2015 dengan metode *Sharpe*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Sharpe</i>	Status
1	TRIM Syariah Saham	0.01258	<i>Underperform</i>
2	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.01219	<i>Underperform</i>
3	PNM Ekuitas Syariah	0.01016	<i>Underperform</i>
4	Batavia Dana Saham Syariah	0.00991	<i>Underperform</i>

Sumber : Lampiran 33 halaman 114

Tabel.6 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2015-Februari 2016 dengan metode *Sharpe*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Sharpe</i>	Status
1	TRIM Syariah Saham	-0.15074	<i>Underperform</i>
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0.16614	<i>Underperform</i>
3	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.21167	<i>Underperform</i>
4	PNM Ekuitas Syariah	-0.26202	<i>Underperform</i>

Sumber : Lampiran 34 halaman 115

Tabel.7 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2016-Februari 2017 dengan metode *Sharpe*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Sharpe</i>	Status
1	Batavia Dana Saham Syariah	0.03522	<i>Underperform</i>
2	TRIM Syariah Saham	0.03404	<i>Underperform</i>
3	PNM Ekuitas Syariah	0.02381	<i>Underperform</i>
4	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.01493	<i>Underperform</i>

Sumber : Lampiran 35 halaman 116

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi periode Maret 2013-Februari 2014 adalah CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah dengan nilai *Sharpe* sebesar -0,08478, Maret 2014-Februari 2015 adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai *Sharpe* sebesar 0,01258, Maret 2015-Februari 2016 adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai *Sharpe* sebesar -0,15074, Maret 2016-Februari 2017 adalah Batavia Dana Saham Syariah dengan nilai *Sharpe* sebesar 0,03522. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

b. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2017 dengan Metode Treynor

Tabel.8 Hasil Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode *Treynor* periode Maret 2013-Februari 2017

Tahun	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
Maret 2013-Februari 2014	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2014-Februari 2015	4 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2015-Februari 2016	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2016-Februari 2017	4 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Lampiran 36 - 39 halaman 117 - 120

Tabel.9 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan *Benchmark* periode Maret 2013-Februari 2017 Metode *Treynor*

Tahun	<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
Maret 2013-Februari 2014	4 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2014-Februari 2015	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2015-Februari 2016	4 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2016-Februari 2017	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Lampiran 36 - 39 halaman 117 - 120

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode *Treynor* periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan 4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif, Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2016-Februari 2017 4 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan tidak ada Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif, Sedangkan perbandingan hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan *Benchmark* periode Maret 2013- Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 4 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *Outerperform*, Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2016-Februari 2017 4 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *Underperform*.

Tabel.10 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2013-Februari 2014 dengan metode *Treynor*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Treynor</i>	Status
1	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.00323	<i>Outperform</i>
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0.00350	<i>Outperform</i>
3	TRIM Syariah Saham	-0.00393	<i>Outperform</i>
4	PNM Ekuitas Syariah	-0.00475	<i>Outperform</i>

Sumber : Lampiran 36 halaman 117

Tabel.11 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2014-Februari 2015 dengan metode *Treynor*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Treynor</i>	Status
1	TRIM Syariah Saham	0.00285	<i>Underperform</i>
2	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.00260	<i>Underperform</i>
3	PNM Ekuitas Syariah	0.00163	<i>Underperform</i>
4	Batavia Dana Saham Syariah	0.00129	<i>Underperform</i>

Sumber : Lampiran 37 halaman 118

Tabel.12 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2015-Februari 2016 dengan metode *Treynor*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Treynor</i>	Status
1	TRIM Syariah Saham	-0.00567	<i>Outperform</i>
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0.00657	<i>Outperform</i>
3	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.00755	<i>Outperform</i>
4	PNM Ekuitas Syariah	-0.01025	<i>Outperform</i>

Sumber : Lampiran 38 halaman 119

Tabel.13 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2016-Februari 2017 dengan metode *Treynor*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Treynor</i>	Status
1	TRIM Syariah Saham	0.00085	<i>Underperform</i>
2	Batavia Dana Saham Syariah	0.00083	<i>Underperform</i>
3	PNM Ekuitas Syariah	0.00057	<i>Underperform</i>
4	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.00039	<i>Underperform</i>

Sumber : Lampiran 39 halaman 120

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi periode Maret 2013-Februari 2014 adalah CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah dengan nilai *Treynor* sebesar -0,00323, Maret 2014-Februari 2015 adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai *Treynor* sebesar 0,00285, Maret 2015-Februari 2016 adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai *Treynor* sebesar -0,00567, Maret 2016-Februari 2017 adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai *Treynor* sebesar 0,00085. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

c. **Kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2017 dengan Metode Jensen**

Tabel.14 Hasil Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Jensen periode Maret 2013-Februari 2017

Tahun	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
Maret 2013-Februari 2014	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2014-Februari 2015	3 Reksa Dana Saham Syariah	1 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2015-Februari 2016	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2016-Februari 2017	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Lampiran 40 - 43 halaman 121 - 124

Tabel.15 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Benchmark periode Maret 2013-Februari 2017 Metode Jensen

Tahun	Outperform	Underperform
Maret 2013-Februari 2014	4 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2014-Februari 2015	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2015-Februari 2016	4 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2016-Februari 2017	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Lampiran 40 - 43 halaman 121 - 124

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017 tidak ada Reksa

Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan 4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif, Maret 2014-Februari 2015 3 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan 1 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif, Sedangkan perbandingan hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan *Benchmark* periode Maret 2013- Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 4 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *Outperform*, Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2016-Februari 2017 4 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *Underperform*.

