

## BAB IV

### PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

#### 4.1. Paparan Data

Seperti yang dipaparkan dalam uraian sebelumnya, penelitian ini dilakukan melalui dua tahap analisis, yang pertama yaitu analisis dengan menggunakan model Informasi Rasio, *Risk Ratio*, *Roy Safety First Ratio* dan *Sortino Ratio*. Tahap kedua adalah menguji hipotesis, yaitu untuk mengetahui perbedaan kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan *Independent Samples Test*. Berikut disajikan paparan data selengkapnya:

Tahap Pertama:

##### 1. Metode Informasi Rasio

Analisis rasio informasi atau juga sering disebut sebagai rasio *appraisal*, digunakan untuk menilai kinerja dan *skill* dari manajer investasi dalam menggunakan informasi yang dimilikinya dibandingkan dengan kinerja dari rata-rata manajer investasi lain. Metode rasio informasi menggunakan variabel return residu yang dibandingkan dengan variabel risiko residu. Variabel return residu merupakan selisih dari return reksadana dengan return indeks benchmark dan variabel risiko residu (*tracking error*) merupakan standar deviasi dari selisih antara return reksadana dengan return indeks benchmark

Menurut metode rasio informasi, reksadana dengan rasio informasi yang tinggi merupakan reksa dana yang mendapatkan return optimal dari risiko yang dihadapi karena berbeda dengan pembandingnya (indeks *benchmark*). Berikut

disajikan langkah-langkah perhitungan dengan model Informasi Rasio. Data perhitungan terlampir pada lampiran 4

Langkah perhitungan model Informasi Rasio adalah sebagai berikut:

- a) Menghitung atau mencari nilai return dari tiap-tiap reksadana. Secara teoritis, cara untuk menghitung return reksadana adalah menggunakan rumus (2.5) , Namun dalam penelitian ini, data return sudah didapatkan dari situs kontan.co.id. Data return seluruh reksadana syariah dan konvensional dapat dilihat pada lampiran 8 dan 9.
- b) Selanjutnya menghitung nilai return indeks benchmark dari tiap-tiap reksadana dengan menggunakan rumus (2.5) . namun dalam penelitian ini, data return indeks benchmark sudah didapatkan dari situs www.infovesta.com. Pada lampiran 3.
- c) Langkah berikutnya adalah mencari nilai Standar deviasi ( $\sigma_p$ ) masing-masing reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan program Excel berdasarkan rumus (3.5). Hasil selengkapnya terdapat pada lampiran 1.
- d) Langkah terakhir adalah memasukkan data-data tersebut kedalam rumus informasi rasio

**Tabel 4.1**

Metode Informasi Rasio Reksadana Syariah 2009-2011

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
1	Saham	CIMB Islamic Saham Growth Syariah	9.7345	-0.5958	8.0399
2		Mandiri Investa Atraktif Syariah	5.6081	6.8046	-0.3545
3		Manulife Syariah Sektoral Amanah	2.5850	5.3301	-0.2605
4		Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah	4.8351	1.0417	-0.9861
5		Trimegah Syariah Saham	5.8928	3.1043	0.9856
6	Campuran	AAA Amanah Syariah Fund	6.7851	43.3358	-0.1248
7		Syariah Batasa Kombinasi	3.6867	-2.5063	-2.6355
8		BNI Dana Plus Syariah	5.8376	3.4827	0.6897
9		BNP Paribas Equitra Amanah	5.9992	7.4232	0.2591
10		Capital Syariah	5.6835	4.2484	0.1280
11		CIMB-Principal Islamic Balanced Growth Syariah	2.2583	4.6230	-1.6104
12		Danareksa Syariah Berimbang	5.7658	4.2110	0.3136
13		PNM Syariah	5.0145	1.7541	-0.7641
14	Pendapatan Tetap	Batasa Syariah Sukuk	0.5735	19.1692	6.6330
15		BNI Dana Syariah	379.7669	24.9418	17.1337
16		I-Hajj Syariah Fund	116.6507	23.9148	21.5513
17		Mega Dana Obligasi Syariah	1.7785	-4.2399	1.0073
18		PNM Amanah Syariah	17.4660	64.0680	8.1598

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan tabel 4.1, reksadana syariah dengan rasio informasi tertinggi pada tahun 2009 kategori Saham yang memiliki nilai indeks Informasi Rasio tertinggi adalah CIMB Islamic Saham Growth Syariah (9.7345). dan pada kategori Campuran, indeks Informasi Rasio tertinggi dimiliki oleh AAA Amanah Syariah Fund sebesar (6.7851). dan reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan indeks Informasi Rasio tertinggi adalah BNI Dana Syariah (379.7669), sedangkan reksadana dengan rasio informasi tertinggi pada tahun 2010 adalah Mandiri Investa Atraktif Syariah (6.8046), dan pada kategori Campuran, AAA Amanah Syariah fund mempunyai nilai tertinggi sebesar

(43.3358). dan pada kategori Pendapatan Tetap, nilai indeks tertinggi diwakili oleh reksadana PNM Amanah Syariah sebesar (64.0680). Pada tahun 2011 indeks rasio informasi tertinggi kategori saham dimiliki oleh CIMB Islamic Saham Growth Syariah sebesar (8.0399). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks Informasi Rasio tertinggi oleh reksadana BNI Dana Plus Syariah (0.6897). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana syariah yang mempunyai nilai indeks Informasi Rasio tertinggi adalah I-Hajj Syariah Fund sebesar (21.5513). Secara umum, terdapat 10 reksadana yang memiliki rasio informasi negatif yang berarti ke-sepuluh reksadana memiliki return yang lebih rendah dari return pembandingan (indeks benchmark) dan juga memiliki tracking error yang lebih besar.

**Tabel 4.2**

Metode Informasi Rasio Reksadana Konvensional 2009-2011

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
1	Saham	AAA BLUE CHIP VALUE FUND	5.7475	13.6830	-0.4802
2		Bahana Saham Smart Fund	3.2419	3.1290	-3.3701
3		Batavia Dana Saham Agro	3.2021	-3.4508	-4.1014
4		BNP Paribas Ekuitas	-4.1905	2.1352	-0.0402
5		CIMB-Principal Saham Aggressive	1.8081	5.1674	-0.4195
6		First State IndoSaham Sectoral Fund	3.4996	4.0259	-3.1712
7		Jisawi Saham	5.9709	517.3190	-0.6760
8		Mandiri Investa UGM	6.6594	19.8168	-0.5370
9		Mega Dana Ekuitas	5.2092	41.4013	-1.3404
10		Nikko Saham Nusantara	-9.9933	-9.9938	-0.0218
11		Panin Dana Maksima	9.3622	13.2460	0.4410
12		Schroder Dana Istimewa	3.2942	-3.3365	3.1425
13		Schroder Indo Saham Fund	2.5756	6.0043	1.6253
14	Campuran	Batavia Dana Dinamis	3.1402	-3.4741	1.8522
15		Bahana TCW Dana Selaras	7.3716	76.0529	0.9567
16		BNP Paribas Equitra	0.9926	5.5221	1.2012
17		CIMB-Principal Balanced Growth	1.8987	5.1664	-0.4502
18		Danareksa Anggrek	13.1922	3.2153	22.6086
19		Saham Reksa Dana Prima	5.5041	0.7333	1.4399
20		First State Syariahn Liquid Plus Fund	9.4930	2.0756	45.7920
21		Goldmany Dana Fleksi	16.2245	6.0375	-0.1556
22		Insight Investments Management - Reksa Dana Guru	6.6248	32.3837	0.3294
23		MaestroBerimbang	6.5652	26.0613	0.3358
24		Manulife Dana Campuran II	2.8743	6.9992	5.7727
25		Mega Dana Campuran	-4.4662	1.4536	0.3146
26		MNC Dana Kombinasi	-3.2991	3.3850	3.3402
27	Campuran	Nikko BUMN Plus	0.3433	1.6185	-4.3974
28		Optima Fleksi	-2.7388	3.9248	14.8596
29		Panin Dana US Dollar	5.8847	3.5517	0.7850
30		Prospera Balance	6.9394	13.9626	1.2672
31		SAM Dana Berkembang	5.8966	24.8741	-1.0124
32		Schroder Providence Fund	9.2874	3.4510	47.3931
33		Trimegah Kombinasi 2	5.9096	10.0108	-0.0973
34		Pendapatan Tetap	AAA Bond Fund 2	13.8458	19.2335
35	Bahana Investasi Abadi		-4.3151	1.2648	1.3717

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
36	Pendapatan Tetap	Bahana TCW Pendapatan Tetap Abadi 2	7.3194	4.4853	4.9035
37		Batavia Dana Obligasi Ultima	28.6030	93.9366	16.4532
38		BNI Dana Merah Putih	7.8510	5.8737	-0.0002
39		BNP Paribas Rupiah Plus	28.5898	39.6754	11.5929
40		CIMB-Principal Income Fund A	-4.4380	1.1895	0.9450
41		Dana Tetap Harapan	-0.2760	-0.1539	-0.2340
42		Saham Dana Pasti	384.1381	28.3171	23.4083
43		GMT Dana Obligasi Plus	277.1872	32.3832	22.9610
44		Investasi Reksa Premium	0.9949	-4.7564	-0.4733
45		Jisawi Pendapatan Tetap	4.9901	15.7465	28.3582
46		Mandiri Investa Dana Dollar Mandiri	6.3475	4.4086	1.6713
47		Manulife Obligasi Negara Syariah II	1.9764	43.7528	9.4069
48		Mega Dana Obligasi Dua	1.1195	-4.3742	1.2776
49		Mega Dana Pendapatan Tetap	-4.3785	1.3686	0.9825
50		MNC Dana Likuid	-9.1438	-9.1439	0.4030
51		Nikko Tron Dua	26.7978	17.8633	219.4219
52		Optima Dollar	-5.4747	2.0979	-6.1167
53		Paramitra Platinum B	2.2069	1.5337	-4.0006
54		Prospera Obligasi Plus	7.9067	100.5050	1.4858
55		Schroder Dana Andalan II	11.0155	7.7185	3.0365
56	Schroder Dana Obligasi Ekstra	8.5695	31.1659	2.8802	
57	Sinarmas Danamas Pasti	13.1556	12.5978	17.9434	

