

BAB II LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Pasar modal (*Capital Market*) sebagai hal yang efisien ketika mampu memberikan tanggapan cepat di pasaran serta memiliki tingkatan akurasi yang bagus dalam menggapai kesepadanan harga mutakhir dimana hal tersebut bisa membagikan refleksi dari berita yg disebarluaskan. Dimana kondisi modal dasar pasar biasanya terpengaruhi muatan isu. Banyak gosip tersedia dan disebarkan ulang oleh pasar kapital, agar nantinya dimanfaatkan oleh para investor ketika menetapkan kebijakan investasi. Sedemikian hingga para investor dapat terlebih dahulu menghimpun lebih banyak informasi secara lengkap dan aktual. Keefisienan pasar dalam menampung isu yang terjadi, juga diperjelas dalam teori sinyal. Pada teori ini dijelaskan bahwa sinyal berupa berita, baik dari luaran perusahaan (seperti ketentuan pemerintah, lambungan harga, mala alam, dan lain sebagainya) atau dalam perusahaan (misalnya *corporate action*, ketetapan manajemen lain) secara frontal dapat memberikan buntut atas pergeseran harga awal suatu perusahaan¹.

Sesuai Brigham dan Houston signaling theory merupakan sebuah gerakan yg dilakukan sang manajemen perusahaan menggunakan cara mempublikasikan laporan kepada investor tentang bagaimana sebuah manajemen melihat sudut pandang perusahaan. Para manager umumnya terpengaruh buat mempublikasikan berita yg baik mengenai perusahaannya kepada publik secepatnya, mirip pada konferensi pers. tapi, pihak asal luar perusahaan tidak mengetahui orisinil atau palsunya tentang info yg dipublikasikan. Bila manajer bisa menyampaikan frekuwensi yg bisa dipercaya bisa membuat publik tertarik akan terlihat melalui harga sekuritas. dengan demikian bisa dipahami bahwa anugerah sinyal pada investor atau publik memakai ketetapan managemensangat penting².

Teori sinyal memaparkan terkait impresi (respon) manajemen terhadap kemajuan perusahaan di masa mendatang,

¹ T. Renald Suganda, *Event Study Teori Dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (Malang: Seribu Bintang, 20118).

² Houston Brigham, Eugene F and Joel F, *Fundamental of Financials Mngement (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*, Edisi 10 (Jakarta: PT Salemba Empat, 2009).

dimana tanggapan calon investor akan terpengaruhi oleh perusahaan sinyal dalam wujud informasi terkait pengupayaan manajemen demi terwujudnya keinginan si owner (pemilik). Berita itu dianggap sebagai indeks atau parameter krusial bagi investor serta pelaku usaha pada merogoh keputusan investasi³.

Signalling theory membuktikan bahwa sebuah perusahaan akan

akan berupaya untuk mengekspos sinyal berupa berita positif pada investor tersembunyi melalui diungkapnya laporan pendanaan. Eland & Pyle mengungkapkan bahwa sinyal merupakan pelaksanaan aktivitas oleh owner (pemilik lawas) dalam pengkomunikasian informasi yang ditampung kepada investor⁴. Hal-hal terpenting yg termuat pada isu teori sinyal di antaranya ialah :

a. Kualitas isu dalam teori sinyal

Investor memerlukan berita terlengkap, terkait, jitu (benar) juga kesempurnaan waktu yg bisa diubah menjadi alat analisa pengambilan putusan investasi. Keluaran isu dari sebuah perusahaan berguna bagi pemodal menjadi frekuensi buat menyuarakan kebijakan.

b. Dampak sinyal

Sinyal yang disampaikan perusahaan ke pihak eksternal bertujuan meminimalisir keasimetrisan berita. Ketika sebuah kabar telah disebarluaskan, para pelaku pasar akan mencari tahu perkembangan gosip yang berpotensi menjadi sinyal baik dimana volum perniagaan saham akan mengalami perubahan (*good news*) atau berfrekuensi kurang baik (*bad news*).

Teori ini juga terpaut erat kaitannya dengan proporsi keuangan, dimana penganalisan rasio keuangan bisa dipergunakan untuk memudahkan eksplanasi laporan keuangan serta pengambilan putusan bagi sang pemodal (investor).⁵

Acuan untuk melihat baik buruknya kinerja reksadana dapat dilihat melalui likuiditas reksadana tersebut. Hal tersebut digunakan investor sebagai sinyal yang akan mempengaruhi

³ 2011 BRASIL, 'No Title p', *Phys. Rev. E*, 2011, 16–28 <<http://www.ainfo.inia.uy/digital/bitstream/item/7130/1/LUZARDO-BUIATRIA-2017.pdf>>.

⁴ Brigham, Eugene F and Joel F.

⁵ *Mengenal Teori Signaling Dalam Struktur Modal* <<https://www.jurnal.id/id/blog/2018-mengenal-teori-signaling-dalam-struktur-modal/>>.

Diakses pada 20 mei 2023 pukul 13:15

keputusan investor dalam menginvestasikan dananya pada Reksadana Syariah. Oleh karena itu, jika Nilai Aktiva Bersih pada reksadana mengalami kenaikan maka disebut sebagai sinyal yang baik bagi para pemodal (investor) yang menginvestasikan di Reksadana. Sebaliknya, jika pada Reksadana terjadi kemerosotan Nilai Aktiva Bersih, maka disebut sebagai sinyal yang buruk bagi investor yang berinvestasi pada reksadana.

2. Investasi

a. Pengertian Investasi

Kebanyakan investasi atau penyaluran dana bisa dimaknai sebagai sebuah aktivitas yg dijalankan langsung oleh seseorang (*natural person*) atau lembaga aturan (*juridical person*) pada pengupayaan buat mempertinggi serta membentengi value modalnya baik wujudnya materi tunai, alat-alat, substansi yang tidak diikutsertakan, kewajiban terhadap aset intelektual juga kepiawaian. Investasi ialah menempatkan dana dengan nominal tertentu yang tujuannya agar di masa mendatang dapat meraup banyak profit.⁶

(Bodie, Kane, & Marcus, 2007:3) mengungkapkan, investasi merupakan suatu kesepakatan (komitmen) atas banyaknya dana berupa uang atau yang sumbernya lain pada saat ini guna menuai kemanfaatan di masa berikutnya atau “*An investment is the current commitment of money or other resources in the expectation of reaping future benefits*”.⁷ Investasi adalah penempatan sejumlah uang untuk memperoleh tambahan nilai atau profit di masa selanjutnya.⁸

Berdasarkan definisi investasi di atas, kesimpulannya yaitu Investasi merupakan aktivitas mempertaruhkan dana masa kini agar mendapati kebermanfaatan dana di kehidupan berikutnya.

b. Jenis-Jenis Investasi

Berdasarkan keberagaman (jenisnya), pengelompokan investasi dibagi ke dalam dua jenis yakni *direct investment* (investasi langsung) dan *indirect investment* (investasi tidak langsung), sebagaimana uraian di bawah ini:

a. *Direct Investment* (Investasi Langsung)

⁶ Abdul Halim, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba empat, 2015).

⁷ dan A. J. Marcus Bodie, Z., A. Kane, *Investment*, 7th Editio (New York: McGraw-Hill, 2007).

⁸ M. Mujiburrahman A. Chairul Hadi, ‘Investasi Syariah Konsep Dasar Dan Implementasinya’, 2011, p. 259.

Direct Investment merupakan penyaluran asset (kekayaan) atau penyokong keproduktifan guna melangsungkan atau mengupayakan bisnis usaha seperti, pertanian, kebun, perikanan, industri, pertokoan, dan usaha lainnya.

b. *Indirect Investment* (Investasi Tidak Langsung)

Indirect Investment ialah penyaluran bukan langsung berupa usaha, namun lebih kepada keuangan (*financial assets*), contohnya tabungan, sekuritas (surat berharga), saham dan pengobligasian, *Commercial Paper* (CP), reksa dana, dan sebagainya⁹.