Tabel.16 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2013-Februari 2014 dengan metode *Jensen*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja Jensen	Status
1	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.00094	<i>Outperform</i>
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0.00106	<i>Outperform</i>
3	TRIM Syariah Saham	-0.00150	<i>Outperform</i>
4	PNM Ekuitas Syariah	-0.00175	<i>Outperform</i>

Sumber : Lampiran 40 halaman 121

Tabel.17 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2014-Februari 2015 dengan metode *Jensen*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Jensen</i>	Status
1	TRIM Syariah Saham	0.00135	<i>Underperform</i>
2	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.00112	<i>Underperform</i>
3	PNM Ekuitas Syariah	0.00018	<i>Underperform</i>
4	Batavia Dana Saham Syariah	-0.00018	<i>Underperform</i>

Sumber : Lampiran 41 halaman 122

Tabel.18 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2015-Februari 2016 dengan metode *Jensen*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Jensen</i>	Status
1	TRIM Syariah Saham	-0.00162	<i>Outperform</i>
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0.00204	<i>Outperform</i>
3	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.00327	<i>Outperform</i>
4	PNM Ekuitas Syariah	-0.00449	<i>Outperform</i>

Sumber : Lampiran 42 halaman 123

Tabel.19 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik pada periode Maret 2016-Februari 2017 dengan metode *Jensen*

No	Nama Reksa Dana	Kinerja <i>Jensen</i>	Status
1	TRIM Syariah Saham	-0.00009	<i>Underperform</i>
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0.00012	<i>Underperform</i>
3	PNM Ekuitas Syariah	-0.00035	<i>Underperform</i>
4	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.00041	<i>Underperform</i>

Sumber : Lampiran 43 halaman 124

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi periode Maret 2013-Februari 2014 adalah CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah dengan nilai *Jensen* sebesar -0,00094, Maret 2014-Februari 2015 adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai *Jensen* sebesar 0,00135, Maret 2015-Februari 2016 adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai *Jensen* sebesar -0,00162, Maret 2016-Februari 2017 adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai *Jensen* sebesar -0,00009. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

2. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Benchmark pada periode Maret 2013-Februari 2017

Suatu Reksa Dana dapat dijadikan tempat investasi yang menguntungkan apabila memiliki kinerja yang melebihi kinerja pasar (*Outperform*), sedangkan sebuah Reksa Dana yang memiliki kinerja dibawah kinerja pasar (*Underperform*) masih merupakan investasi yang perlu dipertimbangkan kembali karena *return* yang dihasilkan dibawah *return* pasar. Hasil perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Benchmark pada periode Maret 2013-Februari 2017 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel.20 Hasil perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja *Benchmark* pada periode Maret 2013-Februari 2017

Proxy Benchmark	Tahun	Status Outperform	Status Underperform
JII	Maret 2013-Februari 2014	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
JII	Maret 2014-Februari 2015	2 Reksa Dana Saham Syariah	2 Reksa Dana Saham Syariah
JII	Maret 2015-Februari 2016	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah
JII	Maret 2016-Februari 2017	0 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Lampiran 45 - 47 halaman 126 - 128

Berdasarkan hasil perbandingan di atas kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2015-Februari 2016, Maret 2016-Februari 2017 menunjukkan tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki status *Outperform* terhadap kinerja *benchmark* (JII), dan Maret 2014-Februari 2015 2 Reksa Dana Saham Syariah memiliki status *Outperform* dan 2 Reksa Dana Saham Syariah *Underperform* terhadap kinerja *benchmark* (JII).

Seorang investor jika ingin memperoleh *return* yang maksimal sebaiknya memilih Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik. Berikut kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2017.