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan tabel 4.2, reksadana konvensional dengan rasio informasi tertinggi pada tahun 2009 kategori Saham yang memiliki nilai indeks Informasi Rasio tertinggi adalah Panin Dana Maksima sebesar (9.3622). Sedangkan pada kategori Campuran, indeks Informasi Rasio tertinggi dimiliki oleh Goldman Dana Fleksi sebesar (16.2245). Selanjutnya reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan nilai tertinggi indeks Informasi Rasio adalah Saham Dana Pasti sebesar (384.1381), sedangkan reksadana dengan rasio informasi tertinggi pada tahun 2010 adalah Jisawi Saham sebesar (517.3190), kemudian pada

kategori Campuran, Bahana TCW Dana Selaras mempunyai nilai tertinggi sebesar (76.0529). Berikutnya pada kategori Pendapatan Tetap, nilai indeks Informasi Rasio tertinggi diwakili oleh reksadana Batavia Dana Obligasi Ultima sebesar (76.0529). Pada tahun 2011 kategori saham dimiliki oleh Schroder Dana Istimewa sebesar (3.1425). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks Informasi Rasio tertinggi diwakili oleh First State Syariah Liquid Plus Fund sebesar (45.7920). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana syariah yang mempunyai nilai indeks Informasi Rasio tertinggi adalah Nikko Tron Dua sebesar (219.4219). Secara umum, reksadana yang memiliki rasio informasi negatif yang berarti reksadana tersebut memiliki return yang lebih rendah dari return pembandingan (indeks benchmark) dan juga memiliki tracking error yang lebih besar.

## 2. Metode *Risk Ratio*

Analisis metode rasio atau *leverage factor*, dilakukan untuk menghitung standar deviasi reksadana dibandingkan dengan standar deviasi indeks benchmark sehingga bila rasio risiko suatu reksadana diatas 1, berarti standar deviasi dari portfolio reksa dana masih berada dibawah standar deviasi indeks benchmark dan manajer investasi dari reksadana tersebut dapat mempertimbangkan untuk meminjam dana dengan tingkat bunga bebas risiko dan menginvestasikannya ke dalam saham untuk memperoleh return yang lebih tinggi sehingga mampu mencapai return yang diinginkan oleh investor.

Dalam mengevaluasi kinerja reksadana berdasarkan *Risk Ratio* dilakukan dengan menggunakan standar deviasi dari *return benchmark* dan *return*



*reksadana*. Berikut disajikan langkah-langkah perhitungan dengan *Risk Ratio*. Selanjutnya untuk setiap reksadana dihitung dengan cara yang sama. Data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 5

Langkah-langkah perhitungan *Risk Ratio* adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung atau mencari nilai return dari tiap-tiap reksadana. Secara teoritis, cara untuk menghitung return reksadana adalah menggunakan rumus (3.1) atau (3.2) Namun dalam penelitian ini, data return sudah didapatkan dari [kontan.co.id](http://kontan.co.id) Data return seluruh reksadana syariah dan konvensional dapat dilihat pada lampiran 8 dan 9.
- b. Langkah berikutnya adalah mencari nilai standar deviasi ( $\sigma$ ) dengan menggunakan program Excel berdasarkan rumus (3.5). Hasil selengkapnya terdapat pada lampiran 1. Dengan menggunakan program Excel 2007, peneliti dapat memperoleh nilai indeks *Risk Ratio* dari masing-masing reksadana.



**Tabel 4.3**Metode *Risk Ratio* Reksadana Syariah 2009-2011

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
1	Saham	CIMB Islamic Equity Growth Syariah	7.8510	8.8850	7.5172
2		Mandiri Investa Atraktif Syariah	7.1973	5.9403	6.3576
3		Manulife Syariah Sektoral Amanah	5.1248	6.4395	5.2103
4		Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah	7.4509	6.6265	6.4397
5		Trimegah Syariah Saham	8.6679	6.2028	6.4149
6	Campuran	AAA Amanah Syariah Fund	7.8127	3.8390	6.1556
7		Batasa Capital - Syariah Batasa Kombinasi	8.3357	6.0000	5.9860
8		BNI Dana Plus Syariah	8.6190	6.0750	6.4153
9		BNP Paribas Equitra Amanah	8.9269	5.9877	6.8984
10		Capital Syariah	8.4260	5.7112	6.3104
11		CIMB-Principal Islamic Balanced Growth Syariah	6.3449	6.2503	5.7918
12		Danareksa Syariah Berimbang	8.7809	6.1064	6.6466
13		PNM Syariah	8.5051	5.8585	6.3570
14	Pendapatan Tetap	Batasa Syariah Sukuk	6.1310	4.6848	7.5852
15		BNI Dana Syariah	2.0423	5.3456	6.3716
16		I-Hajj Syariah Fund	3.3399	5.3900	6.1716
17		Mega Dana Obligasi Syariah	8.2758	9.1060	9.1661
18		PNM Amanah Syariah	5.3713	4.2527	6.8806

Sumber: Diolah Peneliti

Pada tabel hasil perhitungan model *Risk Ratio* reksadana syariah diatas, didapatkan tiga reksadana syariah yang memiliki nilai tertinggi pada tiap-tiap kategori. Pada tahun 2009, reksadana syariah kategori Saham yang memiliki nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi adalah Manulife Syariah Sektoral Amanah sebesar (5.1248). Sedangkan pada kategori Campuran, indeks *Risk Ratio* tertinggi dimiliki oleh CIMB-Principal Islamic Balanced Growth Syariah sebesar (6.3449). Selanjutnya reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan indeks *Risk Ratio* tertinggi adalah BNI Dana Syariah sebesar (2.0423).

Tahun 2010, reksadana syariah kategori Saham yang menunjukkan nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi adalah Mandiri Investa Atraktif Syariah sebesar (5.9403), kemudian pada kategori Campuran, AAA Amanah Syariah Fund mempunyai nilai tertinggi sebesar (3.8390). Berikutnya pada kategori Pendapatan Tetap, nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi diwakili oleh reksadana PNM Amanah Syariah sebesar (4.2527).

Tahun 2011, indeks tertinggi pada reksadana kategori Saham dimiliki oleh Manulife Syariah Sektor Amanah sebesar (5.2103). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks *Risk rasio* tertinggi diwakili oleh reksadana CIMB-Principal Islamic Balanced Growth Syariah sebesar (5.7918). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana syariah yang mempunyai nilai *Risk Ratio* tertinggi adalah I-Hajj Syariah Fund sebesar (6.1716).

**Tabel 4.4**Metode *Risk Ratio* Reksadana Konvensional 2009-2011

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
1	Saham	AAA BLUE CHIP VALUE FUND	7.1397	5.4273	6.4013
2		Bahana Equity Smart Fund	7.5000	6.8111	7.2513
3		Batavia Dana Saham Agro	7.9693	8.0434	5.4605
4		BNP Paribas Ekuitas	7.6173	7.5475	5.6879
5		CIMB-Principal Equity Aggressive	4.9657	6.2153	4.9510
6		First State IndoEquity Sectoral Fund	7.6666	6.5434	7.3121
7		Jisawi Saham	7.0995	2.0457	6.5206
8		Mandiri Investa UGM	6.7014	5.3361	6.3019
9		Mega Dana Ekuitas	7.2881	4.3595	6.6608
10		Nikko Saham Nusantara	6.7483	6.9801	6.8575
11		Panin Dana Maksima	6.9836	6.7191	6.8751
12		Schroder Dana Istimewa	7.7240	8.0771	5.0913
13		Schroder Indo Equity Fund	5.4412	6.4576	5.0323
14	Campuran	Batavia Dana Dinamis	9.2979	7.8624	5.4402
15		Bahana TCW Dana Selaras	7.9246	3.3995	6.1303
16		BNP Paribas Equitra	5.8337	4.9521	4.0403
17		CIMB-Principal Balanced Growth	6.4243	5.9103	5.2790
18		Danareksa Anggrek	7.4506	6.3150	5.0401
19		Equity Reksa Dana Prima	8.1661	6.0009	5.6473
20		First State Indonesian Liquid Plus Fund	5.4967	4.0856	1.8460
21		Goldmany Dana Fleksi	6.0326	6.4529	6.1101
22		Insight Investments Management - Reksa Dana Guru	6.8846	2.9543	5.0456
23		MaestroBerimbang	8.1736	4.4218	6.3146
24		Manulife Dana Campuran II	6.7252	5.6945	4.5972
25		Mega Dana Campuran	9.1605	7.1283	6.4588
26		MNC Dana Kombinasi	9.4634	6.5532	7.4251
27		Nikko BUMN Plus	8.1639	7.1750	7.4341
28		Optima Fleksi	7.4331	5.8320	2.7027
29		Panin Dana US Dollar	8.0587	5.5256	5.8485
30		Prospera Balance	8.7556	5.6439	6.7784
31		SAM Dana Berkembang	8.5303	4.8586	6.9015
32		Schroder Providence Fund	5.9354	4.2622	2.0435
33		Trimegah Kombinasi 2	8.2964	5.1099	6.3381
34	Pendapatan Tetap	AAA Bond Fund 2	5.1517	5.5473	3.9096
35		Bahana Investasi Abadi	8.7685	8.3678	9.3980

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
36	Pendapatan Tetap	Bahana TCW Pendapatan Tetap Abadi 2	7.5196	7.1717	8.0964
37		Batavia Dana Obligasi Ultima	4.7181	3.7609	6.2604
38		BNI Dana Merah Putih	6.0803	7.8743	8.5911
39		BNP Paribas Rupiah Plus	4.2015	4.1563	6.0251
40		CIMB-Principal Income Fund A	8.7404	8.4198	9.2876
41		Dana Tetap Harapan	-	-	-
42		Equity Dana Pasti	2.0040	5.0779	5.9888
43		GMT Dana Obligasi Plus	3.0684	5.6265	6.7045
44		Investasi Reksa Premium	8.1933	8.9907	8.9995
45		Jisawi Pendapatan Tetap	5.8698	5.7867	6.0619
46		Mandiri Investa Dana Dollar Mandiri	7.0816	6.4654	7.8798
47		Manulife Obligasi Negara Indonesia II	6.4044	4.6911	7.5604
48		Mega Dana Obligasi Dua	8.0237	9.0745	9.3946
49		Mega Dana Pendapatan Tetap	8.7539	8.4667	9.2625
50		MNC Dana Likuid	8.0175	8.3371	10.0069
51		Nikko Tron Dua	4.8999	5.3217	3.9677
52		Optima Dollar	6.4515	7.3426	7.4877
53		Paramitra Platinum B	8.3602	8.2057	10.1404
54		Prospera Obligasi Plus	7.0116	4.2119	8.2627
55		Schroder Dana Andalan II	4.4203	5.9216	6.5320
56	Schroder Dana Obligasi Ekstra	6.0765	4.5139	7.2077	
57	Sinarmas Danamas Pasti	4.9295	5.8236	5.9725	

Diolah peneliti:

Pada tabel hasil perhitungan model *Risk Ratio* reksadana konvensional diatas, didapatkan tiga reksadana syariah yang memiliki nilai tertinggi pada tiap-tiap kategori. Pada tahun 2009, reksadana syariah kategori Saham yang memiliki nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi adalah CIMB-Principal Equity Aggressive sebesar (4.9657). Sedangkan pada kategori Campuran, indeks *Risk Ratio* tertinggi dimiliki oleh reksadana First State Indonesian Liquid Plus Fund sebesar (5.4967). Selanjutnya reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan *Risk Ratio* tertinggi adalah Equity Dana Pasti sebesar (2.0040).

Tahun 2010, reksadana konvensional kategori Saham yang menunjukkan nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi adalah Jisawi Saham sebesar (2.0457), kemudian pada kategori Campuran, Reksa Dana Guru mempunyai nilai tertinggi sebesar (2.9543). Berikutnya pada kategori Pendapatan Tetap, nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi diwakili oleh reksadana Batavia Dana Obligasi Ultima sebesar (3.7609).

Tahun 2011, indeks tertinggi pada reksadana kategori Saham dimiliki oleh CIMB-Principal Equity Aggressive sebesar (4.9510). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi diwakili oleh reksadana First State Indonesian Liquid Plus Fund sebesar (1.8460). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana syariah yang mempunyai nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi adalah AAA Bond Fund 2 sebesar (3.9096).

### 3. Metode *Roy Safety First Ratio*

Analisis *Roy Safety First Ratio* mirip dengan analisis rasio *Sharpe*, evaluasi menggunakan *Sharpe Ratio* akan kurang tepat dan memberikan hasil yang menyesatkan dalam kondisi tingkat return negatif. Perbedaan utamanya dalam analisis *Roy Safety First Ratio* melakukan modifikasi tingkat return yang diinginkan. Berikut ini disajikan tahap-tahap dalam perhitungan evaluasi kinerja reksadana menggunakan *Roy Safety First Ratio*.

- a. Tahap pertama adalah menghitung atau mencari nilai return dari tiap-tiap reksadana. Secara teoritis, cara untuk menghitung return reksadana adalah menggunakan rumus (3.1) atau (3.2), Namun dalam penelitian ini, data return didapatkan dari situs [kontan.co.id](http://kontan.co.id) terkait. Data return

seluruh reksadana syariah dan konvensional dapat dilihat pada lampiran 8 dan 9

- b. Tahap kedua adalah menentukan return yang diinginkan. Data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 12.
- c. Tahap ketiga adalah menghitung standar deviasi. Perhitungan tersebut dilakukan dengan bantuan program Excel 2007 yang didasarkan pada rumus (3.5). Data *average return* reksadana syariah dan konvensional selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8 dan 9.

**Tabel 4.5**

Metode *Roy Safety First Ratio* Reksadana Syariah 2009-2011

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
1	Equity	CIMB Islamic Equity Growth Syariah	8.9719	-0.6909	7.9540
2		Mandiri Investa Atraktif Syariah	5.1555	5.0155	-0.6417
3		Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0.9621	4.2247	-1.1655
4		Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah	4.4844	0.1332	-1.2496
5		Trimegah Syariah Saham	5.3738	1.9420	0.5573
6	Asset Allocation	AAA Amanah Syariah Fund	5.5650	29.9640	-0.6754
7		Batasa Capital - Syariah Batasa Kombinasi	2.9643	-3.9458	-3.2816
8		BNI Dana Plus Syariah	5.2930	2.1610	0.2637
9		BNP Paribas Equitra Amanah	5.5989	5.9909	-0.0032
10		Capital Syariah	5.0230	2.3494	-0.3441
11		CIMB-Principal Islamic Balanced Growth Syariah	-3.0204	3.4982	-2.3981
12		Danareksa Syariah Berimbang	5.3026	2.9318	-0.0240
13		PNM Syariah	4.4043	0.1081	-1.2132
14	Debt	Batasa Syariah Sukuk	-3.7198	-3.3963	4.8501
15		BNI Dana Syariah	172.9539	13.0774	11.1740
16		I-Hajj Syariah Fund	42.5567	12.5702	14.2811
17		Mega Dana Obligasi Syariah	1.2764	-4.5137	0.6410
18		PNM Amanah Syariah	8.3721	28.1229	4.5679

Sumber: Diolah peneliti



Pada tabel hasil perhitungan *Roy Safety First Ratio* reksadana syariah diatas, didapatkan tiga reksadana syariah yang memiliki nilai tertinggi pada tiap-tiap kategori. Pada tahun 2009, reksadana syariah kategori Saham yang memiliki nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi adalah CIMB Islamic Saham Growth Syariah sebesar (8.9719). Sedangkan pada kategori Campuran, indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi dimiliki oleh reksadana BNP Paribas Equitra Amanah sebesar (5.5989). Selanjutnya reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi adalah BNI Dana Syariah sebesar (172.9539).

Tahun 2010, reksadana syariah kategori Saham yang menunjukkan nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi adalah Mandiri Investa Atraktif Syariah sebesar (5.0155), kemudian pada kategori Campuran, AAA Amanah Syariah Fund mempunyai nilai tertinggi sebesar (29.9640). Berikutnya pada kategori Pendapatan Tetap, nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi diwakili oleh reksadana PNM Amanah Syariah sebesar (28.1229).

Tahun 2011, indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi pada reksadana kategori Saham dimiliki oleh CIMB Islamic Saham Growth Syariah sebesar (7.9540). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi diwakili oleh reksadana BNI Dana Plus Syariah sebesar (0.2637). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana syariah yang mempunyai nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi adalah I-Hajj Syariah Fund sebesar (14.2811).



**Tabel 4.6**Metode *Roy Safety First Ratio* Reksadana Konvensional 2009-2011

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
1	Saham	AAA BLUE CHIP VALUE FUND	5.2658	10.6096	-0.7545
2		Bahana Equity Smart Fund	2.9059	2.3616	-3.4875
3		Batavia Dana Saham Agro	2.9919	-3.6745	-4.8058
4		BNP Paribas Ekuitas	-4.4893	1.7676	-0.5999
5		CIMB-Principal Equity Aggressive	-2.4302	3.7756	-1.5893
6		First State IndoEquity Sectoral Fund	3.2152	3.0231	-3.2817
7		Jisawi Saham	5.4695	437.4140	-0.9195
8		Mandiri Investa UGM	5.9129	16.4746	-0.8400
9		Mega Dana Ekuitas	4.7940	32.4071	-1.5521
10		Nikko Saham Nusantara	-10.7054	-10.6409	-0.1956
11		Panin Dana Maksima	8.7993	12.4065	0.2703
12		Schroder Dana Istimewa	3.0256	-3.5529	2.1241
13		Schroder Indo Equity Fund	-0.0590	4.9121	0.5481
14	Campuran	Batavia Dana Dinamis	2.8624	-3.6996	0.7255
15		Bahana TCW Dana Selaras	6.2760	56.6479	0.3922
16		BNP Paribas Equitra	-7.8938	1.3810	-3.3620
17		CIMB-Principal Balanced Growth	-3.0257	3.5780	-1.7732
18		Danareksa Anggrek	11.4350	2.1563	20.9142
19		Equity Reksa Dana Prima	4.6431	-0.7167	0.5251
20		First State Indonesian Liquid Plus Fund	-2.9190	-7.7672	4.0984
21		Goldmany Dana Fleksi	8.9101	5.1142	-0.7318
22		Insight Investments Management - Reksa Dana Guru	3.5243	1.9662	-1.3409
23		MaestroBerimbang	5.7109	19.0456	-0.1338
24		Manulife Dana Campuran II	-0.7717	5.0278	3.1627
25		Mega Dana Campuran	-4.7848	0.9839	-0.0920
26		MNC Dana Kombinasi	-3.5345	2.5501	3.1853
27		Nikko BUMN Plus	-0.5209	1.1702	-4.5510
28		Optima Fleksi	-4.5323	2.2073	-2.6329
29		Panin Dana US Dollar	4.9261	1.2201	0.0367
30		Prospera Balance	6.4620	11.8932	0.9720