Pengolahan reksa dana dijalankan oleh pelaksana investasi. Manajer (pelaksana investasi) adalah perusahaan yang diizinkan oleh pemerintah (Bapepam) untuk melangsungkan aktivitas mengelola dana lewat investasi pasar modal. Pihak berikutnya yang turut serta pada pengelolaan reksa dana ialah Bank Kustodian. Wewenang serta tanggung jawab yang dimiliki oleh Bank Kustodian yaitu dalam hal penyimpanan, penjagaan, serta pengadministrasian properti, baik yang tercatat maupun reksa dana yang terjual kembali sepadan dengan ketentuan perjanjian investasi dengan pelaksana investasi.¹⁰

Tujuan para investor berinvestasi mayoritasnya ialah mendapatkan timbal balik berwujud profit, dengan tetap mengingat segala risiko atau hambatan yang mungkin saja dijumpai. Profit (*return*) terhubung dengan risiko secara searah juga linier. Artinya, tingginya suatu risiko terhadap aset maka menjulang pula return yang didapatkan atas aset tersebut, begitupun kebalikannya.¹¹

c. **Manfaat Investasi**

Kebermanfaatan yang didapat dari sebuah investasi dapat digolongkan sebagaimana berikut :

- a. Kebermanfaat bagi umum (*public*)
Investasi yang berguna (manfaat) bagi umum (*public*)

⁹ Henry Faizal Noor, *Investasi, Pengelolaan Keuangan Bisnis Dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat* (Jakarta: Indeks, 2009).

¹⁰ Jepyriansyah Putra and Syarief Fauzie, 'Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Reksa Dana Syariah', *Sereal Untuk*, 51.1 (2018), 51 <<https://media.neliti.com/media/publications/14794-ID-analisis-perbandingan-kinerja-reksa-dana-konvensional-dengan-reksa-dana-syariah.pdf>>.

¹¹ Eduardus Tandelilin, 'Dasar-Dasar Manajemen Investasi', *Manajemen Investasi*, 2010, 500.

misalnya yaitu, investasi pada bidang prasarana atau infrastruktur (lalu lintas, jalan penghubung atau jembatan, dermaga, pasar, dan sebagainya), pada bidang perlindungan lingkungan, di bidang pengurusan sampah, pada bidang teknologi, serta investasi luas kebermanfaatannya.

b. Kebermanfaatan bagi segerombolan khusus

Investasi yang menghadirkan kemanfaatan atau kegunaan pada gerombolan rakyat khusus, area khusus, yang serupa dengan investasi pada bidang keagamaan, dengan membentuk media ibadah juga pendukung keberagaman lainnya, investasi pada forum pendidikan serta SDM (sumber daya manusia), dibidang tertentu, investasi bidang olah raga eksklusif, serta investasi dibidang lainnya

c. Kebermanfaatan bagi pribadi

Investasi yang memunculkan kebermanfaatan bagi dirinya sendiri atau keluarga, pada agenda pemenuhan keperluan juga kehendaknya di masa mendatang yang sama seperti investasi perumahan langsung, pendidikan yang istimewa, investasi untuk memperjuangkan diri sendiri, pada bidang lain yg berguna bagi individu jua keluarganya.

d. Resiko Investasi

Resiko ialah peristiwa yg tak diharapkan yang berasal kehidupan, yang mampu timbul dan tidak gampang disingkirkan. Menghindari resiko saat menginvestasikan, maka tidak dapat menggapai target semulanya, atau kebermanfaatan yang diimpikan tidak terjadi, malah berujung pada pemborosan dan kemerosotan. Resiko investasi jua mampu ada ketika investasi bersifat dan berasal dari dimensi berjangka panjang. Di bawah ini merupakan berbagai macam bentuk atau wujud dari risiko investasi yang bisa saja terjadi sehingga diperlukan tinjauan ketika memutuskan berinvestasi.¹²

a. *Business risk* (Risiko bisnis), ialah timbulnya risiko yang disebabkan oleh kemerosotan profibilitas instansi emiten

b. *Liquidity risk* (Risiko likuiditas), ialah keterkaitan risiko dengan

kecukupan dana yang ditautkan agar secepatnya bisa diperjual belikan tanpa adanya kemerosotan yang besar.

¹² Abdul Halim, *Auditing : Dasar-Dasar Audit Laporan Keuangan (Edisi 4/Jilid 1)* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015).

- c. *Interest rate risk* (Risiko tingkat bunga), ialah risiko yang hadirnya diakibatkan oleh transfigurasi tingkatan bunga yang diberlakukan di pasaran. Risiko ini umumnya dijalankan bertolakbelakang dengan bandrolan (tarif) pasar modal.
- d. *Market risk* (Risiko pasar), ialah risiko yang hadir tersebut oleh ketidakstabilan situasi prekonomian negara yang terpengaruhi oleh ketertinggalan dan perekonomian lainnya. Kenaikan *security market index* secara konsisten dalam jangka waktu yang ditentukan, kenaikan tersebut dalam bahasa terkininya ialah *bull market*. kebalikannya, apabila *security market index* turun drastis dalam jangka yang ditentukan, maka kemerosotan atau penurunan tersebut dinamai *bear market*. Kecondongan atau kecenderungan sepihak antara *bull market* dan *bear market* akan berpengaruh terhadap keseluruhan sistem saham sehingga return atau pengembalian bisa mengalami fluktuasi.
- e. *Purchasing power-risk* (Risiko daya beli), ialah risiko yang muncul akibat transfigurasi mempengaruhi perubahan kenaikan inflasi, yang mana transfigurasi tersebut dapat mengurangi frekuensi pembelian dana (uang) yang diinvestasikan maupun perolehan bunga dari berinvestasi. Akibatnya nilai riil pemasukan lebih minim nilai riil.
- f. *Currency risk* (Risiko mata uang), ialah sebuah risiko yang bermunculan ketika nilai penukaran uang terpengaruhi oleh adanya tahap pentransfigurasi contohnya mata uang domestik (rupiah) ditukar mata uang Negara lain (dollar AS).

Beragam jenis risiko di atas keseluruhannya tidak saling bertautan, tapi dapat muncul beriringan. *Unsystematic risk* (risiko yang bisa ditampik) contohnya ialah jenis ke satu hingga ketiga, sementara *systematic risk* (risiko yang tidak bisa ditampik) adalah jenis keempat sampai dengan keenam.

3. Reksadana

a. Pengertian Reksa dana

Reksa dana (*mutual fund*) merupakan suatu lembaga jasa pendanaan (keuangan) yang menerima sejumlah suntikan dana dari seorang pemodal guna penginvestasian pada portofolio yang bervariasi seperti sekuritas. Jadi, Reksa dana sendiri ialah tampungan atau wadah yang dikelola serta

dijalankan sesuai pola pendanaan atau permodalan bagi segerombol investor dibarengi instrument investasi yang disediakan oleh pasar memakai teknik pembelian unit dengan cantuman reksa dana. Adapun dana tersebut, selanjutnya ditangani atau dipindah tangankan kepada sang pengelola (manajer) baik berupa saham investasi, pengobligasian, pemasaran uang atau ragam sekuritas lainnya.¹³

Kalifikasi terkait reksa dana dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27, "Reksa dana ialah media atau wadah penampungan yang dimanfaatkan untuk mengelompokkan dana dari suatu masyarakat bernama pemodal agar kedepannya diinvestasikan pada efek portofolio oleh pewenang investasi¹⁴.