Tabel.21 *Benchmark* dan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2013-Februari 2014

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1	Batavia Dana Saham Syariah	-0.07898	<i>Underperform</i>
2	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.08016	<i>Underperform</i>
3	PNM Ekuitas Syariah	-0.10155	<i>Underperform</i>
4	TRIM Syariah Saham	-0.10718	<i>Underperform</i>

Sumber: Lampiran 44 halaman 125

Tabel.22 *Benchmark* dan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2014-Februari 2015

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1	TRIM Syariah Saham	0.20985	<i>Outperform</i>
2	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.19541	<i>Outperform</i>
3	PNM Ekuitas Syariah	0.13203	<i>Underperform</i>
4	Batavia Dana Saham Syariah	0.12446	<i>Underperform</i>

Sumber: Lampiran 45 halaman 126

Tabel.23 *Benchmark* dan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2015-Februari 2016

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1	TRIM Syariah Saham	-0.14043	<i>Underperform</i>
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0.14542	<i>Underperform</i>
3	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.21688	<i>Underperform</i>
4	PNM Ekuitas Syariah	-0.25055	<i>Underperform</i>

Sumber: Lampiran 46 halaman 127

Tabel.24 *Benchmark* dan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2016-Februari 2017

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1	Batavia Dana Saham Syariah	0.06928	<i>Underperform</i>
2	TRIM Syariah Saham	0.05926	<i>Underperform</i>
3	PNM Ekuitas Syariah	0.04105	<i>Underperform</i>
4	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.03894	<i>Underperform</i>

Sumber: Lampiran 47 halaman 128

Berdasarkan pada tabel 21,22,23,24 di atas kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi pada periode Maret 2013-Februari 2014 adalah Batavia Dana Saham Syariah dari Manajer Investasi *PT. BATAVIA PROSPERINDO ASET MANAJEMEN* dengan *return* -7,898%, Maret 2014-Februari 2015 adalah TRIM Syariah Saham dari Manajer Investasi *PT. TRIMEGAH ASSET MANAGEMENT* dengan *return* 20,985%, Maret 2015-Februari 2016 adalah TRIM Syariah Saham dari Manajer Investasi *PT. TRIMEGAH ASSET MANAGEMENT* dengan *return* -13,367%, dan Maret 2016-Februari 2017 adalah Batavia Dana Saham Syariah dari Manajer Investasi *PT. BATAVIA PROSPERINDO ASET MANAJEMEN* dengan *return* 6,928%.

3. Pemeringkatan Reksa Dana Saham Syariah Maret 2013 – Februari 2017

Berdasarkan perhitungan jika dilihat dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* peringkat terbaik selama periode Maret 2013-Februari 2017 adalah pertama TRIM Syariah Saham, kedua Batavia Dana Saham Syariah, ketiga CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah dan yang terakhir PNM Ekuitas Syariah.

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* dengan kinerja *benchmark* (JII) pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, dan Maret 2016-Februari 2017. Data yang diperoleh kemudian diolah dan dianalisis secara deskriptif kuantitatif. Hasil analisis menunjukkan:

1. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*

Menurut metode *Sharpe* pada periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif, Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2016-Februari 2017 4 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif. Menurut metode *Treynor* dan *Jensen* pada periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 4 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif, Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2016-Februari 2017 tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan yang kinerja positif.

2. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* atau *Underperform* terhadap Kinerja Benchmark dengan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*

Berdasarkan perhitungan jika dilihat dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* tidak terdapat satupun Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* terhadap kinerja *benchmark* selama periode Maret 2013-Februari 2017. Akan tetapi pada periode Maret 2014-Februari 2015 2 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* terhadap kinerja *benchmark*.

3. Pemeringkatan Reksa Dana Saham Syariah

Peringkat terbaik selama periode Maret 2013-Februari 2017 adalah pertama TRIM Syariah Saham, kedua Batavia Dana Saham Syariah, ketiga CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah dan yang terakhir PNM Ekuitas Syariah.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat diperhatikan oleh pembaca yaitu :

1. Penelitian ini hanya terbatas pada 4 sampel Reksa Dana Saham Syariah yang aktif Maret 2013-Februari 2017.
2. Penelitian ini hanya menggunakan JII sebagai *benchmark return* pasar.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Investor sebaiknya memilih Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* ke dalam portofolio investasi mereka.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Setiap metode dan *benchmark* yang digunakan akan menghasilkan penilaian yang berbeda-beda terutama pada peringkat kinerja terbaik. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode *Risk-Adjusted Return* lainnya dalam mengukur kinerja serta menggunakan *benchmark* selain JII. Demikian hasil penelitiannya dapat dijadikan pembandingan terhadap penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H (2000). *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Aziz, Abdul. (2010). *Manajemen Investasi Syari'ah*. Bandung: Alfabeta
- Danuarta dan Hanggoro (2015). *Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen yang tercatat Pada Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 20/DSN MUI/IX/2000
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution (2007). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFUEGM
- Manurung, Adler Haymans (2008). *Reksa Dana Investasiku*. Jakarta: Kompas Media
- Pratomo, Eko Priyo. (2005). *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Rudiyanto. (2017). *Reksa Dana untuk Pemula*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Sari. (2016). *Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen dan M² Pada Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta
- Sasanti. (2013). *Analisis Kinerja Reksa Dana Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen Periode 2008-2012*. Institut Pertanian Bogor
- Simatupang, Mangasa. (2010). *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Suharyadi, Purwanto SK (2008). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius

Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Wirasasmita. (1999). *Kamus Lengkap Ekonomi*. Bandung: Pioner Jaya

www.ojk.go.id

www.sahamok.com

www.kontan.co.id

www.bi.go.id

www.finance.yahoo.com

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat