

**ANALISIS PERBANDINGAN EVALUASI PORTOFOLIO REKSADANA  
TERPROTEKSI (KONVENSIONAL DAN SYARIAH) MENGGUNAKAN  
METODE SHARPE, TREYNOR, JENSEN**

Nabillatus Sofi

Fakultas Ekonomi Manajemen

Uin Maulana Malik Ibrahim Malang

Jl. Gajayana No.50 Malang

---

**ABSTRACT**

Mutual-funds is a form of investment that is being developed at this time. It appears in its development that applies syariah principles in their investment policy. Evaluation toward the performance of it is one of the important things that must be considered in choosing the type of Mutual-funds that is in doing investment destination. This study aimed to look and compare performance between Mutual-funds of conventional protected and syariah protected with using Sharpe index methods, Treynor index, and the Jensen index.

The population in this study was Mutual-funds that was managed by the Investment Manager also managed both sub categories, Mutual-funds of conventional protected and syariah protected. The analysis method used was the average difference test using independent sample T-test. This research was a comparative study.

Results of the analysis obtained results that research results on Mutual-funds of conventional protected and syariah protected indicated that conventional Mutual-funds have a larger return than Syariah Mutual-funds protected. Testing by independent sample t-test on a conventional Mutual-funds and sharia indicated that the overall performance of the both Mutual-funds was insignificant measured by *sharpeindex*, *Treynor index*, and the *Jensen index*. So there was no performance difference between Mutual-funds of conventional protected and syariah protected.

Keywords: *Mutual-funds, Sharpe index, Treynor index, and Jensen index*

## ABSTRAK

Reksa dana merupakan salah satu bentuk investasi yang sedang berkembang saat ini. Pada perkembangannya mulai muncul reksa dana yang menerapkan prinsip Syariah dalam kebijakan investasinya. Evaluasi terhadap kinerja reksa dana merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan dalam memilih jenis reksa dana yang menjadi tujuan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk melihat membandingkan kinerja antara reksa dana terproteksi konvensional dan terproteksi syariah dengan menggunakan metode *sharpe index*, *treyner index*, dan *jensen index*.

Populasi dalam penelitian ini adalah reksa dana yang dikelola oleh Manajer Investasi yang mengelola keduasub kategori, reksa dana terproteksi konvensional dan reksa dana terproteksi syariah. Metode analisis yang digunakan adalah uji beda rata-rata dengan menggunakan *Independent Sample T-test*. Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif.

Dari hasil analisis tersebut memperoleh hasil bahwa hasil penelitian terhadap reksa dana terproteksi konvensional dan syariah menunjukkan bahwa reksa dana konvensional memiliki return yang lebih besar dibandingkan reksa dana terproteksi syariah. Pengujian dengan *independent sample t-test* pada reksa dana terproteksi konvensional dan syariah menunjukkan bahwa secara keseluruhan kinerja kedua reksa dana tidak signifikan diukur dengan *sharpeindex*, *treyner index*, dan *jensen index*. Sehingga tidak ada perbedaan kinerja antara reksa dana terproteksi konvensional dan terproteksi syariah.

Kata Kunci : Reksadana, *Sharpe index*, *Treyner index*, Dan *Jensen index*

---

## PENDAHULUAN

Reksadana merupakan suatu bentuk pemberian jasa yang di dirikan untuk membantu investor yang ingin berpartisipasi dalam pasar modal tanpa adanya keterlibatan secara langsung dalam prosedur, administrasi, dan analisis dalam sebuah pasar modal.

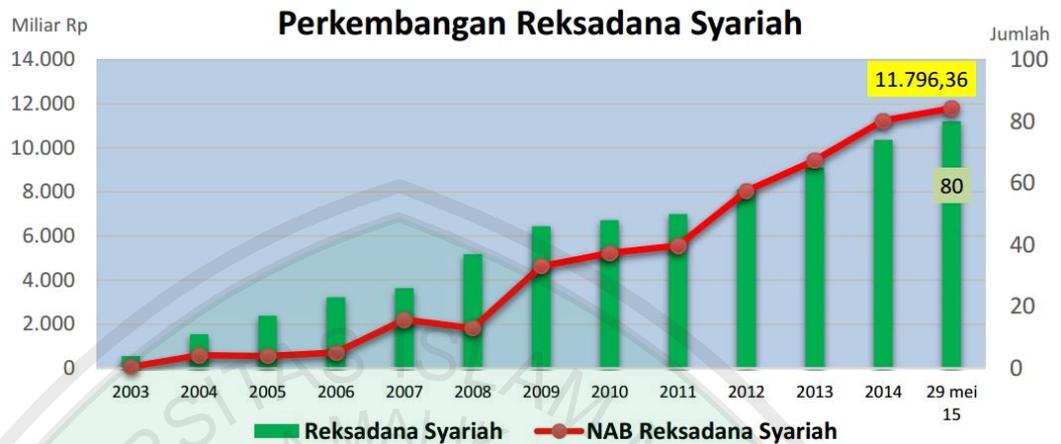
Salah satu jenis reksadana yaitu reksadana terproteksi yang merupakan jenis reksadana yang memberikan proteksi atas nilai investasi awal pemegang saham unit penyertaan melalui mekanisme pengelolaannya portofolionya dan penjaminan pihak lain. Reksadana hadir di pasar modal Indonesia saat krisis keuangan menghantam industri reksadana tahun 2005. Reksadana yang terproteksi dengan investasi pada efek yang bersifat utang yang jumlahnya minimal dapat memproteksi nilai yang di proteksi. (Fakruddin, 2011 :170)

Diantara jenis investasi reksadana yang ada, reksadana terproteksi merupakan jenis yang paling banyak dipilih karena anggapan akan dana pokok yang akan terlindungi. Kelebihan istimewa lain dari reksadana jenis ini adalah beberapa reksadana ini membagikan keuntungan secara berkala 1, 3, atau 6 bulan, sehingga klien atau nasabah pemilik reksadana ini dapat menikmati returnnya atau keuntungannya, sebelum tanggal jatuh tempo. (kontak perkasa futures.com)

Perkembangan industri reksadana cukup pesat di Pasar Modal Indonesia.

Menurut data *e-monitoring* reksadana Bapepam-LK, pada tahun 2004 terdapat 246 reksadana yang terdiri dari 4 (empat) jenis reksadana yaitu reksadana saham, reksadana pasar uang, reksadana campuran dan reksadana pendapatan tetap. Sampai dengan Juni 2012, jumlah reksadana telah bertambah menjadi 685 reksa dana dengan tambahan 6 (enam) jenis reksadana baru yaitu reksadana terproteksi, reksadana Indeks, reksadana *Exchange Trade Fund (ETF)* saham, reksadana *Exchange Trade Fund (ETF)* pendapatan tetap, reksadana penyertaan terbatas, serta reksadana syariah. (Bandono, 2013).

Gambar 1.1



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Dalam rilis yang dikeluarkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), tercatat bahwa sampai dengan Mei 2015, jumlah produk reksadana syariah meningkat dari hanya 3 produk di tahun 2003 menjadi 80 produk kini. Peningkatan jumlah produk tersebut juga dibarengi pertumbuhan nilai aktiva bersih (NAB) dari hanya Rp66,94 milyar (2003) menjadi Rp11,79 triliun di bulan Mei 2015.

Ke-80 produk reksadana syariah tersebut terdiri atas reksadana pasar uang berjumlah (8), reksadana saham (23), reksadana pendapatan tetap (11), reksadana campuran (18), reksadana terproteksi (18), reksadana indeks (1), dan reksadana *ETF* (1). Beberapa diantaranya bahkan tercatat sebagai reksadana terbaik yang menjadi pilihan masyarakat investor.

Metode *sharpe* dikembangkan oleh William *sharpe* dan juga sering di sebut dengan *reward-to-variability ratio*. Menurut Tandelilin (2001 :324) dalam metode ini kinerja portofolio di ukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio dengan standar deviasinya

Selain metode *sharpe* dan *treyrnor* pengukuran kinerja portofolio menggunakan metode *Jensen*. Indeks *Jensen* merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat return aktual yang di peroleh portofolio dengan tingkat return actual yang di peroleh portofolio dengan tingkat return yang di harapkan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal.(Tandelilin, 2001 : 330)

Berdasarkan penjelasan diatas ujuan penelitian ini yaitu untuk Untuk mengetahui perbedaan antara kinerja reksa dana terproteksi konvensional dan reksadana terproteksi syariah dengan menggunakan metode *sharpe*, *treynor* dan *jensen*.Serta menggunakan Hipotesis sebagai berikut :

Ho<sub>1</sub>: Tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana terproteksi konvensional dan reksadana terproteksi syariah dengan menggunakan model *sharpe*

Ha<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan antara kinerja reksadana terproteksi konvensional dan reksadana terproteksi syariah dengan menggunakan model *sharpe*

Ho<sub>2</sub>: Tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana terproteksi konvensional dan reksadana terproteksi syariah dengan menggunakan model *treynor*

Ha<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan antara kinerja reksadana terproteksi konvensional dan reksadana terproteksi syariah dengan menggunakan model *treynor*

Ho<sub>3</sub>: Tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana terproteksi konvensional dan reksadana terproteksi syariah dengan menggunakan model *jensen*

Ha<sub>3</sub>: Terdapat perbedaan antara kinerja reksadana terproteksi konvensional dan reksadana terproteksi syariah dengan menggunakan model *Jensen*

## **METODE PENELITIAN**

### **Lokasi dan Waktu Penelitian**

Lokasi dari penelitian ini tidak dapat di sebutkan karena memang penelitian ini data data di ambil melalui data sekunder melalui alamat web [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) , PT.Bursa Efek Jakarta serta Bank Indonesia.

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder, melalui dokumen- dokumen Reksadana Terproteksi syariah dan Reksadana Terproteksi konvensional seperti NAB bulanan ( nilai aktiva bersih ), dan data yang telah dikumpulkan tidak di peroleh langsung dari obyek yang di teliti mulai Januari 2012 sampai Desember 2014, data *time series* IHSG dari Bursa Efek Indonesia dan data SBI dari Bank Indonesia.

## Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan pengambilan data langsung di Bapepam LK Departemen Keuangan RI dan otoritas jasa keuangan, website kontan.co.id dan Bank Indonesia di Jakarta.

## Teknik analisis data

### *Sharpe index*

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

### *Treynor index*

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

### *Jensen Index*

$$J_p = (\bar{R}_p - \bar{R}_F) + [\hat{\beta}_p(R_m - \bar{R}_F)]$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Kinerja reksadana terproteksi konvensional apabila di ukur dengan kinerja *sharpe index* memiliki kinerja positif . *Sharpe index* tertinggi di wakili reksadana terproteksi reksadana BNP PARIBAS kapital VI sebesar (0.2301), Bahana Reksa Panin Terproteksi XV yaitu (0.2326) , dan Lutandhana Equity Agresif (0.23742813). Sedangkan pada reksadana terproteksi syariah *sharpe index* tertinggi di wakili oleh reksadana BNI-AM syariah Grenada Seri 2 yaitu sebesar (0.1253), Danareksa Proteksi Syariah sebesar (0.4046) dan reksadana lauthandana proteksi syariah 1 yaitu (-0.6180). Hasil uji statistik uji *independent sample t- test* perbandingan *sharpe index* reksadana terproteksi konvensional dan syariah dapat diketahui bahwa nilai signifikan  $(0.2200) > \alpha(0.05)$ . Ini menunjukkan bahwa *sharpe index* tidak signifikan, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  di tolak artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja

reksadana konvensional dan syariah dengan menggunakan metode *sharpe*.

Kinerja reksadana terproteksi konvensional dan syariah apabila di ukur dengan *treynor index* memiliki kinerja positif. Reksadana terproteksi konvensional yang mempunyai nilai tertinggi di wakili oleh reksadana Bahana A Optima Protected fund 22 sebesar sebesar (20763.375). Perhitungan *treynor* terendah adalah Bahana A Optima Protected fund 22 yaitu sebesar (-6573.3313). sedangkan reksadana terproteksi syariah nilai *treynor index* tertinggi yaitu Mandiri Protected dynamic Syariah Seri 3 sebesar (4453.0901) dan Bahana Syariah Protected fund 2 sebesar (2596.8402). Hasil uji *independent sample t-test* pada metode *treynor index* dapat diketahui bahwa nilai signifikan ( $0.3340 > \alpha (0.05)$ ). Ini menunjukkan bahwa *Treynor index* tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  di tolak artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana konvensional dan syariah dengan menggunakan metode *treynor*.

Kinerja reksadana terproteksi konvensional dan syariah apabila di ukur dengan *Jensen index* memiliki kinerja positif. pada reksadana Bahana A Optima Protected fund 22 sebesar sebesar (20763.375) dan Bahana A Optima Protected fund 25 sebesar (16668.1607). Model perhitungan *Jensen* terendah di wakili oleh reksadana Bahana Reksa Panin Terproteksi XV sebesar (-16.0735). Sedangkan pada reksadana terproteksi syariah Bahana Syariah Protected fund 2 (-0.0701) dan perhitungan terendah di wakili oleh reksadana Mandiri protected syariah 4 yaitu sebesar (-0.0787). Hasil uji *independent sample t- test* Pada metode *Jensen index* dapat diketahui bahwa signifikan ( $0.8310 > \alpha (0.05)$ ). Ini menunjukkan bahwa Ini menunjukkan bahwa tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  di tolak artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana konvensional dan syariah dengan menggunakan metode *jensen*.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Kinerja reksadana terproteksi konvensional apabila di ukur dengan kinerja *sharpe index* memiliki kinerja positif. *Sharpe index* tertinggi di wakili reksadana terproteksi reksadana BNP PARIBAS kapital VI, Bahana Reksa Panin

Terproteksi XV, dan Luthandana Equity Agresif. Sedangkan pada reksadana terproteksi syariah *sharpe index* tertinggi di wakili oleh reksadana BNI-AM syariah Grenada Seri 2 dan Danareksa Proteksi Syariah reksadana lauthandana proteksi syariah 1. Hasil uji statistik uji *independent sample t- test* perbandingan *sharpe index* reksadana terproteksi konvensional dan syariah dapat diketahui bahwa dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana konvensional dan syariah dengan menggunakan metode *sharpe*.

Kinerja reksadana terproteksi konvensional dan syariah apabila di ukur dengan *treynor index* memiliki kinerja positif. Reksadana terproteksi konvensional yang mempunyai nilai tertinggi di wakili oleh reksadana Bahana A Optima Protected fund 22). Perhitungan *treynor* terendah adalah Bahana A Optima Protected fund 22, sedangkan reksadana terproteksi syariah nilai *treynor index* tertinggi yaitu Mandiri Protected dynamic Syariah Seri 3 dan Bahana Syariah Protected fund 2 . Hasil uji *independent sample t-test* pada metode *treynor index* dapat diketahui bahwa dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana konvensional dan syariah dengan menggunakan metode *treynor* .

Kinerja reksadana terproteksi konvensional dan syariah apabila di ukur dengan *Jensen index* memiliki kinerja positif . pada reksadana Bahana A Optima Protected fund 22 dan Bahana A Optima Protected fund 25. Model perhitungan *Jensen* terendah di wakili oleh reksadana Bahana Reksa Panin Terproteksi XV. Sedangkan pada reksadana terproteksi syariah Bahana Syariah Protected fund 2 dan perhitungan terendah di wakili oleh reksadana Mandiri protected syariah 4 Hasil uji *independent sample t- test* Pada metode *Jensen index* dapat diketahui bahwa dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana konvensional dan syariah dengan menggunakan metode *jensen*.

Dalam penelitian ini Bagi investor y yang ingin berinvestasi reksadana terproteksi sebaiknya memilih reksadana yang mempunyai kinerja terbaik seperti reksadana BNI-AM syariah Grenada seri 2 dan Lauthandana equity agresif.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan tersebut maka dapat di ajukan beberapa saran yaitu : Berkaitan dengan penelitian dimasa yang akan datang. Agar

dapat menyempurnakan hasil penelitian ini untuk mendukung hipotesa hendaknya penelitian selanjutnya dapat menggunakan populasi dan sampel yang lebih banyak dan periode penelitian yang konsisten serta ter update. Agar hasil pengukuran kinerja reksadana lebih signifikan disarankan sebaiknya memperpanjang periode pengamatan .

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi. 2003. *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Cetakan Kedua. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Arikunto, Suharsimi. (2006). *Prosedur penelitian suatu pendekatan praktik*. Jakarta Rienaka Cipta
- Hafizi, Muhammad riza (2012) . *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dan Konvensional Menggunakan Metode Rasio Informasi, Rasio Risiko, Rasio Sortino, Dan Roy Safety First Ratio* .Skripsi .( tidak untuk di publikasikan).UIN Maliki Malang
- Halim, Abdul. 2005.*Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Hasan, iqbal .2006. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik* . Jakarta : PT.Bumi Aksara
- Huda,Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* .Jakarta : Kencana
- Iqbal, M Hasan . 2002. *Metode penelitian dan aplikasinya* . Ghalia Indonesia Jakarta.
- Manurung, Adler (2008); *PanduanLengkap Reksa Dana Investasiku*; Penerbit Buku Kompas, Jakarta.
- Nazir, M.2001 *Metodologi Penelitian*.PT.Ghalia Indonesia Jakarta
- Nurul Huda dan Mohammad Haykal, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan teoritis dan Praktis*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010, hal. 250
- Prasetyo, Bambang dan Lina Miftahul Jannah, 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Rachmayanti, T. Farida. 2006. *Analisis Kinerja Portofolio Saham Syariah Pada Bursa Efek Jakarta 2001-2002*. *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islami*, Vol. 2. No. 3, Juli-September.

- Rudiyanto. 2013. *Sukses Financial Dengan Reksadana*. Jakarta : PT.elex media kamputindo
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta: PT.Gelora Aksara Pratama
- Santoso, Singgih. 2001. *SPSS Versi 10: Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Subagia, Guntur. 2003. *Lokakarya Menyambut Pasar Modal Syariah*. Jakarta
- Spiegel.dkk, 2004. *STATISTIK*. Edisi ketiga. Erlangga: Jakarta.
- Supranto J, *Statistik Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT.Gelora Aksara Pratama.
- Suryabrata, Sunardi. 2005. *Metodologi Penelitian* . Jakarta :PT.Raja Grafindo
- Suta, I Putu Gede Ari. 1997. *Pasar Modal Indonesia: Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi Bursa Efek Jakarta*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Jayakarta Agung Offset.
- Tandelilin, Eduardaus. 2001. *Analisis investasi dan Manajemn Portofolio*, Edisi Pertama. Yogyakarta :BPFE
- Widjaja Gunawan dan Almira Prajna Ramaniya. 2006. *Seri Pengetahuan Pasar Modal Reksadana & Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi Dalam Pasar Modal* . Jakarta :Kencana
- Wulandari, Permata .2009. *Analisis Komparasi Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia Dan Malaysia*. Departemen manajemen UI.
- [www.ojk.co.id](http://www.ojk.co.id) .di unduh 18 januari 2015
- [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id) .di unduh 15 januari 2015
- <http://www.kontakperkasa-f.com/resiko-dan-keuntungan-reksadana-terproteksi/>. di unduh 4 februari 2015
- [http :// www.lauthandhanasecurities](http://www.lauthandhanasecurities) . di unduh 22 juni 2015