Berdasar dari klarifikasi di atas, tiga unsur penting reksadana sebagaimana berikut ini :

- a. Mulai terkumpulnya dana masyarakat, baik dari individu maupun suatu institusi
- b. Penginvestasian serentak dalam wujud portofolio efek yang sudah terdiversifikasi
- c. Manajer (pengeola investasi) diyakini sebagai penjalan dana kepunyaan investor

Meninjau dari pendefinisian di atas, mengartikan bahwa dana yang berada pada reksa dana merupakan kepemilikan para investor secara bersama, sementara manajer (pengelola) investasi ialah pihak yang dipercayai dalam mengola dana bersama tersebut¹⁵.

b. Bentuk Reksa Dana

Bentuk reksadana dibagi menjadi dua¹⁶, yakni :

- a. *Corporate Type* (Perseroan)
Reksa dana ini berupa PT (Perusahaan Terbatas) di Indonesia. Pengklasifikasian tipe ini dibagi dua, yakni terbuka (umum) dan tertutup (tersembunyi).
- b. *Contractual Type* (Kontrak Investasi Kolektif) merupakan perjanjian antara manajer (pengolah investasi) serta Bank Kostudian yang telah dilegalkan penguasa unit atau investor itu sendiri. Perjanjian (kontrak) ini

¹³ Nor Hadi, *Pasar Modal : Acuan Teoretis Dan Praktis Investasi Di Instrument Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013).

¹⁴ <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx>

¹⁵ Nor Hadi.

¹⁶ Maya Malinda Martalena, *Pengantar Pasar Modal* (Yogyakarta: ANDI, 2011).

menyerahkan kekuasaan pada manajer (pengurus investasi) untuk mengolah portofolio investasi kontrak, sementara itu bank kustodian berwenang untuk beraksi sebagai penjaga dana.

c. Jenis Reksa Dana

Sebagai sebuah instrument investasi, reksa dana mempunyai laba serta dampak (risiko), sebagai wujud pertanggungjawaban terhadap segala kemungkinan. Terlebih reksa dana beroperasi sebagai penghimpun dana sehingga dalam pengoperasiannya sangat dipantau sang tingkat agama, para pemilik atau investor, oleh karena itu benar-benar wajib dinaungi. Baiknya investasi harus lebih tahu segala jenis dari reksa dana. Di bawah ini merupakan bermacam asal atau sumber reksa dana ditinjau dari jenisnya:

a. Tinjauan reksa dana dari portofolio investasi¹⁷ :

1. *Money Market Funds* (Pasar uang)

Pada jenis pasar uang ini, hanya dilakukan investasi bersifat hutangpiutang dengan tempo yang ditentukan, umumnya kurang lebih 1 (satu) tahun yang bertujuan atau dimaksudkan untuk membentengi kekonsistenan likuiditas serta pengeksploitasilah modal.

2. *Fixed Income Funds* (Pendapatan Tetap)

Pada bentuk ini penginvestasian dijalankan tidak lebih dari 80% asalkan pada bentuk impak, aktivanya dianggap hutang. Jenis reksa dana jauh berisiko lebih besar dibandingkan *Money Market Funds*. Maksud dari reksa dana ini yaitu guna membangun kestabilan pada tingkat pemulangan dana.

3. *Equity Funds* (saham)

Jenis ini reksa dananya lebih condong menjalankan investasi tidak lebih dari 80% dari aktivanya dengan dampak yang bersifat ekuitas (modal). Dikarenakan penginvestasian diberlakukan pada saham, maka level risikonya berada di atas kedua jenis reksa dana sebelumnya namun, angka pemulangan dananya lebih meninggi.

4. *Capital-Protected Funds* (Terproteksi atau terlindungi)

Bentuk reksa dana ini dianggap mampu memberikan penanaan atau proteksi atas permulaan investasi para

¹⁷ <https://sikapiuangmu.ojk.go.id>

investor lewat jalur prosedur pengurusan portofolio. Kewajiban reksa dana dalam melangsungkan investasi hanya pada dampak yang dianggap hutang, dimasukkan dalam kategori *Investment Grade* (layak diinvestasikan) sebagai bentuk nilai hasil dari perhitungan tersebut ketika tempo dijatuhkan sekurang-kurangnya bisa melindungi total keseluruhan nilai.

5. *Investment Grade* (Campuran)

Jenis reksa dana ini memberlakukan investasi dengan akibat yang bersifat ekuitas dan utang¹⁸.

b. Apabila reksa dana ditinjau dari tujuan atau maksud investasinya¹⁹

1. *Growth fund*

Bentuk reksa dana ini memfokuskan pada pengupayaan mengoyak pertambahan nominal dana, sehingga umumnya reksa dana ini, memindahkan dananya di saham.

2. *Safety fund*

Tujuan reksa dana semacam ini lebih menomorsatukan keselamatan dari sebuah kemajuan (pertumbuhan). Pendistribusian dananya dicantumkan pada instrumen-instrumen pasar uang contohnya deposit berjangka, penghargaan deposito, dan catatan hutang berjangka singkat.

3. *Income fund*

Tujuan reksa danayang satu ini menitikberatkan pada pengupayaan memperoleh kekonstanan akseptasi (penghasilan), sehingga dananya didistribusikan pada obligasi atau pernyataan utang.

Penelitian ini membandingkan reksa dana secara basis operasionalnya juga pengklasifikasinya.

a. Reksa dana Konvensional

Reksa dana berjenis konvensional ini manajer (pengelola investasinya) memanifestasikan sekumpulan dana pada surat atau pernyataan berharga serta merealisasikan profit ataupun resesi serta memperoleh bunga atau laba yang dicantumkan sebagai Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari reksa dana tersebut²⁰.

¹⁸ <https://www.idx.co.id/id/produk/reksa-dana>

¹⁹ <https://ekonomi.bunghatta.ac.id/index.php/id/artikel/681>

²⁰ Aini Masruroh, 'Pengetahuan Praktis Investasi Saham Dan Reksadana', *Metra Wacana Media*, 95, 2010.

Pengolahan aset (kekayaan reksa dana) dijalankan oleh pengolah (manajer) investasi yang wajib dibentuk dan dijaga pada bank kustodian yg tidak terasambung dengan pengolah investasi, yang mana bank kustodian tersebutlah yg nantinya bereaksi sebagai tempat penampungan kolektor dan pejabattr. Dengan begitu, kemunculan dana pada reksa dana bermakna bagi para pemodal, sementara manajer (pengolah investasi) merupakan pihak yg dinilai membangun, mengasuh, mengatur dana tersebut. Sehingga reksa dana konvensional diklarifikasikan sebagai tempat yang dimanfaatkan untuk mengelompokkan dana rakyat investor secara bersama agar manajer (pengelola investasi) bisa menginvestasikannya dalam portofolio impak;²¹

b. Reksa dana Syari'ah

Reksa dana yang dijalankan menganut segala prinsip dan ketetapan syari'ah, baik berwujud akad antara pemilik harta (sahib al-mal) dengan manajer (pengelola investasinya) selaku wakil sahib al-mal, ataupun antara manajer (pengelola investasi) dengan pemakai investasi dinamakan reksa dana syari'ah.²²

Reksadana Syariah sesuai yang dijelaskan diatas definisi dari reksadana syariah, sedangkan pengertian syariah secara etomologis adalah jalan, aturan, dan hukum yang diciptakan Allah SWT yang harus ditegakkan oleh manusia. Karakteristik Reksadana Syariah yang membedakan dengan reksadana syariah adalah prinsip dasar yang digunakan reksadana syariah, adapun prinsip yang di gunakan dalam reksadana syariah, diantaranya :

1. Investasi hanya pada efek-efek dari perusahaan yang kegiatan usahautamanya dan hasil usaha utamanya sesuai dengan pedoman syariah Islam
2. Perusahaan yang kegiatan dan hasil usaha utamanya sesuai syariah Islam, namun memiliki anak perusahaan yang kegiatan dan hasil usaha utamanya tidak sesuai dengan syariah Islam dikategorikan sebagai tidak sesuai dengan syariah Islam.
3. Perusahaan yang kegiatan dan hasil usaha utamanya sesuai dengan syariah Islam, namun mayoritas sahamnya dimiliki oleh suatu perusahaan yang kegiatan

²¹ Masruroh, 'Konsep Dasar Investasi Reksadana'.

