

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini memanfaatkan reksa dana sebagai sampel baik itu bernuansa syariah maupun konvensional yang telah lebih dahulu dioperasikan pada bulan Juli 2020 dan secara konstan senantiasa beraktivitas sampai pada bulan Juli 2022. Penelitian ini berobjek reksa dana syariah juga konvensional berstandar saham dan senantiasa menerbitkan pendataan NAB (Nilai Aktiva Bersih) di OJK selama dua tahun terhitung sejak 2020.

Pendataan NAB (Nilai Aktiva Bersih) tiap unit sangat dibutuhkan guna memperhitungkan tingkat *return* serta resiko dari setiap reksa dana. Dalam observasi serta penelaahan ini memanfaatkan data bulanan NAB (Nilai Aktiva Bersih) dari periode bulan juli 2020 sampai juli 2022. Terdapat 10 reksadana masing-masingnya yaitu 5 (lima) syariah dan 5 (lima) konvensional berjenis saham (perseroan) akibatnya terdeteksi 24 data NAB tiap unit pada sample reksa dana sepanjang periode pengobservasian baik syariah maupun konvensional.

Kajian ini dijadikan sebagai patokan (*benchmark*) yaitu bagi konvensional IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) bagi syariah adalah JII (Jakarta Islamic Index). Kontribusi IHSG pada kinerja reksa dana bermakna untuk mempertimbangkan *return* reksa dana konvensional dengan *return market* yang bersumber dari IHSG. Sementara pada standar syariah pemakaian JII dimaknai patokan yang berlaku sebagai penimbang antar tingkatan *return* reksa dana syariah memakai tingkat *return* bersumber dari JII. Pemakaian data dalam penelitian ini ialah data penutup bulanan bersumber dari IHSG dan JII.

Lainnya data NAB, IHSG, dan JII juga keperluan data yang dipakai dalam pencarian performa (kinerja) dari suatu reksa dana yaitu data kesetaraan suku bunga SBI dan SBIS, dimana fungsinya untuk menelisik rerata kekayaan yang *risk free rate* (terbebas dari suatu risiko) dalam masa khusus. Pemanfaatan data pada SBI (Sertifikat Bank Indonesia) juga SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) ialah pemakaian data bulanan sampai didapatkan 24 data SBI dan SBIS.

Pemrosesan data dalam penelitian ini diolah memakai Microsoft Excel juga SPSS versi 25 agar bisa dengan mudah memproses data dan mendapatkan hasil dari keteitian tiap variabel-variabelnya. Dan pada tabel perhitungan serta analisis pada pembahasan berikutnya,

nama reksadana yang terpilih sebagai sampel dan objek penelitian ini menggunakan kode tiap-tiap nama reksadana, sebagai berikut :

Tabel 4.1

Objek Penelitian Reksadana

| No. | Nama Reksadana | Kode | Jenis |
|-----|---|-------|--------------|
| 1. | HPAM Syariah Ekuitas | HSE | Syariah |
| 2. | Pratama Syariah | PS | Syariah |
| 3. | Cipta Syariah Equity | CSE | Syariah |
| 4. | Avrist Equity Amar Syariah | AEAS | Syariah |
| 5. | Batavia Dana Saham Syariah | BDSS | Syariah |
| 6. | Schroder Dana Prestasi Plus | SDPP | Konvensional |
| 7. | Sucorinvest Equity Fund | SEF | Konvensional |
| 8. | Avrist Ada Saham Blue Safir | AASBS | Konvensional |
| 9. | BNP Paribas Ekuitas | BPE | Konvensional |
| 10. | Eastspring Investmens Alpha Navigator Kelas A | EIANK | Konvensional |

Sumber : Bappepam, Bareksa, Data diolah

B. Analisis dan Pembahasan

Maksud daripada penelitian ini yakni mencocokkan kedua populasi yaitu reksa dana bersaham konvensional dengan yang bersaham syariah yang memakai IHSG (Indeks Harga Saham) dan JII (Jakarta Islamic Indeks) sebagai patokan (*benchmark*). Sementara pengevaluasian performa (kinerjanya) memanfaatkan tiga metode terpilih yakni *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Penganalisan ini dilangsungkan untuk melihat apakah terdapat keunggulan kinerja dari salah satu reksa dana ataukah kesetaraan performa (kinerja).

1. Hasil Perhitungan Return Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional

Reksa dana bersaham konvensional dan syariah dilandaskan atas transformasi NAB per unitnya. Data yang dipilah oleh NAB setiap unitnya ialah saham bulanan sepanjang bulan Juli 2020 hingga pada Juli 2022. Dalam penganalisan atau perhitungan *return* reksa dana pada masa-masa khusus data NAB per unit tetap diperlukan pada setiap bulannya yang akan memperlihatkan suatu pengukuran kinerja yang telah diraih suatu industri reksa dana. Dalam pencairan *return* reksa dana memerlukan data NAB per unitnya dengan teknik pembagian data NAB memakai unit penyertaan begitu hendak memperoleh data tiap- tiap unit NAB¹.