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
31	Campuran	SAM Dana Berkembang	5.2985	20.3184	-1.2737
32		Schroder Providence Fund	1.2831	-4.7971	14.3866
33		Trimegah Kombinasi 2	5.1539	6.4796	-0.5560
34	Pendapatan Tetap	AAA Bond Fund 2	2.3845	9.5616	142.9842
35		Bahana Investasi Abadi	-4.6234	0.6887	1.0776
36		Bahana TCW Pendapatan Tetap Abadi 2	6.2446	2.5801	3.8220
37		Batavia Dana Obligasi Ultima	10.8812	36.1711	9.6610
38		BNI Dana Merah Putih	3.3211	4.9299	-0.6593
39		BNP Paribas Rupiah Plus	-1.1165	0.7950	3.0038
40		CIMB-Principal Income Fund A	-4.7550	0.6425	0.6167
41		Dana Tetap Harapan			
42		Equity Dana Pasti	122.2839	12.8486	14.4889
43		GMT Dana Obligasi Plus	183.7801	23.4459	18.6010
44		Investasi Reksa Premium	0.4471	-5.0654	-0.9114
45		Jisawi Pendapatan Tetap	-0.6023	8.1334	20.1195
46		Mandiri Investa Dana Dollar Mandiri	4.6820	0.5476	0.3287
47		Manulife Obligasi Negara Indonesia II	-1.3004	20.9762	7.5616
48		Mega Dana Obligasi Dua	0.4705	-4.6584	0.9825
49		Mega Dana Pendapatan Tetap	-4.6912	0.8467	0.6457
50		MNC Dana Likuid	-9.7971	-9.7381	0.2431
51		Nikko Tron Dua	12.0234	5.7481	154.1012
52		Optima Dollar	-8.6020	0.4919	-8.1019
53		Paramitra Platinum B	1.7432	0.8562	-4.1405
54		Prospera Obligasi Plus	6.1203	63.7808	0.5703
55		Schroder Dana Andalan II	-12.8063	1.0669	-2.1321
56		Schroder Dana Obligasi Ekstra	4.0186	3.9953	0.2505
57		Sinarmas Danamas Pasti	-1.1580	5.2611	8.8836

Diolah oleh: Peneliti

Pada tabel hasil perhitungan *Roy Safety First Ratio* reksadana konvensional diatas, didapatkan tiga reksadana konvensional yang memiliki nilai tertinggi pada tiap-tiap kategori. Pada tahun 2009, reksadana konvensional kategori Saham yang

memiliki nilai indeks *Roy Safety First Ratiotertinggi* adalah Panin Dana Maksima sebesar (8.7993). Sedangkan pada kategori Campuran, indeks *Roy Safety First Ratiotertinggi* dimiliki oleh Danareksa Anggrek sebesar (11.4350). Selanjutnya reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan indeks *Roy Safety First Ratiotertinggi* adalah GMT Dana Obligasi Plus sebesar (183.7801).

Tahun 2010, reksadana syariah kategori Saham yang menunjukkan nilai indeks *Roy Safety First Ratiotertinggi* adalah Jisawi Saham sebesar (437.4140), kemudian pada kategori Campuran, Bahana TCW Dana Selaras mempunyai nilai tertinggi sebesar (56.6479). Berikutnya pada kategori Pendapatan Tetap, nilai indeks *Roy Safety First Ratiotertinggi* diwakili oleh reksadana Prospera Obligasi Plus sebesar (63.7808).

Tahun 2011, indeks *Roy Safety First Ratiotertinggi* pada reksadana kategori Saham dimiliki oleh Schroder Dana Istimewa sebesar (2.1241). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks *Roy Safety First Ratiotertinggi* diwakili oleh Danareksa Anggrek sebesar (20.9142). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana syariah yang mempunyai nilai indeks *Roy Safety First Ratiotertinggi* adalah Nikko Tron Dua sebesar (154.1012).

#### 4. Metode *Sortino Ratio*

Analisis rasio *Sortino* mirip dengan analisis rasio *Sharpe*, perbedaannya utamanya adalah dalam analisis rasio *Sortino* menghitung besarnya *Downside Risk* dari masing- masing reksadana yang merupakan standar deviasi dari setiap *return* reksadana yang lebih rendah dari *return indeks benchmark*. Berikut ini

disajikan tahap-tahap dalam perhitungan evaluasi kinerja reksadana menggunakan *Sortino Ratio* .

- a. Pertama adalah menghitung atau mencari nilai return dari tiap-tiap reksadana. Secara teoritis, cara untuk menghitung return reksadana adalah menggunakan rumus (3.0) atau (3.1), Namun dalam penelitian ini, data return didapatkan dari situs [kontan.co.id](http://kontan.co.id). Data return seluruh reksadana syariah dan konvensional dapat dilihat pada lampiran 8 dan 9
- b. Tahap kedua adalah target return yang diinginkan di membandingkan dengan data *minimal acceptable return* diperoleh dari tingkat suku bunga (SBI). Data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2
- c. Tahap ketiga adalah menghitung *downside* deviasi. Perhitungan tersebut dilakukan dengan bantuan program Excel 2007 yang didasarkan pada rumus (3.6). Data *average return* reksadana selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 7.

**Tabel 4.7**Perhitungan *Sortino Ratio* model Reksadana Syariah 2009-2011

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
1	Saham	CIMB Islamic Saham Growth Syariah	4.1239	-3.3274	3.4544
2		Mandiri Investa Atraktif Syariah	9.6139	3.2888	-1.5660
3		Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0.1148	3.2965	-1.2734
4		Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah	7.9792	2.8587	-2.0452
5		Trimegah Syariah Saham	11.8522	3.2705	0.4634
6	Campuran	AAA Amanah Syariah Fund	5.2176	3.2847	-1.2508
7		Syariah Batasa Kombinasi	4.0445	-3.3451	-2.0866
8		BNI Dana Plus Syariah	14.2858	3.2695	-0.2329
9		BNP Paribas Equitra Amanah	7.1100	3.2979	-0.6784
10		Capital Syariah	177.7249	3.2546	-1.0495
11		CIMB-Principal Islamic Balanced Growth Syariah	-0.2356	3.2920	-1.7536
12		Danareksa Syariah Berimbang	9.5271	3.2828	-0.7134
13		PNM Syariah	97.1864	2.4434	-1.6801
14	Pendapatan Tetap	Batasa Syariah Sukuk	-0.3460	-3.9284	3.6075
15		BNI Dana Syariah	0.3311	3.2488	1.2685
16		I-Hajj Syariah Fund	0.2953	3.2491	1.4299
17		Mega Dana Obligasi Syariah	1.7185	-3.3213	1.0694
18		PNM Amanah Syariah	0.4635	3.2232	0.3973

Diolah peneliti

Pada tabel hasil perhitungan model *Sortino* reksadana syariah diatas, didapatkan tiga reksadana syariah yang memiliki nilai tertinggi pada tiap-tiap kategori. Pada tahun 2009, reksadana syariah kategori saham yang memiliki nilai indeks *Sortino* tertinggi adalah Reksa Dana Trimegah Syariah Saham sebesar (11.8522). Sedangkan pada kategori Campuran, indeks *Sortino* tertinggi dimiliki oleh reksadana Capital Syariah sebesar (177.7249). Selanjutnya reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan indeks *Sortino* tertinggi adalah Mega Dana Obligasi Syariah sebesar (1.7185).

Tahun 2010, reksadana syariah kategori saham yang menunjukkan nilai indeks *Sortino* tertinggi adalah Mandiri Investa Atraktif Syariah sebesar (3.2888), kemudian pada kategori Campuran, BNP Paribas Equitra Amanah mempunyai nilai tertinggi sebesar (3.2979). Berikutnya pada kategori Pendapatan Tetap, nilai indeks *Sortino* tertinggi diwakili oleh reksadana PNM Amanah Syariah sebesar (3.2232).

Tahun 2011, indeks *Sortino* tertinggi pada reksadana kategori saham dimiliki oleh CIMB Islamic Saham Growth Syariah sebesar (3.4544). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks *Sortino* tertinggi diwakili oleh reksadana BNI Dana Plus Syariah sebesar (-0.2329). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana syariah yang mempunyai nilai indeks *Sortino* tertinggi adalah Batasa Syariah Sukuk sebesar (3.6075).

Tabel 4.8

Metode *Sortino Ratio* Reksadana Konvensional 2009-2011

No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
1	Saham	AAA BLUE CHIP VALUE FUND	3.6196	3.0002	-15.8916
2		Bahana Equity Smart Fund	3.7089	2.9646	-3.6605
3		Batavia Dana Saham Agro	3.5444	-3.3921	-5.2859
4		BNP Paribas Ekuitas	-3.1263	3.0825	-7.0571
5		CIMB-Principal Equity Aggressive	-1.2783	2.9228	-11.7640
6		First State IndoEquity Sectoral Fund	3.6087	2.9580	-3.6605
7		Jisawi Saham	3.6203	3.0845	-8.6637
8		Mandiri Investa UGM	3.7498	3.0870	-15.5407
9		Mega Dana Ekuitas	3.6021	3.0139	-5.1029
10		Nikko Saham Nusantara	-3.1263	-3.3921	-7.7028
11		Panin Dana Maksima	3.5229	3.2364	0.6464
12		Schroder Dana Istimewa	3.6098	-3.3921	0.9778
13		Schroder Indo Equity Fund	-0.0793	3.0673	-0.5013
14	Campuran	Batavia Dana Dinamis	3.6395	-3.3921	-0.3024
15		Bahana TCW Dana Selaras	3.9473	2.9453	-0.2346
16		BNP Paribas Equitra	-1.6355	1.5834	-4.2963
17		CIMB-Principal Balanced Growth	-1.3343	2.8541	-11.4024
18		Danareksa Anggrek	3.8604	2.8121	2.6569
19		Equity Reksa Dana Prima	3.9941	-12.7078	-0.4023
20		First State Syariahn Liquid Plus Fund	-0.6777	-6.1755	-1.2460
21		Goldmany Dana Fleksi	13.0763	3.1116	-9.9585
22		Reksa Dana Guru	17.0065	0.4974	-4.7219
23		MaestroBerimbang	3.8426	2.9224	-2.2775
24		Manulife Dana Campuran II	-0.6244	2.9014	0.3369
25		Mega Dana Campuran	-3.1263	2.8242	-2.0913
26		MNC Dana Kombinasi	-3.1263	2.9625	2.8948
27		Nikko BUMN Plus	-1.3185	2.9096	-3.6605
28		Optima Fleksi	-2.4357	2.5829	-1.8707
29		Panin Dana US Dollar	4.0348	1.9530	-1.3602
30		Prospera Balance	3.5571	3.1182	1.5121
31		SAM Dana Berkembang	3.6986	3.0661	-6.6130
32		Schroder Providence Fund	0.7039	-8.9205	-0.6268
33		Trimegah Kombinasi 2	3.8304	2.7656	-8.9658
34	Pendapatan Tetap	AAA Bond Fund 2	0.9773	2.4228	0.9381
35		Bahana Investasi Abadi	-3.1263	2.5412	1.6351



No	Kategori	Nama Reksadana	2009	2010	2011
36	Pendapatan Tetap	Bahana TCW Pendapatan Tetap Abadi 2	3.9351	2.6128	1.5961
37		Batavia Dana Obligasi Ultima	6.8303	2.0965	0.5298
38		BNI Dana Merah Putih	13.4598	3.1002	-6.3660
39		BNP Paribas Rupiah Plus	-0.1313	0.1761	-0.7556
40		CIMB-Principal Income Fund A	-3.1263	2.5308	0.8566
41		Dana Tetap Harapan	-3.1263	-3.3921	-3.6605
42		Equity Dana Pasti	3.3335	2.3048	0.6872
43		GMT Dana Obligasi Plus	6.1174	2.9119	1.8001
44		Investasi Reksa Premium	27.8309	-3.3921	-98.4483
45		Jisawi Pendapatan Tetap	-0.3497	2.4726	1.1664
46		Mandiri Investa Dana Dollar Mandiri	4.9125	0.9285	-0.9483
47		Manulife Obligasi Negara Syariah II	-1.0044	2.3760	1.7539
48		Mega Dana Obligasi Dua	12.7510	-3.3921	1.5292
49		Mega Dana Pendapatan Tetap	-3.1263	2.7078	0.8817
50		MNC Dana Likuid	-3.1263	-3.3921	0.6047
51		Nikko Tron Dua	27.4238	1.8749	1.0972
52		Optima Dollar	-2.4899	1.5137	-7.8413
53		Paramitra Platinum B	4.3808	2.5737	-3.6605
54		Prospera Obligasi Plus	4.5218	2.7405	-0.3288
55		Schroder Dana Andalan II	-1.2283	1.0130	-2.7369
56	Schroder Dana Obligasi Ekstra	97.5138	0.9527	-1.2557	
57	Sinarmas Danamas Pasti	-0.2697	2.1985	0.1136	

Diolah peneliti

Pada tabel hasil perhitungan model *Sortino Ratio* reksadana konvensional diatas, didapatkan tiga reksadana konvensional yang memiliki nilai tertinggi pada tiap-tiap kategori. Pada tahun 2009, reksadana konvensional kategori Saham yang memiliki nilai indeks *Sortino Ratio* tertinggi adalah Mandiri Investa UGM sebesar (3.7498). Sedangkan pada kategori Campuran, indeks *Sortino Ratio* tertinggi dimiliki oleh Reksa Dana Guru sebesar (17.0065). Selanjutnya reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan indeks *Sortino Ratio* tertinggi adalah Schroder Dana Obligasi Ekstra sebesar (97.5138).

Tahun 2010, reksadana syariah kategori Saham yang menunjukkan nilai indeks *Sortino Ratio* tertinggi adalah Panin Dana Maksima sebesar (3.2364), kemudian pada kategori Campuran, Prospera Balance mempunyai nilai tertinggi sebesar (3.1182). Berikutnya pada kategori Pendapatan Tetap, nilai indeks *Sortino Ratio* tertinggi diwakili oleh reksadana BNI Dana Merah Putih sebesar (3.1002).

Tahun 2011, indeks *Sortino Ratio* tertinggi pada reksadana kategori Saham dimiliki oleh Schroder Dana Istimewa sebesar (0.9778). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks *Sortino Ratio* tertinggi diwakili oleh MNC Dana Kombinasi sebesar (2.8948). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana yang mempunyai nilai indeks *Sortino Ratio* tertinggi adalah GMT Dana Obligasi Plus sebesar (1.8001).

Tahap Kedua

- a. Uji Hipotesis dengan *Independent samples test* pada reksadana syariah dan Konvensional dengan Informasi Rasio

Tahun 2009

Group Statistics

	REKSADANA	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
IR	REKSADANA SYARIAH	18	32.551211	90.5807598	21.3500898
	REKSADANA KONVENSIONAL	57	16.466905	61.7707382	8.1817341

## Independent Samples 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	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower
IR	Equal variances assumed	2.162	.146	.855	73	.395	16.0843058	18.8052853	-21.3945738	53.5631855
	Equal variances not assumed			.703	22.214	.489	16.0843058	22.8641009	-31.3064303	63.4750420

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.855) atau nilai signifikan (0.146) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio informasi pada tahun 2009 tidak signifikan sehingga H0 diterima dan Ha ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode information ratio.

Tahun 2010

## Group Statistics

REKSADANA		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
IR	REKSADANA SYARIAH	18	11.672817	17.7052616	4.1731702
	REKSADANA KONVENSIONAL	57	22.505989	70.2910802	9.3102810

## Independent Samples 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	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	
IR	Equal variances assumed	.945	.334	-.645	73	.521	10.8331728	16.8047605	-	44.3250121	22.6586665
	Equal variances not assumed			-1.062	71.284	.292	10.8331728	10.2027782	-	31.1755299	9.5091843

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.645) atau nilai signifikan (0.334) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio informasi pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga H0 diterima dan Ha ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode information ratio.

Tahun 2011

## Group Statistics

REKSADANA		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
IR	REKSADANA SYARIAH	18	3.231394	6.6828800	1.5751699
	REKSADANA KONVENSIONAL	57	12.401100	40.9791775	5.4278247

## Independent Samples 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	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	
IR	Equal variances assumed	2.595	.112	-.941	73	.350	9.1697056	9.7431384	-	28.5877523	10.2483412
	Equal variances not assumed			-1.622	64.327	.110	9.1697056	5.6517644	-	20.4592988	2.1198877

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.941) atau nilai signifikan (0.112) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio informasi pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode information ratio.

- b. Uji Hipotesis dengan *Independent samples test* pada reksadana syariah dan Konvensional dengan *Risk Ratio*

Tahun 2009

## Group Statistics

REKSADANA		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
RR	REKSADANA SYARIAH	18	.010183	.0309404	.0072927
	REKSADANA KONVENSIONAL	56	.005195	.0188558	.0025197

## Independent Samples 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	Lower
RR	Equal variances assumed	2.809	.098	.825	72	.412	.0049887	.0060442	.0070601	-.0170375	.0170375
	Equal variances not assumed			.647	21.208	.525	.0049887	.0077157	.0110475	-.0210249	.0210249

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.825) atau nilai signifikan (0.098) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio risiko pada tahun 2009 tidak signifikan sehingga H0 diterima dan Ha ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode rasio risiko.

Tahun 2010

## Group Statistics

	REKSADANA	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
RR	REKSADANA SYARIAH	18	.004422	.0054303	.0012799
	REKSADANA KONVENSIONAL	56	.007889	.0188098	.0025136

## Independent Samples 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
RR	Equal variances assumed	1.835	.180	-.769	72	.445	-.0034671	.0045114	-.0124603	.0055262
	Equal variances not assumed			-1.229	71.638	.223	-.0034671	.0028207	-.0090905	.0021563

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (-0.769) atau nilai signifikan (0.180) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio risiko pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga H0 diterima dan Ha ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode rasio risiko.

Tahun 2011

## Group Statistics

REKSADANA		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
RR	REKSADANA SYARIAH	18	.001744	.0011868	.0002797
	REKSADANA KONVENSIONAL	56	.009246	.0279531	.0037354



ndependent Samples 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
RR	Equal variances assumed	4.157	.045	-1.133	72	.261	-.0075020	.0066214	-.0207015	.0056976
	Equal variances not assumed			-2.003	55.613	.050	-.0075020	.0037458	-.0150070	.0000030

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (-1.133) atau nilai signifikan (0.045) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio risiko pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode rasio risiko.

- c. Uji Hipotesis dengan *Independent samples test* pada reksadana syariah dan Konvensional dengan *Roy Safety First Ratio*

Tahun 2009

Group Statistics

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
REKSADANA					
ROY	REKSADANA SYARIAH	18	15.310750	40.5318431	9.5534470
	REKSADANA KONVENSIONAL	56	6.645486	29.5455397	3.9481888

## Independent Samples 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	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower
ROY	Equal variances assumed	1.416	.238	.985	72	.328	8.6652643	8.7994179	-8.8760547	26.2065833
	Equal variances not assumed			.838	23.095	.410	8.6652643	10.3371440	-12.7138958	30.0444244

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.985) atau nilai signifikan (0.238) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Roy safety first ratio* pada tahun 2009 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Roy safety first ratio*.

Tahun 2010  
Group Statistics

REKSADANA		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ROY	REKSADANA SYARIAH	18	5.530144	9.7888131	2.3072454
	REKSADANA KONVENSIONAL	56	14.570507	59.1645638	7.9061974

## Independent Samples 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
ROY	Equal variances assumed	1.112	.295	-.643	72	.523	9.0403627	14.0699293	37.0882542	19.0075288
	Equal variances not assumed			-1.098	63.282	.277	9.0403627	8.2359783	25.4972170	7.4164916

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.643) atau nilai signifikan (0.295) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Roy safety first ratio* pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga H0 diterima dan Ha ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Roy safety first ratio*.

Tahun 2011  
Group Statistics

REKSADANA	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ROY REKSADANA SYARIAH	18	1.849594	4.8359856	1.1398527
REKSADANA KONVENSIONAL	56	6.944013	28.1506372	3.7617871

## Independent Samples 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
ROY	Equal variances assumed	2.000	.162	-0.761	72	.449	5.0944181	6.6966979	18.4440414	8.2552053
	Equal variances not assumed			-1.296	63.823	.200	5.0944181	3.9306878	12.9472901	2.7584540

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (-0.761) atau nilai signifikan (0.162) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Roy safety first ratio* pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Roy safety first ratio*.

- d. Uji Hipotesis dengan *Independent samples test* pada reksadana syariah dan Konvensional dengan *Sortino Ratio*

Tahun 2009  
Group Statistics

	REKSADANA	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
SR	REKSADANA SYARIAH	18	19.487639	45.3104478	10.6797750
	REKSADANA KONVENSIONAL	57	4.715304	14.0847876	1.8655757

## Independent Samples 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	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower
SR	Equal variances assumed	12.615	.001	2.176	73	.033	14.7723354	6.7877561	1.2443569	28.3003138
	Equal variances not assumed			1.363	18.048	.190	14.7723354	10.8414928	8.0004355	37.5451063

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) < nilai t-hitung (2.176) atau nilai signifikan (0.001) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Sortino Ratio* pada tahun 2009 signifikan sehingga H0 ditolak dan Ha diterima, artinya dari dua perbandingan tersebut ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Sortino Ratio*.

Tahun 2010

## Group Statistics

REKSADANA		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
SR	REKSADANA SYARIAH	18	1.702128	2.8610761	.6743621
	REKSADANA KONVENSIONAL	57	1.040972	3.3239626	.4402696

## Independent Samples 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	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	
SR	Equal variances assumed	.021	.886	.759	73	.450	.6611558	.8711594	-	1.0750624	2.3973741
	Equal variances not assumed			.821	32.773	.418	.6611558	.8053580	-	.9777885	2.3001002

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.759) atau nilai signifikan (0.886) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Sortino Ratio* pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Sortino Ratio*.

Tahun 2011  
Group Statistics

REKSADANA		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
SR	REKSADANA SYARIAH	18	-.146639	1.7477321	.4119444
	REKSADANA KONVENSIONAL	57	-4.327167	13.4467906	1.7810709

## Independent Samples 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	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower		
SR	Equal variances assumed	2.199	.142	1.310	73	.194	4.1805278	3.1924119	2.1819400	10.5429956
	Equal variances not assumed			2.287	61.571	.026	4.1805278	1.8280897	.5257224	7.8353331

Dari hasil output *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (1.310) atau nilai signifikan (0.142) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Sortino Ratio* pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Sortino Ratio*.

## 4.2. Pembahasan Hasil Penelitian.

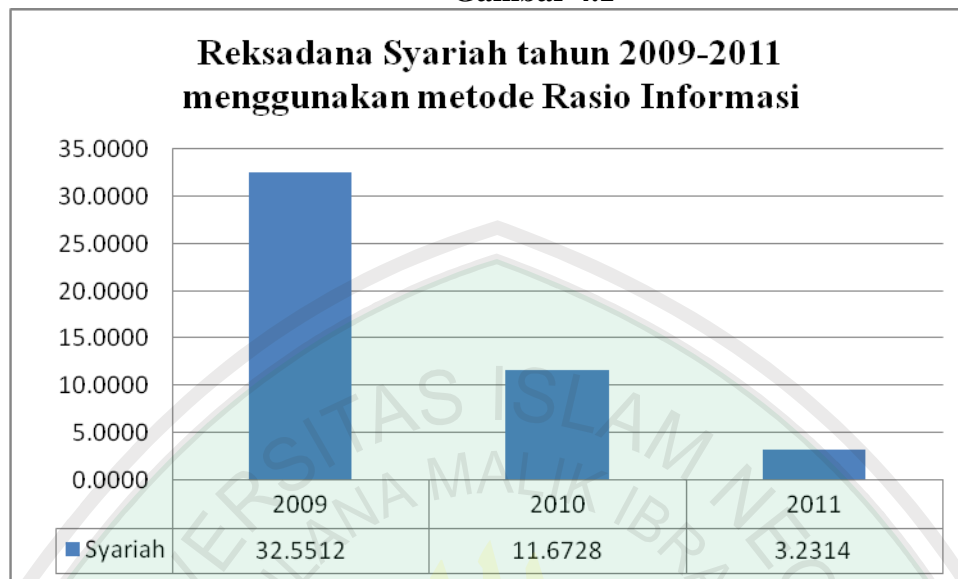
### 4.2.1. Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional

#### 4.2.1.1. Metode Rasio Informasi Reksadana Syariah

Analisis rasio informasi atau juga sering disebut sebagai rasio *appraisal*, digunakan untuk menilai kinerja dan *skill* dari manajer investasi dalam menggunakan informasi yang dimilikinya dibandingkan dengan kinerja dari rata-rata manajer investasi lain. Semakin tinggi nilai rasio informasi mengindikasikan bahwa manajer investasi lebih baik dari rata-rata manajer investasi tanpa menghitung risiko *systematic*. (Sourd, 155).



Gambar 4.1



Sumber: Diolah Peneliti

Pada perhitungan rasio informasi reksadana syariah kategori saham, campuran, dan pendapatan tetap secara keseluruhan diketahui bahwa sepanjang tahun 2009 seluruh indeks rasio informasi menunjukkan tren positif (table 4.1). Hal tersebut disebabkan oleh berhasilnya melewati masa-masa krisis *financial* global yang muncul dari Amerika Serikat (subprime Mortgage). Menurut berita yang diakses dari situs (<http://finance.detik.com>) secara keseluruhan menyebutkan bahwa Pertumbuhan produk-produk reksadana di Indonesia mengalami peningkatan sebesar 51,03% sepanjang tahun 2009, termasuk reksadana syariah meningkat 161 persen sepanjang 2009 menjadi Rp4,63 triliun.

Dari keseluruhan nilai rasio informasi reksadana syariah tahun 2009, yang memiliki nilai tertinggi adalah BNI Dana Syariah sebesar (379.7669) kategori pendapatan tetap. Nilai indeks BNI Dana Syariah terbaik diantara reksadana lain. Hal tersebut didukung adanya prestasi reksadana BNI Dana

Syariah pada tahun 2008 yang mendapatkan predikat terbaik dengan nilai average rate per month sebesar 2.936%. (*Sumber: www.library.upnvj.ac.id*)

Pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih Reksadana BNI Dana Syariah disebabkan oleh baiknya kinerja manajer investasi dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dana ke instrumen-instrumen yang tepat sehingga dapat memberikan hasil yang maksimal.

Sedangkan nilai indeks rasio informasi saham syariah yang terendah dimiliki oleh Batasa Syariah Sukuk sebesar (0.5735) kategori pendapatan tetap, hal tersebut didukung dengan berita bahwa PT Batasa Syariah Sukuk perdana meluncurkan reksadana berbasis syariah yaitu Batasa Syariah Sukuk, sehingga MI masih belum mampu bersaing dengan MI reksadana-reksadana saham syariah yang lain pada tahun perdananya. (<http://finance.detik.com>)

Pada tahun 2010 secara keseluruhan indeks rasio informasi menunjukkan nilai positif pada kategori saham, campuran, dan pendapatan tetap. Namun masih ada beberapa yang bernilai negatif. Seperti reksadana CIMB Islamic Saham Growth Syariah yang memiliki nilai ekstrim sebesar (-0.5958), Syariah Batasa Kombinasi sebesar (-2.5063), dan Mega Dana Obligasi Syariah sebesar (-4.2399). hal tersebut dikarenakan adanya gejolak ekonomi yang terjadi pada ketiga reksadana tersebut sehingga tidak mampu menyumbangkan kinerja reksadana yang baik. Pada tahun ini indeks rasio informasi reksadana saham tertinggi secara keseluruhan adalah PNM Amanah Syariah sebesar (64.0680). hal ini karena didukung dengan pendahulunya reksadana campuran PNM Amanah Syariah

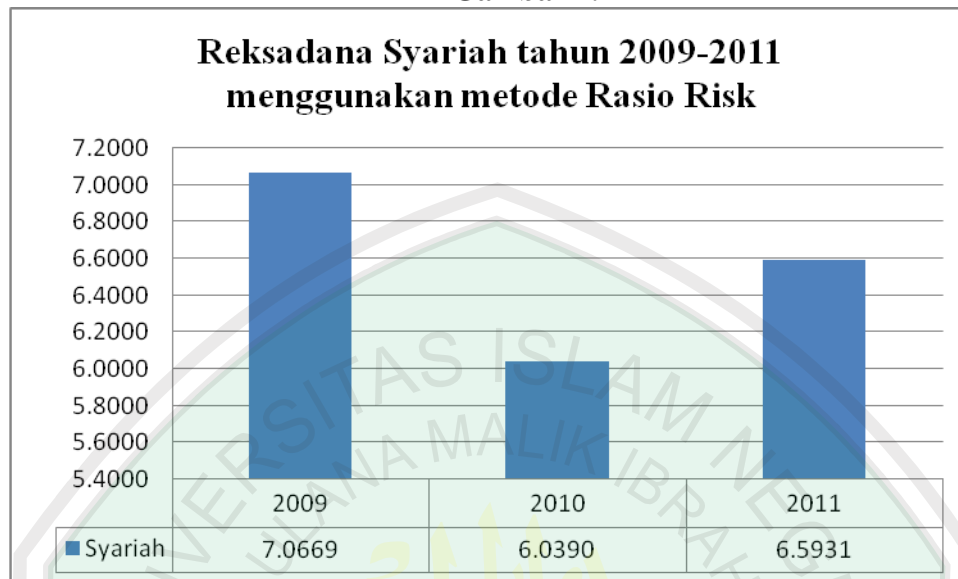
mendapat penghargaan sebagai reksadana syariah terbaik kategori reksadana pendapatan tetap. ([www.mandirinvestasi.co.id](http://www.mandirinvestasi.co.id))

Sedangkan pada tahun 2011 indeks informasi rasio menunjukkan terdapat tujuh reksadana syariah yang memiliki nilai negatif. Hal ini disebabkan oleh krisis ekonomi yang terjadi di Eropa sehingga banyak reksadana yang bernilai negatif artinya kinerja manajer investasi dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dana tidak memberikan hasil yang maksimal. Seperti reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah yang memiliki nilai sebesar (-0.2605), Mandiri Investa Aktraktif Syariah sebesar (-0.3545), Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah sebesar (-0.9861), AAA Amanah Syariah Fund sebesar (-0.1248), Syariah Batasa Kombinasi sebesar (-2.6355), CIMB-Principal Islamic Balanced Growth Syariah sebesar (-1.6104), dan PNM Syariah sebesar (-0.7641).