²² Andriani.

- dan hasil usaha utamanya tidak sesuai dengan syariah Islam dikategorikan sebagai sesuai dengan syariah.
4. Penempatan jangka pendek pada giro konvensional yang tidak dapat hindarkan akan dibersihkan melalui proses cleansing. Penggunaan dana cleansing antara lain santunan anak yatim dan fakir miskin, pembangunan sarana umum, dan untuk membantumusibah kemanusiaan
 5. Perbedaan yang paling menonjol antara reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional adalah dalam reksa dana syariah terdapat proses “screening” atau filter atas instrumen investasi berdasarkan pedoman syariah dan proses “cleansing” untuk membersihkan pendapat yang dianggap diperoleh dari kegiatan yang haram menurut pedoman syariah.²³

Reksa dana ini hampir serupa dengan pengertian reksa dana kehidupan biasanya. Reksa dana syaria’h ialah alat berinvestasi penggabungan saham dan pengobligasian syaria’h pada suatu produk yang diurus oleh pengolah investasinya. Manajer (pengolah investasi) umumnya menyarankan reksa dana yang dikelola kepada para investor agar tertarik, sementara perolehan dana dari investor tersebut diolah manajer (pengelola investasi) guna dikembangkan dalam saham atau obligasi syaria’hnya yang dianggap profitabel.²⁴

Makna dari reksa dana syaria’h tidak sama namun sekilas mirip dengan pemaknaan lain reksa dana pada umumnya sebagaimana uraian pernyataan di atas. ketidaksamaannya berada dalam pengoperasionalannya, dimana pada dominannya memakai atau menjalankan prinsip konvensional, sementara reksa dana syaria’h ini menjalankan ketetapan berprinsip syaria’h. Landasan yang bersifat syaria’h dimanfaatkan ketika membangun akad, pemilahan, dan juga aplikasi bertransaksi antara yang

²³ Ashley Pérez, ‘No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析Title’, *BMC Public Health*, 5.1 (2017), 1–8 <<https://ejournal.poltektegal.ac.id/index.php/siklus/article/view/298%0Ahttp://repositorio.unan.edu.ni/2986/1/5624.pdf%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.jana.2015.10.005%0Ahttp://www.biomedcentral.com/1471-2458/12/58%0Ahttp://ovidsp.ovid.com/ovidweb.cgi?T=JS&P>>.

²⁴ Ahmad Syaifudin Anwar, ‘Reksa Dana Syariah Di Indonesia: Studi Terhadap Jenis Akad Serta Perlindungan Bagi Investor’, 2016, 245.

mempunyai harta atau *rab al-mal* dengan seorang pengelola investasi atau *amil*.²⁵

Kesepakatan (akad) yang terjalin didalamnya dipergunakan sebagai akad mudharabah, yakni *partnership* (ikatan kerja sama) yang mendasar pada pilar dampak yang seimbang contohnya ketika individu menyerahkan sejumlah dana atau modalnya kepada pihak terpercaya guna dikapitalisasi (investasi) sehingga kedua belah pihak memperoleh profit atau memikul resiko sesuai perjanjian bersama²⁶.

Dewan Syari'ah Nasional (DSN) berfatwa dalam MUI No.20/DSN- MUI/X/2000 mengartikan bahwa reksa dana syari'ah sebagai lembaga atau badan keuangan yang beroperasinya menganut ketetapan juga landasan syari'ah Islam, yang berwujudkan akad baik antara yang mempunyai harta (*shahib al-mal*) dengan pengelola investasi atau pengelola investasi (wakil *shahib al-mal*) dengan yang memanfaatkan investasi. Jadi, dasar dari reksa dana syari'ah ialah reksa dana keislaman yang bersifat lazim. Reksa dana syari'ah merupakan tampungan yang dipakai untuk menautkan dana dari *shahibul mal* untuk kemudian disalurkan oleh pengolah investasi (manajer) pada portofolio efek sepadan dengan peraturan dan kebijakan syari'ah islam.²⁷

Dewan Syariah Nasional telah mendeklarasikan fatwa No.20/DSN/ MUI/VI/2001 yang memuat di antaranya²⁸:

- a. Beberapa unsur yang berlawanan dengan syari'ah masih muncul pada reksa dana konvensional, baik bersumber dari akad, penjalan investasi, juga pemerataan profit.
- b. Investasi hanya dapat dilangsungkan pada instrumen finansial yang pas dengan syariah, dimana saham yang terkandung telah melewati negosiasi awal dan perincian profit yang didasarkan pada tingkat laba dalam

²⁵ Abdul Azis, *Manajemen Investasi Syari'ah* (Bandung: Alfabeta, 2010).

²⁶ Siti Arifatul Mahmudah Dwi Novita I.K., 'Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Reksa Dana Syariah Di Pasar Modal Indonesia', *JEBI: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1.1 (2022), 12–25 <<http://ejournal.stais.ac.id/index.php/j-ebi/article/view/71/64>>.

²⁷ Azis.

²⁸ ihmdi, 'Reksa Dana Syariah Dan Konvensional', *Cekaja.Com*, 2007, 2017, 1–11 <<https://www.cekaja.com/info/reksa-dana-syariah-konvensional/>>.

- berjuang, peletakan deposit di bank umum syariah serta kesinkronan perjanjian utang.
- c. Usaha berjenis emiten diwajibkan senada dengan syariah, seperti tidak diizinkan menjalankan usaha perjudi dan yang serupa, memperjuangkan di grup berpotensi riba, upaya memproses, menyalurkan dan berniaga pangan dan minuman terlarang juga jenis barang atau jasa yang merusak moral hingga menghadirkan kesengsaraan. Pemilahan serta investasi yang terlaksana haruslah berjalan dengan alur yang berhati-hati serta tidak diperbolehkan memunculkan unsur yang samar (*gharar*). Contohnya tidak diizinkan menjalankan negosiasi bodong, barang yang dijual merupakan barang yang bukan miliknya (*curian*), kejadian *trading* hingga pada penyebaran berita yang salah serta memanfaatkan gosip dari dalam guna memperoleh profit dalam pentransaksian, juga investasi yang berlangsung pada perusahaan yang bisa dikatakan gulung tikar.
 - d. Kelayakan emiten pada saat berinvestasi dapat dinilai dari struktur hutangnya terhadap kapital yang diambil sebelumnya dan terkandungnya unsur riba didalamnya.
 - e. Prosedur pengoperasian reksa dana syariah yaitu: penyerahan (*wakalah*) antara pelaku Investasi dan pemberi modal; dan peminjaman (*mudharabah*) baik pelaku Investasi dengan memanfaatkan pengonsumsi investasi.
 - f. Ciri atau karakter dari *mudharabah* sendiri yakni: (1) Profit atau laba antara si pemodal dengan penjalan investasi dibagi sesuai proporsi yang dicantumkan pada saat akad, yang sudah susun bersama-sama dan penihilan agunan (*jaminan*) atas *output* dari investasi khusus, (2) risiko ditanggung pemodal sepadan dengan total dana yang telah didistribusikan, (3) Risiko atas meruginya suatu investai tidak ditanggung oleh manajer (*pelaksana investasi*) karena bukan tersebut sebab kecerobohnya. Penerimaan pendapatan dari suatu investasi reksa dana syari'ah bersumber dari sahamnya sendiri yang menarik profit (*dividen*), *rights*, juga *capital gain*, *output* obligasi yang bersyariah serta yang bersumber dari Surat Berharga Pasar Uang. (4)

pendapatan dari deposito²⁹.

Setiap kegiatan yang dilakukan oleh umat Islam juga harus mengikuti standar yang ada di dalam Al- Qur'an dan Hadist, termasuk kegiatan transaksi jual beli. Tidak ada tekanan, tidak ada penipuan, tidak ada ketidakpastian yang dijual, dan lain sebagainya. Al- Qur'an yang dapat dijadikan pedoman dalam menjalankan aktivitas di pasar modal, yaitu Allah berfirman dalam Surat An-Nisa ayat 29.

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبٰطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ بَحْرَةً عَن

تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا ۙ ۲۹

Artinya:”Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dengan jalan perniagaan (perdagangan) yang berlaku dengan suka sama suka (tanpa unsur ketidakrelaan) di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah SWT adalah Maha Penyayang kepadamu.” (Q.S. An-Nisa 29).³⁰

d. Proses Investasi Pada Reksa Dana

Seorang investor dalam proses penginvestasiannya ke dalam berbagai macam diversifikasi instrument keuangan dibedakan dua metode atau cara sebagaimana berikut:

- a. Penginvestasian langsung (frontal), yakni dengan berkomunikasi kepada pihak bank atau *broker* (pialang) guna melakukan *person transaction* ke dalam deposito, SBI (Sertifikat Bank Indonesia), sekuritas, dan kekayaan.
- b. *Ask the expert*, yakni pemanfaatan wewenang manajer (penjalan investasi), sebuah industri mempergunakan izin dari BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar kapital), yang secara kecakapannya akan menyiapkan bagi nasabahnya berupa bantuan pengolahan portofolio investasi.³¹

Buat cara pertama, para investor (penjamin modal) dapat secara perorangan mempergunakan kecukupan dana yg

²⁹ Dewan Syariah Nasional, ‘FATWA DEWAN SYARIAH NASIONAL NOMOR: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang PEDOMAN PELAKSANAAN INVESTASI UNTUK REKSA DANA SYARIAH’, 2019, 9–25.

³⁰ Al-Qur’an, An-Nisa ayat 29, *Al-Qur’an Dan Terjemahannya* (Jakarta: Departemen Agama RI, Yayasan Penerjemah dan Penerbit Al-Qur’an, 2002). 107

³¹ Nor Hadi.

dimilikinya guna menginvestasikan diberbagai macam instrument keuangan, baik di pasar uang maupun kapital. Apabila yang mempunyai dana mandiri dalam berinvestasi melalui banyaknya instrument keuangan maka terdapat bermacam pemenuhan syarat yang wajib diurus.

Sementara, hambatan yang seringkali investor jumpai umumnya jika kita memulai investasi secara frontal maka mencakup wawasan terbatas, berita, dan massa, nihilnya insentif perpajakan bagi kustomer instrument khusus (eksklusif). Dengan demikian, kemunculan reksa dana dijadikan solusi dalam menyelesaikan halangan-halangan di atas. Bersumber dari Undang-undang angka 8 terkait Pasar modal, bahwa reksa dana merupakan tempat yang dipakai sebagai penghimpunan material yang bersumber dari pendana agar berikutnya diinvestasikan oleh manajer pada portofolio dampak³².

Pembentukan reksa dana dilakukan oleh manajer (pengelola investasi juga bank kustodian melewati catatan desain notaris berupa perjanjian investasi kolektif (KIK). Peran manajer sebagai pengolah dana investasi yg terpungut bersumber dari sejumlah poly investor guna menginvestasikannya kembali pada portofolio dampak, mirip T/D, SBI, Obligasi, dan kekayaan, ad interim, bank kustodian akan bertindak dalam pengamanan dana atau portofolio investor serta merampungkan kesepakatan juga kelengkapan reksa dana³³.

Tahapan penginvestasian dimulai dengan asal muasal dana dari berbagai investor yang dilimpahkan kepada reksa dana. Dana yang terhimpun dari para investor dikelola oleh reksa dana dan manajer pengolahan yang dilanjutkan dengan penginvestasian ke bermacam instrument investasi berwujud portofolio, termasuk mempergunakan perjanjian investasi kolektif.

e. Keuntungan Reksa Dana

Reksa dana membagikan laba untuk yang berinvestasi, termasuk kepada individu yang dananya masih rendah dan

³² <https://jdih.kemenkeu.go.id/fulltext/1995/8tahun>

³³ Dewan Komisioner and Otoritas Jasa, 'POJK RI Nomor 34 /POJK.04/2019 Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas', 2019 <<https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Reksa-Dana-Berbentuk-Kontrak-Investasi-Kolektif-Penyertaan-Terbatas/pojk-34-2019.pdf>>.

tidak begitu paham terkait instrument investasi keuangan.³⁴ Penganekaragaman investasi serta pemancaran risiko merupakan tujuan penginvestasiannya yang tidak bergantung pada satu instrument saja, sehingga dalam hal ini juga termasuk dalam pengupayaan pentransmisiian risiko.

a. Biaya rendah

Tarif pada saham dan atas Unit Penyertaan reksa dana tak banyak termakan dengan tarif sebuah tabungan. Pengalihan danapada beragam sektor yang banyak profitnya dapat dengan fleksibel dilakukan oleh manajer (pengelola investasi).

b. Harga

Harga di saham dan atas Unit Penyertaan reksa dana tidak begitu termakan dengan harga pada bursa. Pengalihan danapada beragam sektor yang banyak profitnya dapat dengan fleksibel dilakukan oleh manajer (pengelola investasi).

c. Bisa dipantau secara berkala

Perharinya reksa dana akan menyebarkan *Net Asset Value /NAV* (Nilai Aktiva Bersih) melewati radar warta. NAV ditaksir berlandaskan tarif penyetopan di akhir tabungan perharinya pada tiap-tiap surat berharga yang tertera pada portofolio ditambah perbendaan lainnya seperti uang tunai, yang dipangkas utang atau tanggungan lainnya.

d. Jaminan pada likuiditas

Reksa dana sangat bersaham likuid, apabila investor hendak memperdagangkan sahamnya juga atas unit penyertaan, sehingga perusahaan reksa dana yg dikaitkan wajib membelinya balik seharga NAB. Hal ini tidak bisa kejadian pada industri saham sederhana.

e. Pengelolaan portofolio yg professional

Pengelolaan manajer pada potofolio imbas di reksa dana memiliki isu portal ke awal pasar melapoly sebagai hasil akibat mampunya meraih kemufakatan yg adil

f. Resiko Reksa dana

Menginvestasikan pada reksa dana juga tidak terpungkiri bahwa kedatangan berbagai resiko yang bisa saja timbul. Beragam resiko dalam penginventasian reksa dana, di

³⁴ Yulia Qamariyanti Tavinayati, *Hukum Pasar Modal Di Indonesia* (Jakarta: Sinar Grafika, 2009).

antaranya yakni³⁵:

- a. Merosotnya nilai unit yang disertakan
Risiko ini mempengaruhi penurunan tarif semula, pengaruh (persahaman, pengobligasian, serta sekuritas penting lainnya) yang termasuk dalam portopolio penyebab menyusutnya unit nilai penyertaan.
- b. Likuiditas
Ter sambung dengan kesusukaran dalam menghadapi sang pengolah Investasi bilamana sebagian besar penggenggam unit melaksanakan perniagaan kembali (*redemption*) atas beberapa unit yang dibawahhi sehingga manajer mengalami kesukaran dalam penyediaan dana langsung atas *redemption* tersebut.
- c. Wanprestasi
Jenis risiko ini tergolong dalam risiko terparah, bisa timbul ketika perusahaan menyetorkan pengasuransi properti reksa dana yang tidak segera mengganti rugi atau membayarkan lebih sedikit sebagai wujud pertanggungjawaban dari hal-hal yang kurang diinginkan atau butuhkan. Contohnya seperti halnya wanprestasi dari pihak-pihak yg terkait pemakaian reksa dana, pialang, bank custodian, agen tagihan, atau mala alam, yg dapat mengakibatkan turunnya NAB (Nilai Aktiva bersih)
- d. Risiko Kredit
Terjadi jika perusahaan ikut menyalurkan dampak yang sifatnya hutang yang didalamnya tidak sanggup melunasi pokok atau kelipatan dari efek bersifat hutang tersebut.
- e. Nilai tukar uang berkurang
NAB reksa dana dapat kurang ketika nilai penukaran mata uang asing merosot. Apabila terdapat penginvestasian ekuitas pada kejayaan reksa dana, maka efeknya bersifat hutang atau instrument pasar uang dalam mata uang asing.

g. Kinerja Reksa Dana

Kinerja Reksa Dana penaksirannya tidak lain tidak bukan ialah mengamati kemajuan dari sebuah performa (kinerja). Nantinya reksa dana tersebut, dimanfaatkan untuk meringankan para investor dalam hal menimbang suatu reksa dana dengan Reksa Dana lainnya yang akan dijadikan maksud pengutamakan investasinya. Pengukuran sebuah performa atau

³⁵ Malinda Martalena, *Pengantar Pasar Moda*, Edisi Pert (Yogyakarta: Andi, 2011).

kinerja reksa dana bermetode: *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* sebagai penjelasan di bawah ini³⁶:

a. Metode *Sharpe*

Pada performa metode ini portofolio diperkirakan dengan cara mempertimbangkan antara premi dalam risiko portofolio, dimana risiko tersebut dituliskan dengan standar deviasi (total risiko). Metode *Sharpe* umumnya dipakai para investor guna mempergunakan dananya baik sebagian maupun keseluruhan pada portofolio tersebut.³⁷ Guna memperkirakan indeks *Sharpe* dapat memakai³⁸:

$$SP = \frac{RP - Rf}{\sigma TR}$$

Keterangan :

Sp : indikator *Sharpe* portofolio

Rp : rerata *return* portofolio p sepanjang masa pengamatan

Rf : rerata tingkatn *return* terbebas risiko sepanjang masa pengamatan

σTR : deviasi standar *return* portofolio p sepanjang masa pengamatan

Premi risiko portofolio, $Rp - Rf$ merupakan pengurangan dalam menggendong risiko. Deviasi standar *return* portofolio termasuk perhitungan total risiko atau akibat dari sbuah portofolip atau sekuritas. indikator *Sharpe* dapat dimanfaatkan untuk menciptakan peringkat kesederhanaan performanya di beberapa portofolio. Semakin menjulangnya indeks *Sharpe* suatu portofolio, maka semakin bagus pula performa portofolio tersebut³⁹.

b. Metode *Treynor*

Indikator *Treynor* portofolio yang pada tahun 1996 dimajukan oleh Jack L. *Treynor* merupakan pengukuran performa yang juga RVOL (Reward to volatility ratio (RVOL)). Perhitungan indeks *Treynor* dapat dihitung menggunakan persamaan berikut⁴⁰:

³⁶ Darmayanti, Suryantini, Rahyuda, and Sayu Ketut Sutrisna Dewi.

³⁷ Halim Abdul, *Auditing (Dasar-Dasar Audit Laporan Keuangan)*, Edisi Keli (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2005).

³⁸ Tandelilin.

³⁹ Tandelilin.

⁴⁰ J Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Kese (Yogyakarta: BPFE, 2017).

$$RVOL = \frac{TRp - RBR}{\beta p}$$

Keterangan :

RVOL : hadiah ketika dilakukan pentaksiran

Treynor TRp : rerata total return portofolio dia masa tertentu

RBR : rerata dari aktiva bebas risiko pada masa tertentu

Bp : volatilitas memakai beta portofolio di masa khusus

TRp – RBR : return lebih (excess return) portofolio

Nilai RVOL memperlihatkan atau membuktikan performa kerja (kinerja portofolio), dimana semakin melambungnya nilai RVOL maka dapat dipastikan kinerja portofolionya semakin baik. Treynor beranggapan bahwa terbentuknya portofolio harusnya bisa teroptimalkan, sehingga risiko keunikannya (*unsystematic risk*) bisa terlalaikan dan yang ketinggalan ialah risiko sistematis yang ditakar dengan β ⁴¹. Diberlangsungkannya hal ini karena Treynor beranggapan bahwa portofolio yang telah bervariasi dengan layak dapat dianggap berisiko relevan yaitu sistematis⁴².

c. Metode *Jensen*

Tersebarnya indikator ini dibawakan oleh Michael C. Jensen pada tahun 1968 yang termasuk dari peningkatan CAPM. Karena dipakai untuk memperhitungkan kinerja atau riwayat performa portofolio, maka pengekspektasian nilai pada persamaan CAPM serta nilai aktiva terbebas risikonya memanfaatkan rerata historisnya⁴³.

Taksiran Jensen berupa *Jensen's Alpha* adalah pengurangan antara rerata return portofolio dengan angka dari CAPM. Perhitungannya dapat dilakukan menggunakan persamaan berikut⁴⁴.

$$\alpha\rho = TR_{\rho} - R_{BR} - \beta\rho (R_m - R_{BR})$$

$$TR_{\rho} = R_{BR} + \beta\rho (R_M - R_{BR})$$

Keterangan :

$\alpha\rho$: Jensen's Alpha

⁴¹ Hartono.

⁴² Tandelilin.

⁴³ Hartono.

⁴⁴ Hartono.

- TR p : rerata return portofolio periode tertentu
 RBR : rerata return aktiva terbebas risiko masa tertentu
 RM : rerata return pasar masa tertentu
 RM - RBR : rerata premium risiko pasar

Penilaian positif indeks Jensen bermakna bahwa portofolionya menyalurkan lebih banyak return daripada yang diharapkannya, sehingga tinggi pula tingkatan risiko sistematisnya, begitupun sebaliknya⁴⁵.

h. Kinerja Pasar

Ketika memilah baik tidaknya performa (kinerja) reksadana, dibutuhkan sebuah obyek pertimbangan. Lewat dimunculkannya pembandingan, kita bisa tahu setinggi apa return dan juga risiko pada reksa dana. Tolok ukur (*benchmark*) yang familiar dipakai dalam menilai performa (kinerja) suatu persahaman di reksa dana ialah bagi konvensional yaitu IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan bagi syariah adalah JII (Jakarta Islamic Index). Perolehan imbal dari IHSG merupakan pengurangan dari imbal IHSG perbulan ditambah (IHSG) bulan sebelumnya (IHSG $t-1$) kemudian dibagi dengan imbal hasil IHSG bulan sebelumnya (IHSG $t-1$). Sehingga rumus persamaan yang dipakai untuk memperhitungkan imbal hasil IHSG ialah sebagaimana di bawah ini⁴⁶ :

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

Keterangan :

Rm = *Retur* pasar saham IHSG

IHSG t = *Return* pasar saham IHSG akhir bulan t

IHSG t-1 = *Return* pasar saham IHSG bulan sebelumnya t-1

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya akan dijabarkan secara singkat karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun cakupannya hampir sama, namun disebabkan beberapa

⁴⁵ Tandelilin.

⁴⁶ Giuma Omar Al Ahmar, Ainur Rofiq, and Djumilah Zain Hadiwodjojo, 'The Impact of Knowledge Management, Learning Organization, and Educations Organization on Organization Performance: A Case in Brawijaya University', *Asia Pacific Management and Business Application*, 3.1 (2014), 28–47 <<https://doi.org/10.21776/ub.apmba.2014.003.01.3>>.

variabel, objek, periode waktu yang digunakan dan penentuan sampel yang berbeda. Oleh karena itu, banyak hal yang tidak sama sehingga bisa dijadikan referensi untuk saling melengkapi. Berikut adalah ringkasan dari beberapa penelitian sebelumnya:

Tabel 2.1
Perbandingan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti Terdahulu	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Ira Aprilianti, dkk (2022)	Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19	Kinerja Reksadana Saham dengan menggunakan metode sharpe ratio	Simpulan dari penelitian ini memperjelas bahwa kinerja (performa) dari reksa dana saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia dimana pengurusan Manajer Investasi PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. sebelum pandemi Covid-19 memakai metode <i>Sharpe</i> secara garis besarnya bernilai negatif atau belum optimal yang maknanya tingkatan return investasinya lebih rendah diperbandingkan tingkatan risikonya. Adapun perbedaan signifikan kinerjanya antara reksa dana sebelum saham dan sesaat Covid-19 ⁴⁷
2.	Trie Utari Handayani, dkk (2019)	Perbandingan Kinerja Reksadana		Hasil menunjukkan bahwa laba (<i>return</i>) di reksa dana syariah,

⁴⁷ Ira Aprilianti And Sulaeman Rahman Kurniawan Saefullah Nidar, "Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19," *Jurnal Sosial Dan Sains* 3 (2022): 108.

		Konvensional dengan Syariah		saham memuat <i>return</i> yang hampir mirip diperbandingkan dengan yang bersaham konvensional. Saham reksadana syariah juga konvensional sama-sama berisiko dan <i>return</i> nya hanya sedikit berbeda, namun reksa dana syariah dijalankan secara syariat Islam.
3.	Titi Rapini, dkk (2021)	Eksistensi Kinerja Reksadana Syariah Pada Era New Normal	Reksadana Syariah, CAGR, Drawdown, AUM, NAV	Kesimpulan nya adalah Reksa dana adalah sejenis investasi terpilih yang tengah ramai berkembang di Indonesia, meskipun terbentuknya ketika masih pandemi covid 19 dengan eksistensi kinerja pada era new normal reksa dana syariah bertumbuh positif ⁴⁸ .
4.	M. Agussalim, dkk (2017)	Mutual Funds Performance: Conventional and Sharia Product	Conventional Mutual Funds Performance, Sharia Mutual Fund Performance, Return, Risk, Sharpe Index, Treynor Index, Jensen's Alpha	Hasil dalam penelitian ini jika dilihat berdasar pada tingkatan risiko juga metode pentaksiran indeks <i>Sharpe</i> tidak terdapat kesignifikanan yang berbeda baik reksa dana konvensional maupun syariah. Sementara, pada tingkatan return dan penilaian masa tertentu dengan

⁴⁸ Rapini, Farida, and Listyono Putro.

				<p>Indeksnya Treynor dan Jensen 'alfa ditemukan letidaksamaan kinerja atau perbedaan antara konvensional dan syariah.</p> <p>Yang keduanya sama mempertunjukkan tingkatan risiko, yaitu reksa dana syariah lebih menjulang diperbandingkan dengan konvensional⁴⁹.</p>
5.	Nurul Huda (2017)	Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Dan Konvensional Periode 2012-2015	Reksadana Saham Syariah dan Konvensional	Berdasarkan hasil penelitian masih menunjukkan bahwa adanya hasil yang berbeda dalam kinerja saham reksa dana syariah dan konvensional dengan menggunakan pengukuran yang berbeda. ⁵⁰
6.	Luh Gede Sri Artini (2023)	Komparasi Reksadana Saham Konvensional Dengan Reksadana Saham Syariah	Tren meningkat, Tren menurun, Indeks Jensen, Indeks Treynor	Pada penelitian ini menghasilkan hasil akhir bahwa reksadana saham syariah mempunyai kinerja yang lebih unggul daripada performa reksa dana konvensional namun ketidaksamaan angka indeks Jensen ini tidak signifikan secara statistiknya dan pada periode <i>Bear Market</i>

⁴⁹ M Agussalim, Nandan Limakrisna, and Hapzi Ali, 'Issues Mutual Funds Performance: Conventional and Sharia Product', *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7.4 (2017), 150–56 <<http://www.econjournals.com>>.

⁵⁰ Huda, Nazwirman, and Hudori.

				(2020) reksa dana saham konvensional mempunyai keunggulan performa diperbandingkan kinerja saham syariah serta perbedaan signifikan pada statistiknya ⁵¹ .
7.	Dwi Fatmawati, Noor Faizah (2021)	Komparasi Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Reksadana Saham Konvensional	Treynor, Jensen dan Sharpe	Hasil perhitungan rerata penilaian <i>Sharpe dan Treynor</i> menghasilkan nilai lebih besar pada reksadana saham konvensional daripada saham syariah. Namun, apabila menggunakan metode Jensen reksadana maka terdeteksi bahwa saham syariah berkinerja lebih bagus karena mempunyai rerata nilai Jensen yang lebih unggul daripada saham konvensional ⁵² .

C. Kerangka Pemikiran

Ditinjau dan diteliti melalui kemajuan investasi yang semakin menjulang tinggi pertahunnya secara konsisten dan menjadikan para pengolah investasi senantiasa menjalankan atau membuat keunikan produk bagi para investor. Namun para investor yang minim waktunya dan sedikit berwawasan terkait penginvestasin dana,

⁵¹ Luh Gede Sri Artini, ‘Komparasi Reksadana Saham Konvensional Dengan Reksadana Saham Syariah’, *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12.02 (2023), 241 <<https://doi.org/10.24843/eeb.2023.v12.i02.p09>>.

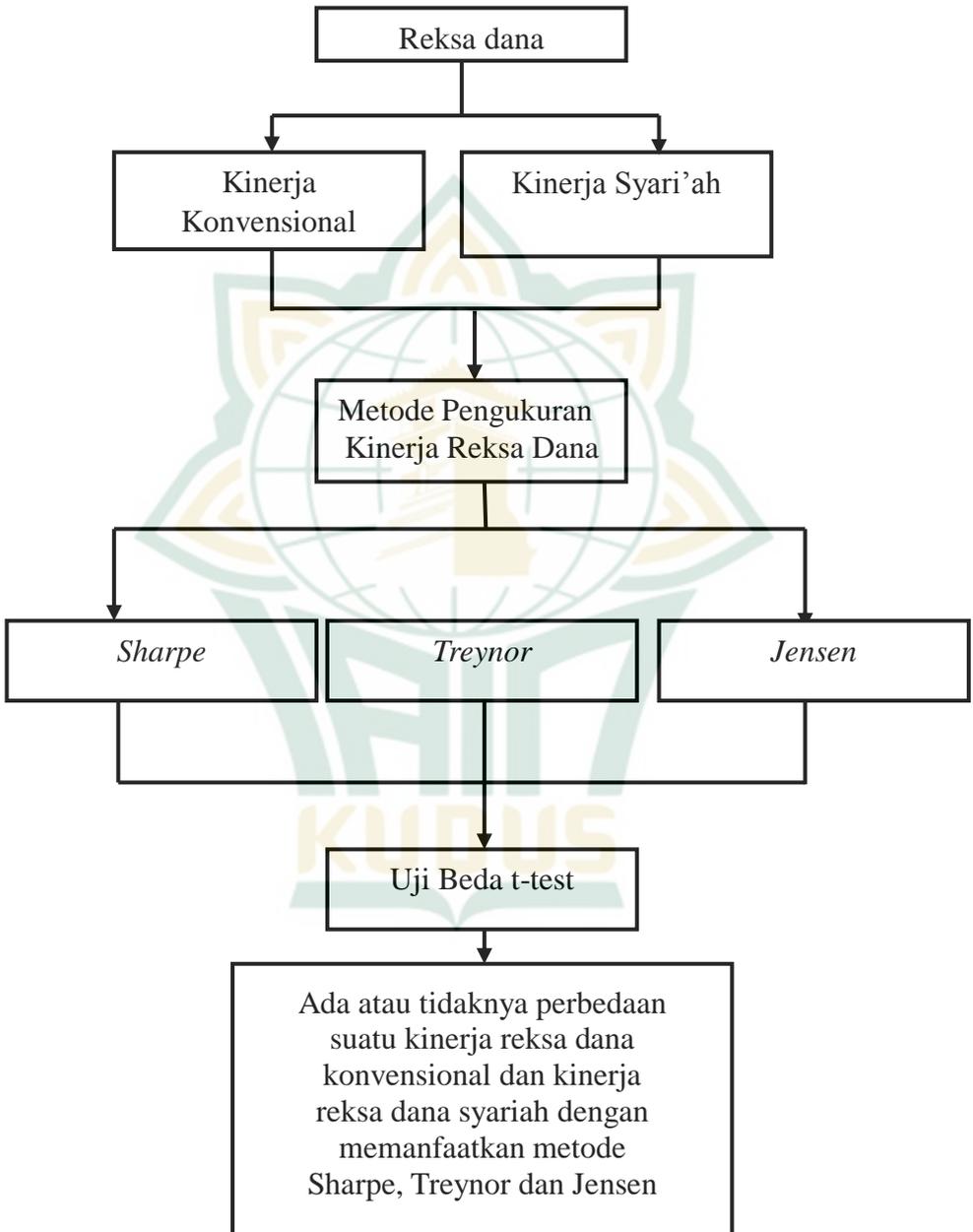
⁵² Dwi Fatmawati and Noor Faizah, ‘Komparasi Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Reksadana Saham Konvensional’, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3.1 (2021), 1–8.

penurunan risiko dan pengoptimalan profit disebut-sebut kurang cakap apabila dijalankan oleh investor secara individu. Dengan demikian para investor banyak memilah menjalankan investasi melewati reksa dana instrumen.

Reksa dana tersendiri merupakan tempat serta pengolahan dana terarah bagi segerombolan investor guna menginvestasikannya ke dalam bermacam instrumen investasi yang disediakan di pasar melalui pembelian unit penyertaan reksa dana. Investor bisa mempertimbangkan reksa dana konvensional dan syari'ah dengan meninjau serta mengamati performa (kinerja) suatu reksa dana agar memperoleh keoptimalan portofolio. Perhitungan performa (kinerja) bisa dijalankan memakai metode *risk adjusted return* di antaranya ialah metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Dengan demikian landasan teori yang telah dijabarkan di atas, menjadikan terbentuknya kerangka pemikiran yang bisa diamati pada gambar berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Kerangka berpikir

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis pada umumnya diartikan menjadi jawaban (dugaan) berasal dari suatu permasalahan penelitian. Hipotesis hanya disusun di jenis penelitian inferensial, yakni jenis penelitian dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menguji. Pengujian suatu hipotesis selalu melalui teknik analisis statistik inferensial. Sedangkan penelitian naratif tidak memerlukan secara eksplisit rumusan hipotesis.

Pengembangan hipotesis dari penelitian ini mencakup Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah di tinjau dari metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam kalimat tanya. Sebagai dugaan sementara karena, dugaan yang diberikan hanya bersumber pada teori yang valid. Belum dibuktikan melalui fakta-fakta yang nyata yang diambil dari pengumpulan data.

Rumusan hipotesis memiliki persyaratan atau ciri-ciri yang harus dipenuhi oleh peneliti. Adapun beberapa ciri-ciri rumusan hipotesis adalah⁵³

1. Hipotesis dinyatakan pada kalimat pernyataan (declarative statement) bukan kalimat tanya. Statement tadi sebagai pandangan peneliti berdasar yang akan terjadi kajian teori yang digunakan.
2. Peneliti harus konsisten (tidak berubah-ubah) tentang isi hipotesisnya. sebab itu, peneliti perlu melakukan kajian yang mendalam tentang teori yang digunakan dalam menyusun hipotesisnya
3. dalam penelitian eksperimen hipotesis berisi pernyataan tentang efektivitas, disparitas atau dampak berasal dari suatu variabel ke variabel yang lain. dalam hipotesis sedikitnya terdapat 2 variabel yang diteliti
4. Hipotesis harus dapat diuji (testable). Selain menyebutkan perihal cara (teknik) pengukuran masing-masing variabel yang akan diteliti, dalam bagian metodologi penelitian pula wajib menyebutkan teknik analisis yang dipergunakan untuk menguji hipotesis penelitian

Sesuai rumusan masalah dan kerangka pemikiran, maka diperoleh hipotesis penelitian sebagaimana berikut:

⁵³ T. D Soesilo, *Penelitian Eksperimen* (Yogyakarta: Griya Media, 2015) <<https://repository.uksw.edu/handle/123456789/19738>>.

1. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah Menggunakan Metode *Sharpe*

Berdasarkan penelitian Lestari yang pada teliti pada tahun 2015⁵⁴, menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara Kinerja reksadana saham Syari'ah serta kinerja reksadana saham Konvensional dengan memakai metode Sharpe. Perbedaan tersebut ditunjukkan dengan hasil penelitian bahwa kinerja saham Portofolio pada penelitian lebih tinggi kinerja reksadana saham Syari'ah dibandingkan menggunakan kinerja reksadana saham Syari'ah. Sebagai akibatnya bisa dihipotesiskan bahwa

H0: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana Syari'ah dengan kinerja Reksadana Konvensional dengan menggunakan metode Sharpe.

H1: Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana Syari'ah dengan kinerja Reksadana Konvensional dengan menggunakan metode Sharpe

2. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah Menggunakan Metode *Treynor*

Berdasarkan penelitian Ratnawati yang pada teliti di Tahun 2012⁵⁵, memberikan adanya disparitas yang signifikan pada reksadana Syari'ah serta konvensional. Berdasarkan metode Treynor. Disparitas tersebut ditunjukkan menggunakan alasan bahwa reksadana saham yg mempunyai risiko yang tinggi tidak otomatis membentuk keuntungan yang lebih asal pada produk reksadana saham yang tingkat risikonya kecil dan Kebalikannya. Berdasarkan penerangan pada atas bisa dibuatkan hipotesis bahwa:

H0: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana Syari'ah dengan kinerja Reksadana Konvensional dengan menggunakan metode Treynor.

H1: Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana Syari'ah dengan kinerja Reksadana Konvensional dengan menggunakan metode Treynor.

3. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah Menggunakan Metode *Jensen*

Berdasarkan penelitian Putra (2014), menunjukkan ada perbedaan signifikan pada kinerja kedua kelompok reksadana berdasarkan metode Jensen. Pada penelitian ini dapat dihasilkan bahwa tidak ditemukanya perbedaan signifikan antara kinerja

⁵⁴ Hasil Perhitungan and others, 'Reksa Dana Dan', 2013.

⁵⁵ Ratnawati and Khairani.

reksadana syariah dan reksadana konvensional dalam hal return dan risiko walaupun kinerja reksadana syariah cenderung lebih rendah dibandingkan dengan kinerja reksadana konvensional melalui reksadana saham⁵⁶. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dibuatkan hipotesis sebagai berikut :

H0: Tidak Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana Syari'ah dengan kinerja Reksadana Konvensional dengan menggunakan metode Jensen.

H1: Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana Syari'ah dengan kinerja Reksadana Konvensional dengan menggunakan metode Jensen.

Mengacu pada perolehan hasil pengujian hipotesis dapat di maknai dengan aturan yang sedemikian rupa yaitu:

Apabila signifikansi nilai lebih besar ketimbang *significance level* yakni nilai signifikansi > 0.05 maka H0 tidak ditolak (diterima), begitupun kebalikannya, apabila bersignifikansi lebih kecil dari *significance level* yaitu nilai signifikansi < 0.05 maka H0 tidak diterima (ditolak). Sehingga terinterpretasikan sebagaimana berikut ini:

H0 diterima : Tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah .

H0 ditolak : Terdapat perbedaan antara kinerja reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah.

⁵⁶ Putra and Fauzie.