¹ 'Apa Itu NAB per Unit Reksadana? Begini Cara Menghitungnya' <<https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2018>>. Diakses 10 Juni 2023

Berikut permisalan perhitungan *return* bulanan, serta asil perhitungan *return* tahunan atau rerata *return* tiap-tiap reksa dana dapat diamati pada tabel dibawah: Reksadana HPAM Syariah Ekuitas bulan Juli 2020

$$RRD = \frac{NAB\tau - NAB\tau-1}{NAB\tau-1}$$

Perhitungannya sebagai berikut :

$$RRD = \frac{520,70 - 503,58}{503,58}$$

$$= 0,03398992$$

Tabel 4.2
Return Rata-rata Reksadana Saham Konvensional dan Syariah

| Jenis Reksadana | Kode | Return Rata-Rata | | |
|-----------------|-------|------------------|--------------|-------------|
| | | 2020 | 2021 | 2022 |
| Konvensional | SDPP | 0,030890327 | 0,000729075 | 0,008906341 |
| | SEF | 0,050846111 | 0,036208268 | 0,018386633 |
| | AASBS | 0,036658858 | 0,002306557 | 0,012806488 |
| | BPE | 0,038555497 | -0,001297695 | 0,006877834 |
| | EIANK | 0,032014551 | 0,012699698 | 0,00865315 |
| Syariah | HSE | 0,029715566 | -0,000575305 | 0,022017264 |
| | PS | 0,058248261 | -0,006738689 | 0,01856321 |
| | CSE | 0,039373985 | -0,001872851 | 0,01672758 |
| | AEAS | 0,129984825 | -0,00740964 | 0,012395206 |
| | BDSS | 0,033051505 | 0,055707319 | 0,310688012 |

Sumber : www.ojk.go.id, data diolah excel

Berdasarkan pada tabel 4.3 menjelaskan bahwa tingkat pengembalian (*return*) tertinggi pada tahun 2020 adalah reksadana saham syariah dengan kode AEAS atau Avrist Equity Amar Syariah yaitu dengan tingkat pengembalian sebesar 0,129984825,

sedangkan pada tahun 2021 bernilai negatif baik reksadana saham konvensional dengan akurasi sekitar 20%, sedangkan pada reksadana saham syariah akurasi *return* yang bernilai *negative* mencapai 80%. Padahal pada tahun 2020 dan tahun 2021 tingkat pengembalian tertinggi ada pada reksadana saham syariah. Apakah hal itu dikarenakan adanya resesi ekonomi karena *pandemic covid-19*.

Reksadana saham dengan *return* tertinggi pada periode ini adalah reksadana saham syariah BDSS (Batavia Dana Saham Syariah) dengan rerata *return* 0,133148945. Sementara reksa dana berreturn kecil dimiliki oleh reksadana HPAM Syariah Ekuitas dengan tingkat pengembalian atau *return* sebesar -0,000575305

2. Hasil Perhitungan Total Resiko Sistematis (*Standar Deviasi*) Reksadana Saham

Dalam penginvestasian reksa dana dimungkinkan munculnya resiko yang umumnya diklaim menggunakan standar deviasi, standar deviasi bisa menginterpretasikan kejadian defleksi dari rerata *return* yang diperoleh pada portofolio masa khusus. terhitungnya standar deviasi dilangsungkan untuk menyadari total tingkatan resiko yang dinaungi reksa dana². Pada tabel 4.5 di bawah ini merupakan data standar deviasi atau risiko rerata reksa dana dari setiap reksa dana.

Tabel 4.3
Standar Deviasi (Risiko) Rata-rata Pada Reksadana Saham Konvensional dan Syariah

| Jenis Reksadana | Kode | Risiko (Standar Deviasi) | | |
|-----------------|-------|--------------------------|-------------|-------------|
| | | 2020 | 2021 | 2022 |
| Konvensional | SDPP | 0,054159863 | 0,033930455 | 0,045545907 |
| | SEF | 0,078255808 | 0,276609247 | 0,042744798 |
| | AASBS | 0,070379191 | 0,032563648 | 0,043302089 |
| | BPE | 0,070555623 | 0,029380553 | 0,042311602 |
| | EIANK | 0,060699668 | 0,141722466 | 0,046512698 |
| Syariah | HSE | 0,045825706 | 0,044705206 | 0,046880136 |
| | PS | 0,069649214 | 0,043644548 | 0,036482724 |
| | CSE | 0,064841276 | 0,03217231 | 0,031207406 |
| | AEAS | 0,583090149 | 0,02881819 | 0,029055227 |

² Arif Wicaksana and Tahar Rachman, '濟無 No Title No Title No Title', *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 3.1 (2018), 10–27 <<https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>>.

| | | | | |
|-----------|------|-------------|-------------|-------------|
| | BDSS | 0,057750253 | 0,425340455 | 0,800615161 |
| Rata-Rata | | 0,115520675 | 0,108888708 | 0,116465775 |

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (Ojk), data diolah excel

Sesuai pada tabel 4.3 diatas menjelaskan bahwa rata-rata risiko tertinggi dipunyai oleh reksadana saham syariah Batavia Dana Saham Syariah sebesar 0,80061516. Sedangkan rata-rata risiko terendah adalah reksadana saham syariah Avrist Equity Amar Syariah dengan nilai 0,02881819. Periode Pandemic covid-19 yang bermula pada awal tahun 2020 ini memang berpengaruh terhadap peningkatan risiko kinerja reksa dana namun pada tahun 2021 mengalami penurunan tingkat risiko hingga 40%, presentase ini cukup signifikan, namun pada masa peralihan pandemic-19 atau *new normal era* rata-rata risiko kinerja reksadana justru mengalami peningkatan sekitar 2% dari tahun 2021.

3. Hasil Perhitungan β (Beta) Pada Reksadana Saham Konvensional dan Syariah

Menghitung angka beta (β) bisa dilangsungkan setelah mendapati nilai covarian antara *return* reksa dana dengan *return* pasar. Berasal dari ungkapan tersebut yang mendasari perumusan angka beta yaitu covarian dibagi varians pasar. Beta merupakan pengukuran sensitivitas *return* reksa dana terhadap transformasi pasar, jika *return* reksa dana tertentu sensitif terhadap terjadinya perubahan pasar sekecil apapun sehingga beta akan memperjelas ketinggian nilai yaitu β lebih tinggi daripada 1% dan reksa dana tersebut tergolong dalam yang proaktif. Apabila *return* reksa dana mengisyaratkan kestabilan nilai walaupun pasar terkena pergeseran maka beta akan tetap membagikan nilai ($\beta = 1\%$) serta reksa dana tersebut tergolong netral. Sementara, untuk *return* reksa dana berkepekaan lebih sedikit diperbandingkan pasar maka beta akan memperlihatkan rendahnya nilai (β kurang dari 1%) sehingga tergolong reksa dana lemah.³

Tabel 4.4
Hasil Perhitungan Beta (β) Pada Reksadana Saham Konvensional dan Syariah

| Jenis Reksadana | Kode | Tahun | | |
|-----------------|------|-------------|-------------|-------------|
| | | 2020 | 2021 | 2022 |
| | SDP | 0,940080488 | 0,927703372 | 1,742075662 |
| | SEF | 1,330201859 | 8,161779625 | 1,032653419 |

³ Perhitungan and others.

| | | | | |
|--------------|-------|-------------|-------------|-------------|
| Konvensional | AASBS | 1,214447005 | 0,915780786 | 1,65000653 |
| | BPE | 1,211476918 | 0,850398285 | 1,577347489 |
| | EIANK | 1,053118175 | 1,236567856 | 1,758206233 |
| Syariah | HSE | 0,435553733 | 0,541840485 | 0,142942707 |
| | PS | 0,337444044 | 0,725643741 | 0,519824358 |
| | CSE | 0,770406969 | 0,68689211 | 0,506769419 |
| | AEAS | 6,458299169 | 0,614602474 | 0,524654696 |
| | BDSS | 0,625940369 | 0,001306101 | 10,46351045 |

4. Hasil Perhitungan Return Market Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Indeks (JII)

Tujuan pada penelitian ini guna mengamati perbaikan dari suatu kinerja reksa dana yang menolong para investor memahami performa (kinerja) mana yang lebih layak untuk penginvestasian. Penelitian ini membandingkan antara kinerja konvensional dengan syariah disertai IHSG dan JII sebagai patokan penelitian.

Return IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) adalah suatu pengukuran kecakapan performa (kinerja pasar) sebagai pertimbangan. Dalam menghitung performa (kinerja) reksa dana bersaham konvensional, peneliti menggunakan IHSG dan JII tolak ukur/benchmark sebagai pertimbangan baik kinerja (performa) reksa dana konvensional ataupun syariah. Pengukuran kinerja reksa dana bersaham konvensional memakai IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan JII (Jakarta Islamic Indeks) sebagai perbandingannya⁴.

Return pasar dilandaskan atas pergeseran *close price* (harga pasar) setiap bulannya. Buat memperhitungkan *return* rerata perbulan dengan cara memecah keseluruhan *return* memakai total (c) pada masa khusus. Berikut adalah contoh menghitung *return market* (RM) bulan Juli 2020 dengan IHSG atau Indeks Harga Saham Gabungan beserta table penyertaan nya :

$$\begin{aligned}
 \text{RM} &= \frac{\text{IHSG (juli)} - \text{IHSG(juni)}}{\text{IHSG(juni)}} \\
 \text{RM} &= \frac{5.150 - 4.905}{4.905} \\
 \text{RM} &= 0,04978906
 \end{aligned}$$

⁴ Perhitungan and others.

Tabel 4.5
Return Rata-Rata Return Pasar (Rm) Periode Tahunan

| Bechmark Pasar | Tahun | Return rata-rata |
|-----------------------|--------------|-------------------------|
| IHSG | 2020 | 0,034911931 |
| | 2021 | 0,00839547 |
| | 2022 | 0,008091113 |
| Rata – rata | | 0,017132838 |
| JII | 2020 | 0,026283776 |
| | 2021 | -0,000963812 |
| | 2022 | 0,015896761 |
| Rata-rata | | 0,013738908 |

Sumber : www.yahoo.finance.co.id, data diolah excel

Dari table diatas menunjukkan bahwa, Jika dilihat dari data yang tersedia bahwasanya mean atau rerata *return* JII lebih rendah diperbandingkan dengan *return* IHSG. Sehingga indeks pasar yang mempunyai rerata *Return Market* (RM) terunggul berlangsung pada tahun 2020 oleh IHSG sebagai *benchmark* dari reksadana saham konvensional. Sedangkan terendah terjadi pada tahun 2021 oleh JII yaitu sebesar (-0,000963812)

5. Hasil Perhitungan *Return* Bebas Resiko

Tingkat data suku bunga SBI dan SBIS bermanfaat untuk menelisik rerata *risk free rate* (asset bebas resiko) pada suatu masa tertentu. Si pemanfaat data pada SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) ialah pemakaian data perbulan sehingga kedapatan 28 data SBI dan SBIS⁵. Tingkat pengembalian bebas resiko (*Return risk free rate*) merupakan investasi berinstrumen keuangan yang mempunyai keminiman risiko atau hampir nihil. Perkiraan pencarian nilai rerata *return risk free* ialah memakai cara pembagian keseluruhan return dengan total periode khusus. Berikut tabel penyertaan nya :

⁵ Ahmad Syahrizal and Syahril Ahmad, 'Perbandingan Return Dan Resiko Reksadana Syari'Ah Dengan Reksadana Konvensional Serta Pengaruhnya Terhadap Dana Kelolaan', *ILTIZAM Journal of Shariah Economic Research*, 3.2 (2019), 30 <<https://doi.org/10.30631/iltizam.v3i2.502>>.

Tabel 4.6
Return Risk Free SBI dan SBIS

| Suku Bunga | Tahun | RRF |
|------------|-------|--------|
| SBI/SBIS | 2020 | 0,0392 |
| | 2021 | 0,035 |
| | 2022 | 0,0816 |

Sumber: BI, BPS, data diolah

Berdasar pada tabel di atas, simpulannya ialah : Tingkat *return risk free* pada tahun 2021 sebesar 0,0035 merupakan rerata terendah pada periode penelitian, dan rerata return bebas resiko tertinggi berada pada tahun 2022.

C. Perhitungan Kinerja Reksadana

Dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengamati peningkatan sebuah performa (kinerja) reksa dana yang mengakomodai para investor memahami mana yang lebih unggul untuk join investasi. Penelitian ini memperbandingkan antara performa (kinerja) reksa dana konvensional juga syariah memakai IHSG serta JII sebagai patokan awal penelitian ini, dengan berbagai kriteria yang dipetik sebagai sampel reksa dana.

Untuk memperhitungkan kinerja reksa dana terdapat bermacam pentaksiran di antaranya metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Memanfaatkan penggunaan metode tersebut bisa memahami peneliti juga para investor terkait perfoma (kinerja) mana yg lebih bagus dan pantas untuk diberi penginvestasian. Apabila perolehannya mencerminkan akibat kepositifan maka perolehan *return*nya lebih besar ketimbang *return* investasi *free* risiko, Jadi besarnya akibat atau dampak yang didapat oleh suatu lembaga investasi maka semakin bagus pula perfoma reksa dana dan pantas buat diinvestasikan⁶. Berikutnya, Bila perfoma (kinerja) reksa dana membagikan perolehan yg sangat besar diperbandingkan kinerja pasar sehingga dapat disebutkan bahwa perfoma (kinerja pasar) lebih rendah dari reksa dana.

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

Pentaksiran memakai metode *Sharpe* dilandaskan pada *risk premium*. *Risk premium* ialah pembeda antara rerata perfoma (kinerja) yang didapatkan oleh reksa dana dengan rerata investasi *free* risiko⁷. Pada penelitian ini penginvestasian *free*

⁶ Putra and Fauzie.

⁷ Tandelilin.

risiko pada reksa dana bersahamkan konvensional dan syariah diasumsikan sebagai tingkat bunga rerata dari SBI (Sertifikat Bank Indonesia) sebagai patokan taksirnya⁸. Standar deviasi adalah risiko reksa dana yang didapatkan karena metamorfosis pendapatan *return* reksa dana dari sub-periode ke sub-periode lainnya⁹.

Pada perhitungannya memakai metode *Sharpe*, peranan variabel yang paling menonjol ialah nilai *return* juga standar deviasinya reksa dana, besarnya nilai *return* reksa dana dibuntuti kerendahan angka standar deviasi akan mendapati nilai *Sharpe* yang sangat besar. Semakin besarnya nilai *Sharpe* yang didapatkan, maknanya semakin besar pula *excess return* yang bisa investor manfaatkan sesuai generalisasi *risk averse*. Untuk perolehan taksirannya, terkait performa (kinerja) reksa dana syariah dan konvensional, sebagaimana di bawah ini:

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Saham
Konvensional dan Syariah dengan Metode Sharpe

| Jenis Reksadana | Kode | Sharpe | | |
|-----------------|--------|--------------|--------------|--------------|
| | | 2020 | 2021 | 2022 |
| Konvensional | SDPP | -0,153428626 | -1,010034348 | -1,596052499 |
| | SEF | 0,148821043 | 0,004368141 | -1,478855198 |
| | AASBS | -0,036106433 | -1,003985886 | -1,588688077 |
| | BPE | -0,009134677 | -1,235432684 | -1,765997094 |
| | EIAANK | -0,118377081 | -0,157351919 | -8,430091826 |
| Rata-Rata | | -0,033645155 | -0,2764736 | -2,971936939 |
| Syariah | HSE | -8,856124642 | -12,13316845 | -0,173935929 |
| | PS | -4,008599188 | -0,956332249 | -1,727853185 |
| | CSE | 0,002683241 | -1,146105154 | -2,078750779 |
| | AEAS | 0,155696037 | -1,471627494 | -2,381836286 |
| | BDSS | -0,106466973 | 0,048684105 | 0,286139987 |
| Rata-Rata | | -2,562562305 | -3,131709848 | -1,215247238 |

Sumber : Ojk, Data diolah

⁸ Syahrizal and Ahmad.

⁹ Ahmad Karim Abdul Hamid and Iwan Fahri Cahyadi, ‘Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Periode 2017-2018’, *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 3.2 (2020), 95 <<https://doi.org/10.21043/malia.v3i2.8408>>.

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja reksadana menggunakan metode sharpe, sesuai tabel diatas hasil menunjukkan bahwa :

- a. Nilai rasio sharpe pada tahun 2020, menunjukkan bahwa reksadana saham konvensional lebih baik dari pada reksadana saham syariah hal ini terlihat dari rata-rata ratio sharpe pada tahun 2020, *ratio* reksadana konvensional sebesar -0,033645155 sedangkan reksadana syariah -2,562562305.
- b. Nilai *ratio sharpe* pada tahun 2021 menunjukkan pergerakan yang semakin negatif dari reksadana saham konvensional maupun syariah.
- c. Pada tahun 2022 nilai *sharpe ratio* pada reksadana konvensional semakin rendah yaitu -2,971936939, sedangkan pada reksadana syariah mengalami perbaikan dibandingkan reksadana saham konvensional.

Hasil perhitungan kinerja reksadana saham konvensional dan syariah mempunyai kenegatifan performa, dalam hal ini diartikan bahwa tingkat pengembalian yang perolehannya kurang dari *return* investasi *free* resiko.

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

Dalam metode *Treynor*, performa portofolio ditaksir dengan mempertimbangkan antara resiko premi portofolio dengan resiko portofolio yang dituliskan dengan beta (resiko sistematis).

Dalam memperkirakan kinerja suatu reksa dana memanfaatkan metode *Treynor*, variabelnya yang beraksi ialah *return* reksa dana yang terhubung serta kerelatifan risiko terhadap rendahnya pasar, dan berbanding terbalik bahwa angka *Treynor* suatu reksa dana akan merosot apabila terdeteksi mempunyai *return* yang minim, dilain kondisi kerelatifan risiko terhadap pasar lumayan tinggi¹⁰.

Tingginya angka *beta* yang berkaitan dengan performa pasar modal yang dipengaruhi oleh keseimbangan politik serta perekonomian makro suatu negara. Semakin tinggi angka *Treynornya* maka suatu portofolio semakin banyak *excess return* yang dapatkan para investor dengan kesistematian risiko.

¹⁰ Ni Putu Ayu Darmayanti, Ni Putu Santi Suryantini, Henny Rahyuda, and Sayu Ketut Sutrisna Dewi, 'Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen', *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 11.2 (2018), 93 <<https://doi.org/10.26623/jreb.v11i2.1079>>.

Tabel 4.8
Tabel Perhitungan Kinerja Reksadana Konvensional dan Syariah
Menggunakan Metode *Treynor*

| Jenis Reksadana | Kode | Treynor | | |
|-----------------|-------|--------------|--------------|--------------|
| | | 2020 | 2021 | 2022 |
| Konvensional | SDPP | -0,008839321 | -0,036941684 | -0,041728187 |
| | SEF | 0,008755146 | 0,00014804 | -0,061214505 |
| | AASBS | -0,002092427 | -0,035700075 | -0,041692873 |
| | BPE | -0,000531998 | -0,042683171 | -0,047372039 |
| | EIANK | -0,006823023 | -0,01803403 | -0,041489359 |
| Rata-rata | | -0,001906325 | -0,026642184 | -0,046699393 |
| Syariah | HSE | 0,059224762 | -0,065656416 | -0,416829492 |
| | PS | 0,160999319 | -0,057519532 | -0,121265557 |
| | CSE | 0,000225835 | -0,053680702 | -0,128011711 |
| | AEAS | 0,01405708 | -0,069003367 | -0,131905412 |
| | BDSS | -0,009822812 | 15,85430094 | 0,021893992 |
| Rata-rata | | 0,044936837 | 3,121688185 | -0,155223636 |

Sumber : data diolah spss

Berdasar pada taksiran perolehan di atas tentang performa (kinerja) reksadana bersaham konvensional dan syariah memanfaatkan metode *treynor* di tabel 4.8 yaitu :

- a. Membuktikan bahwa keseluruhan performa (kinerja) reksadana konvensional didapati rerata kenegatifan performa (kinerja), sehingga bisa dimaknai bahwa negatifnya performa (kinerja) yaitu perolehan *return* yang dibawa berada di bawahnya *return* investasi *free* resiko, sehingga belum pantas untuk dikembangkan.
- b. Meninjau performa (kinerja) reksadana melalui metode *treynor* mempertunjukkan bahwa pada tahun 2020 dan 2021 berlangsung pergerakan yang aktif dan positif, sementara di tahun 2022 rerata performa (kinerja) reksadana bersaham syariah mempertontonkan kenegatifan angka.

Sehingga simpulan di atas membuktikan bahwasanya performa (kinerja) reksadana bersaham syariah lebih mantap di perbandingkan reksadana yang bersaham konvensional.

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

penganalisisan memanfaatkan metode *Jensen* tidak mirip dengan metode *sharpe* ataupun metode *treynor* yakni memakai

data rerata *return* reksa dana, rerata *risk free rate*, *return benchmark* serta penggunaan beta. Guna menganalisa atau mendeteksi performa (kinerja) reksa dana memakai metode *Jensen* bisa dinamai apabila performa (kinerja) reksa dana memanifestasikan kepositifan kinerja yang positif memperlihatkan keaktualan *return* yang lebih tinggi diperbandingkan *return* yang diharapkan, dan kebalikannya jika kinerja reksa dana mendapatti kenegatifan kinerja yang maka *keaktualan return* lebih mini dari pada harapan yang gantungkan pada *return*. Semakin tingginya perolehan hasil maka performanya semakin bagus¹¹.

Tabel 4.9
Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Konvensional dan Syariah
Menggunakan Metode Jensen Alpha

| | Kode | Jensen Alpha | | |
|------------------|-------|--------------|--------------|--------------|
| | | 2020 | 2021 | 2022 |
| Konvensional | SDPP | 0,000452341 | -0,006702282 | -0,063183492 |
| | SEF | 0,00426539 | 0,010568183 | -0,047676726 |
| | AASBS | -0,00058124 | -0,004819242 | -0,053458743 |
| | BPE | -0,00014940 | -0,001279422 | -0,055028463 |
| | EIANK | -0,00042927 | -0,089060897 | 0,047041985 |
| Rata-rata | | 0,000711564 | -0,018258732 | -0,034461088 |
| Syariah | HSE | -0,0063855 | -0,00182672 | 0,002947246 |
| | PS | 0,007803663 | -0,001102073 | 0,016407297 |
| | CSE | 0,00001125 | 0,008974576 | 0,023823936 |
| | AEAS | 0,778419232 | 0,013667463 | 0,028434879 |
| | BDSS | 0,000318133 | 0,186425519 | 3,489735111 |
| Rata-rata | | 0,156033356 | 0,041227753 | 0,712269694 |

Hasil Perhitungan kinerja reksadana konvensional dan syariah mempergunakan metode jensen pada tabel 4.8 menunjukkan hasil sebagai berikut :

- a. Rata-rata kinerja reksadana konvensional menunjukkan angka yang negatif pada tahun 2021 dan 2022, yang berarti rata-rata kinerja reksadana konvensional pada pandemi *covid 19* mengalami bertumbuhan yang negatif yang artinya tingkat pengembalian reksadana konvensional lebih kecil dari pada return yang diharapkan.
- b. Namun, berbeda dengan rerata performa (kinerja) reksadana saham syariah pada periode penelitian yaitu pada tahun 2020

¹¹ Darmayanti, Suryantini, Rahyuda, and Dewi.

sampai 2022 menunjukkan angka yang positif, yang berarti *actual return* reksadana bersahamkan syariah lebih menjulang diperbandingkan *return* atau tingkat pengembalian yang di harapkan.

- c. Selanjutnya reksadana konvensional maupun syariah yang memiliki tingkat pengembalian tertinggi pada periode ini yaitu reksadana saham syariah Batavia Dana Saham Syariah, yang mana reksadana tersebut mengalami peningkatan return yang cukup bertahap dan bertahan pada masa krisis maupun *new normal* akibat pandemi covid 19.

D. Pengujian Statistik dan Hipotesis

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data di sajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.10
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 6 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 280233382.67725010 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .302 |
| | Positive | .302 |
| | Negative | -.213 |
| Test Statistic | | .302 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .094 ^c |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah Spss

Mengamati pada tabel 4.9 di atas menjelaskan bahwa angka Asymp. Sig. (2-tailed) variabel *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* menunjukkan hasil rata-rata sebesar 0,94. Sedemikian hingga variabel tersebut dapat dikatakan berdistribusi secara umum karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05. Sehingga penelitian ini dapat dilanjutkan ke uji selanjutnya yaitu uji statistik parametrik *independent simple test*.

2. Pengujian Hipotesis

Guna memperoleh kevalidan dari suatu simpulan maka diperlukan perlakuan berupa pengujian hipotesis guna memperkuat bukti terdapat tidaknya ketidaksamaan performa (kinerja) reksa dana konvensional dan syariah. Untuk mengecek hipotesis secara

berkala atau sistematis peneliti memanfaatkan program *Statistical Product and Service Solutions*) for Windows versi 25 SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) for Windows versi 25. Di bawah ini merupakan contoh petanggung adalah tabel hasil pengujian pada masing-hipotesis pada penelitian ini:

Tabel 4.11
Independent Simple Test

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|----------|-----------------------------|---|------|------------------------------|-------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|---------|
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | | | | | | | | Lower | Upper |
| Sharpe | Equal variances assumed | 2.059 | .225 | 1.144 | 4 | .316 | 1300391 | 1136820 | -1855929 | 4456711 |
| | Equal variances not assumed | | | 1.144 | 3.199 | .331 | 1300391 | 1136820 | -2193317 | 4794099 |
| Treyrnor | Equal variances assumed | 15.238 | .017 | -.970 | 4 | .387 | -1028882 | 1060598 | -3973575 | 1915809 |
| | Equal variances not assumed | | | -.970 | 2.001 | .434 | -1028882 | 1060598 | -5590963 | 3533198 |
| Jensen | Equal variances assumed | 11.497 | .028 | -1.534 | 4 | .200 | -318379 | 207566 | -894676 | 257918 |
| | Equal variances not assumed | | | -2.014 | 1.534 | .264 | -318379 | 207566 | -1205697 | 568938 |

Sumber : data diolah Spss

Berpacu pada perolehan pengujian *Independent Simple Test* pada tabel 4.10 tersebut, yang diujikan ialah memakai metode *sharpe*, *treyrnor* dan *Jensen*. Penelitian ini memakai *confidence level* 95% atau signifikan level 0.05 dengan *2-tailed*. Apabila meninjau ulang terkait perolehan hasil pengujian *Independent Sample Test* mempertontonkan bahwa metode *sharpe* signifikansi bernilai besar yakni 0.316 itu maknanya nilai sig.>0.05 (sig.0.316

> 0.05) H_0 tidak ditolak, metode *treynor* menghasilkan nilai signifikan sebesar $0.387 > 0.05$ H_0 tidak tertolak, dan metode *Jensen* bersignifikan sebanyak $0.20 > 0.05$ H_0 tidak ditolak.

Perolehan hasil uji diatas dapat dimaknai dan disimpulkan bahwa keseluruhan performa (kinerja) reksa danasaham menghasilkan angka yang lebih tinggi daripada *significance level* 0.05 sehingga diterjemahkan bahwa H_0 tidak tertolak sehingga terlihat bahwa perbedaan atau kesamaan antara kinerja reksa danasaham syariah dengan kinerja konvensional tidak terjadi.

E. Pembahasan dan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan untuk menguji sebuah Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah. Hal ini pembahasan hasil penelitian dapat diutarakan sebagai berikut:

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

pada analisis *Sharpe* ada beberapa aspek yang dapat dianalisis, yaitu yang pertama ialah *excess return*, kinerja, dan risiko dalam hal ini risikonya ialah risiko total atau (*systematic risk* dan *unsytematic risk*).

Pada pengujian *Sharpe* perhitungan yang digunakan adalah menghitung Standar *Deviasi Portofolio* dan *Risk Free*, pada periode penelitian tahun 2020 *excess return* dari kedua jenis reksadana yaitu Reksadana Saham Konvensional dan Syariah bergerak negatif, yang mana berarti hal ini mengindikasikan bahwa berinvestasi pada dua jenis reksadana ini akan lebih menguntungkan dari pada berinvestasi pada aset bebas risiko atau (SBI/SBIS). Jika dibandingkan dari sisi kinerja, kinerja syariah lebih baik dibandingkan dengan reksadana konvensional karena nilai rasio *Sharpe* reksadana konvensional lebih besar, yaitu sebesar $-0,033645155$ dibandingkan dengan reksadana konvensional sebesar $-2,562562305$.

Pada periode penelitian kedua tahun 2021, nilai *excess return* dari reksadana konvensional dan syariah bernilai negatif. Hal ini menandakan bahwa berinvestasi di aset bebas risiko (dalam hal ini SBI atau SBIS) akan lebih menguntungkan. Hal ini mengindikasikan bahwa berinvestasi pada

Reksadana lebih menguntungkan. Hal ini kesimpulan nya sama pada periode penelitian sebelumnya yaitu pada tahun 2020.

Dan pada periode penelitian selanjutnya yaitu tahun 2022, masih menunjukkan pergerakan yang sama yaaitu perhitungan

metode sharpe pada reksadana saham konvensional dan syariah bergerak kearah negatif, yaitu dengan angka konvensional - 2,971936939 yang mana ini lebih kecil dari excess return reksadana saham syariah yaitu -1,215247238, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwasanya berinvestasi pada reksadana disaat pandemic covid-19 lebih menguntungkan dari pada berinvestasi pada Suku Bunga Bank Indonesia atau SBI. Namun, kesimpulan lain menunjukkan bahwa reksadana saham syariah lebih berkinerja unggul ketimbang reksadana saham konvensional.

2. Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah Menggunakan Metode Treynor

Analisis kinerja menggunakan menggunakan metode Treynor artinya metode yang mengukur tingkat excess return terhadap risiko sistematis yang menggambarkan menggunakan nilai beta. semakin tinggi nilai rasio Treynor memiliki arti bahwa semakin baik kinerja reksadana. Dalam analisis Treynor terdapat beberapa aspek yang dapat dianalisis, yaitu yang pertama adalah excess return, kinerja, serta risiko. dalam hal ini risiko yang digunakan ialah *systematic risk*/risiko sistematis.

Pada tahun 2020 kinerja reksadana konvensional lebih buruk dibandingkan menggunakan reksadana syariah karena nilai rasio Treynor reksadana konvensional lebih kecil, yaitu sebanyak - 0,001906325 dibandingkan menggunakan reksadana syariah sebesar 0,044936837.

Pada periode penelitian selanjutnya tahun 2021, rasio treynor pada reksadana syariah masih unggul dari pada rasio treynor reksadana konvensional, yaitu dengan nilai ratio reksadana syariah sebesar 3,121688185 dan ratio konvensional bergerak negatif dengan angka -0,026642184. Nilai beta yang positif ini jua mengandung arti bahwa tingkat risiko sistematis tadi searah menggunakan konvoi pasar. apabila digabungkan antara peringkat kinerja menggunakan menggunakan metode Sharpe menggunakan metode Treynor.

Berbeda pada periode sebelumnya, pada tahun 2022 tingkat ratio treynor reksadana konvensional lebih unggul daripada nilai ratio reksadana syariah, yaitu dengan angka -0,046699393 untuk reksadana konvensional sedangkan untuk reksadana syariah - 0,155223636. Yang berarti disini pada tahun 2022 berinvestasi pada reksadana konvensional lebih menguntungkan daripada berinvestasi pada reksadana syariah.

3. Perbedaan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah Menggunakan Metode Jensen

Analisis kinerja dengan memakai metode Jensen adalah metode yang mengukur tingkat excess return terhadap tingkat pengembalian yang diperlukan atau diprediksi dan pengembangan Capital Asset Pricing contoh yang akan terjadi pengukuran Jensen dalam bentuk α positif yang meningkat serta signifikan bermakna bahwa manajer portofolio superior dalam mengelola portofolio. Dalam analisis Jensen ada beberapa aspek yang dianalisis, yaitu beta yang merupakan risiko sistematis dan kinerja dengan menggunakan metode Jensen.

Pada 2020, kinerja reksadana syariah berdasarkan perhitungan metode Jensen lebih baik dibandingkan menggunakan reksadana konvensional sebab nilai rasio Jensen reksadana syariah lebih besar, yaitu sebanyak 0,156033356 dibandingkan dengan reksadana konvensional sebesar 0,000711564. Dalam perhitungan metode Jensen nilai *expected return* atau tingkat pengembalian yang diharapkan lebih besar, sehingga berinvestasi pada reksadana syariah maupun konvensional sama-sama menguntungkan, namun secara kinerja reksadana syariah lebih unggul.

Pada perhitungan Jensen, reksadana syariah unggul pada 3 tahun periode penelitian yaitu tahun 2020 – 2022. Sehingga reksadana syariah melebihi *expected return* atau tingkat pengembalian berlebih, yang mana pada perhitungan Jensen reksadana syariah lebih unggul pada tiga tahun berturut-turut.