#### **4.2.1.2. Metode Rasio Risiko Reksadana Syariah**

Analisis metode rasio atau *leverage factor*, dilakukan untuk menghitung standar deviasi reksadana dibandingkan dengan standar deviasi indeks benchmark sehingga bila rasio risiko suatu reksadana diatas 1, berarti standar deviasi dari portfolio reksa dana masih berada dibawah standar deviasi indeks benchmark dan manajer investasi dari reksadana tersebut dapat mempertimbangkan untuk melanjutkan atau menggagalkan investasi reksadana.

Gambar 4.2



Sumber: Diolah Peneliti

Pada perhitungan rasio risiko reksadana syariah kategori saham, campuran, dan pendapatan tetap secara keseluruhan diketahui bahwa sepanjang tahun 2009-2011 seluruh indeks rasio risiko menunjukkan tren negatif (table 4.3). Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai indeks rasio risiko reksadana saham, campuran dan pendapatan tetap  $\geq 1$ , ini menunjukkan bahwa tingkat risiko dari reksadana syariah kategori saham, campuran dan pendapatan tetap memiliki risiko yang tinggi.

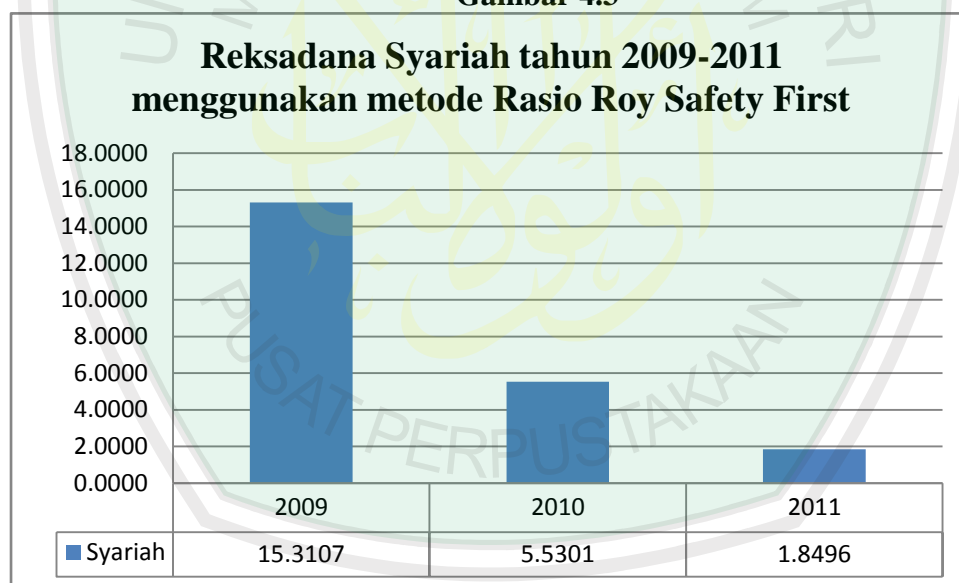
Dari keseluruhan nilai rasio risiko reksadana syariah tahun 2009, yang memiliki nilai tertinggi adalah BNI Dana Syariah sebesar (2.0423) kategori pendapatan tetap. Nilai indeks BNI Dana Syariah terbaik diantara reksadana lain. Hal tersebut didukung adanya prestasi reksadana BNI Dana Syariah pada tahun 2008 yang mendapatkan predikat terbaik dengan nilai average rate per month sebesar 2.936%. (Sumber: [www.library.upnvj.ac.id](http://www.library.upnvj.ac.id)) Pertumbuhan Nilai Aktiva

Bersih Reksadana BNI Dana Syariah disebabkan oleh baiknya kinerja manajer investasi dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dana ke instrumen-instrumen yang tepat sehingga dapat memberikan hasil yang maksimal.

#### 4.2.1.3. Metode *Roy Safety First Ratio* Reksadana Syariah

Analisis *Roy Safety First Ratio* mirip dengan analisis rasio *Sharpe*, evaluasi menggunakan *Sharpe Ratio* akan kurang tepat dan memberikan hasil yang menyesatkan dalam kondisi tingkat return negatif. Perbedaan utamanya dalam analisis *Roy Safety First Ratio* melakukan modifikasi tingkat return yang diinginkan.

Gambar 4.3



Sumber: Diolah Peneliti

Pada tahun 2009, reksadana syariah perhitungan model *Roy Safety First Ratio* reksadana syariah diatas, didapatkan tiga reksadana syariah yang memiliki nilai tertinggi pada tiap-tiap kategori. Pada tahun 2009, reksadana syariah kategori Saham yang memiliki nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi adalah CIMB Islamic Saham Growth Syariah sebesar (8.9719). Sedangkan pada kategori

Campuran, indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi dimiliki oleh reksadana BNP Paribas Equitra Amanah sebesar (5.5989). Selanjutnya reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi adalah BNI Dana Syariah sebesar (172.9539). rata-rata pada tahun 2009 indeks *Roy Safety First Ratio* tren positif meskipun demikian terdapat tiga indeks reksadana yang mendapatkan nilai negatif yaitu kategori saham Manulife Syariah Sektoral Amanah sebesar (-09621), kategori campuran CIMB-Principal Islamic Balance sebesar (-3.0204) dan kategori pendapatan tetap Batasa Syariah Sukuk sebesar (-3.7198).

Tahun 2010, reksadana syariah kategori Saham yang menunjukkan nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi adalah Mandiri Investa Atraktif Syariah sebesar (5.0155), kemudian pada kategori Campuran, AAA Amanah Syariah Fund mempunyai nilai tertinggi sebesar (29.9640). Berikutnya pada kategori Pendapatan Tetap, nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi diwakili oleh reksadana PNM Amanah Syariah sebesar (28.1229). hasil rata-rata indeks kinerja *Roy Safety First Ratio* reksadana syariah tahun 2009-2010 mengalami pergerakan positif, hal demikian disebabkan oleh membaiknya pasca terjadi krisis global di Amerika tahun 2008.

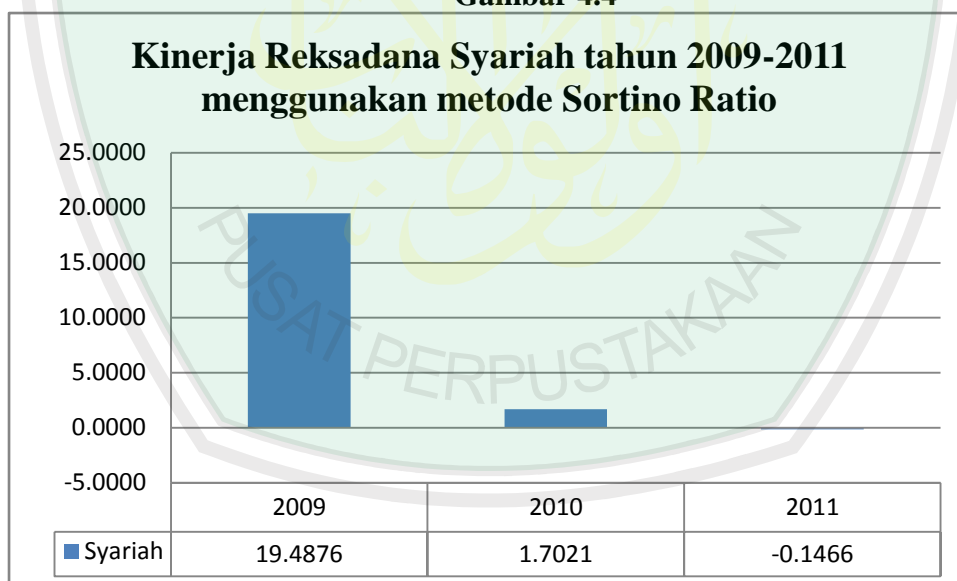
Tahun 2011, tahun dimana rata-rata return pengambilan reksadana mengalami penurunan hal ini disebabkan oleh krisis di Yunani (risiko *unsystematic*) yang tidak dapat dihindari, namun masih terdapat indeks *Roy Safety First Ratio* reksadana yang mampu memberikan hasil positif yaitu tertinggi pada reksadana kategori Saham dimiliki oleh CIMB Islamic Saham Growth

Syariah sebesar (7.9540). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi diwakili oleh reksadana BNI Dana Plus Syariah sebesar (0.2637). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana syariah yang mempunyai nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi adalah I-Hajj Syariah Fund sebesar (14.2811).

#### 4.2.1.4. Metode *Sortino Ratio* Reksadana Syariah

Analisis rasio *Sortino* mirip dengan analisis rasio *Sharpe*, perbedaannya utamanya adalah dalam analisis rasio *Sortino* menghitung besarnya *Downside Risk* dari masing- masing reksadana yang merupakan standar deviasi dari setiap *return* reksadana yang lebih rendah dari *return indeks benchmark*.

Gambar 4.4



Sumber: Diolah Peneliti

Pada tabel hasil perhitungan model *Sortino* reksadana syariah diatas, didapatkan tiga reksadana syariah yang memiliki nilai tertinggi pada tiap-tiap kategori. Pada tahun 2009, reksadana syariah kategori saham yang memiliki nilai indeks *Sortino* tertinggi adalah Reksa Dana Trimegah Syariah Saham sebesar



(11.8522). Sedangkan pada kategori Campuran, indeks *Sortino* tertinggi dimiliki oleh reksadana Capital Syariah sebesar (177.7249). Selanjutnya reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan indeks *Sortino* tertinggi adalah Mega Dana Obligasi Syariah sebesar (1.7185).

Tahun 2010, reksadana syariah kategori saham yang menunjukkan nilai indeks *Sortino* tertinggi adalah Mandiri Investa Atraktif Syariah sebesar (3.2888), kemudian pada kategori Campuran, BNP Paribas Equitra Amanah mempunyai nilai tertinggi sebesar (3.2979). Berikutnya pada kategori Pendapatan Tetap, nilai indeks *Sortino* tertinggi diwakili oleh reksadana PNM Amanah Syariah sebesar (3.2232). Secara keseluruhan pada tahun 2009-2010 rata-rata indeks reksadana perhitungan *Sortino Ratio* tingkat risiko lebih rendah dari pada return reksadana.

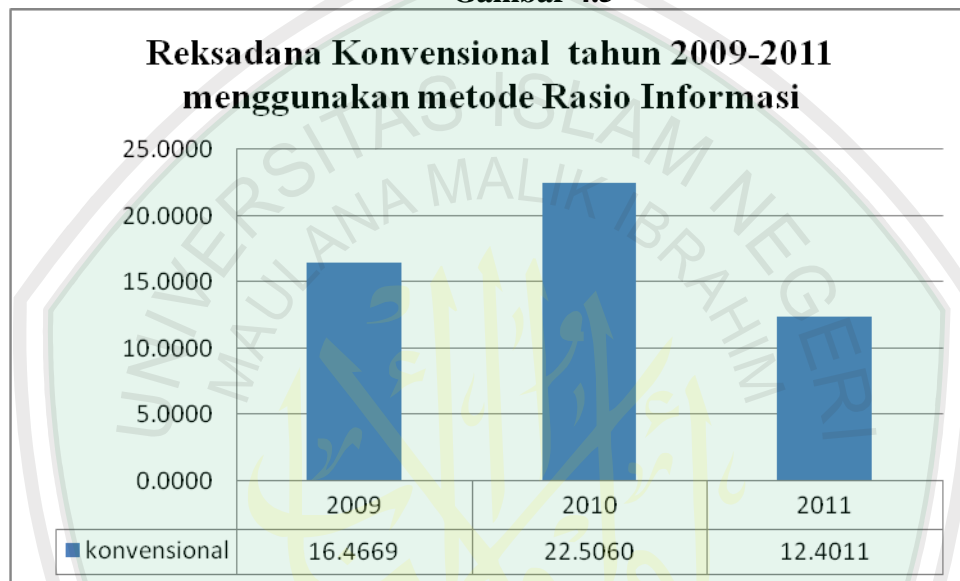
Pada tahun 2011, terjadi gejolak negatif dipasar Eropa yang berimbas pada reksadana Indonesia sehingga perhitungan indeks *Sortino*. Namun hal tersebut masih mapu memberikan beberapa return positif. Untuk nilai tertinggi pada reksadana kategori saham dimiliki oleh CIMB Islamic Saham Growth Syariah sebesar (3.4544). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks *Sortino* tertinggi diwakili oleh reksadana BNI Dana Plus Syariah sebesar (-0.2329). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana syariah yang mempunyai nilai indeks *Sortino* tertinggi adalah Batasa Syariah Sukuk sebesar (3.6075).

#### **4.2.1.5. Metode Rasio Informasi Reksadana Konvensional**

Analisis rasio informasi atau juga sering disebut sebagai rasio *appraisal*, digunakan untuk menilai kinerja dan *skill* dari manajer investasi dalam

menggunakan informasi yang dimilikinya dibandingkan dengan kinerja dari rata-rata manajer investasi lain. Semakin tinggi nilai rasio informasi mengindikasikan bahwa manajer investasi lebih baik dari rata-rata manajer investasi tanpa menghitung risiko *systematic*. (Sourd, 155).

**Gambar 4.5**



Sumber: Diolah Peneliti

Pada perhitungan rasio informasi reksadana konvensional kategori saham, campuran, dan pendapatan tetap secara keseluruhan diketahui bahwa sepanjang tahun 2009 seluruh indeks rasio informasi menunjukkan tren positif (table 4.1). Sama seperti reksadana syariah, hal tersebut disebabkan oleh berhasilnya reksadana konvensional melewati masa-masa krisis *financial* global yang muncul dari Amerika Serikat (subprime Mortgage). Menurut berita yang diakses dari situs (<http://finance.detik.com>) secara keseluruhan menyebutkan bahwa Pertumbuhan produk-produk reksadana di Indonesia mengalami peningkatan sebesar 51,03% sepanjang tahun 2009.

Dari keseluruhan nilai rasio informasi reksadana konvensional tahun 2009, yang memiliki reksadana saham nilai tertinggi adalah Panin Dana Maksima sebesar (9.3622). Nilai indeks Panin Dana Maksima terbaik diantara reksadana saham lain. Hal tersebut didukung adanya prestasi dari Panin Dana Maksima yang diberikan oleh pihak Morningstar lembaga pemeringkat reksadana internasional, yang mana saat diluncurkan pada tahun 1997 dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Rp 1.000/unit, saat ini telah memiliki NAB sekitar Rp50.000/unit atau tumbuh sekitar 5.000%. (<http://www.antarasumut.com/ekonomi-dan-bisnis>)

Sedangkan nilai indeks rasio informasi saham konvensional yang terendah dimiliki oleh Nikko Saham Nusantara sebesar (-9.9933). walaupun demikian Nikko Saham Nusantara masih lebih baik dari tahun 2008 dimana pada tahun tersebut mengalami kerugian yang sangat tinggi sebesar (-49,84%). (<http://m.inilah.com/read/detail/58486/reksadana-gagal-panen>)

Pada tahun 2010 secara keseluruhan indeks rasio informasi menunjukkan nilai positif pada kategori saham, campuran, dan pendapatan tetap. Namun masih ada beberapa yang bernilai negatif namun sama seperti halnya reksadana saham Nikko Saham Nusantara masih jauh lebih baik dari pada tahun 2008, karena pada tahun tersebut terjadinya krisis global yang berimbas juga pada kinerja reksadana di Indonesia.

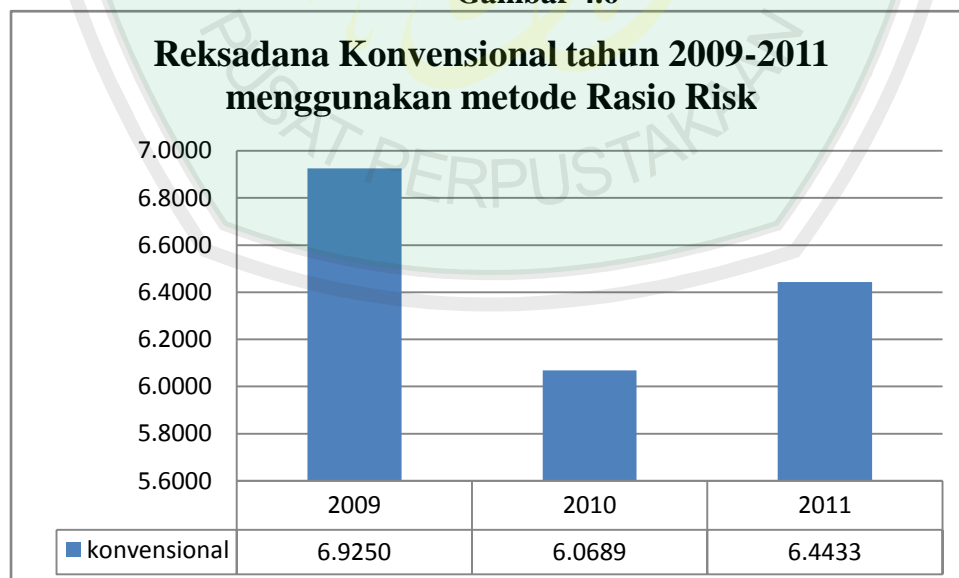
Sedangkan pada tahun 2011 indeks informasi rasio menunjukkan reksadana konvensional yang memiliki nilai negatif. Hal ini disebabkan oleh krisis ekonomi yang terjadi di Eropa sehingga banyak reksadana yang bernilai negatif artinya kinerja manajer investasi dalam mengelola dan mengalokasikan

sumber dana tidak memberikan hasil yang maksimal. Kategori reksadana saham seperti Bahana Saham Smart Fund yang memiliki nilai sebesar (-3.3701), Batavia Dana Saham Agro sebesar (-4.1014), BNP Paribas Ekuitas sebesar (-0.0402), Jisawi Saham sebesar (-0.6760), Mega Dana Ekuitas sebesar (-1.3404), untuk kategori reksadana campuran seperti CIMB-Principal Balanced Growth sebesar (-0.4502), Goldman Dana Fleksi sebesar (-0.1556).

#### 4.2.1.6. Metode Rasio Risiko Reksadana Konvensional

Analisis metode rasio atau *leverage factor*, dilakukan untuk menghitung standar deviasi reksadana dibandingkan dengan standar deviasi indeks benchmark sehingga bila rasio risiko suatu reksadana diatas 1, berarti standar deviasi dari portfolio reksa dana masih berada dibawah standar deviasi indeks benchmark dan manajer investasi dari reksadana tersebut dapat mempertimbangkan untuk melanjutkan atau menggagalkan investasi reksadana.

Gambar 4.6



Sumber: Diolah Peneliti

Pada perhitungan rasio risiko reksadana konvensional kategori saham, campuran, dan pendapatan tetap secara keseluruhan diketahui bahwa sepanjang tahun 2009-2011 seluruh indeks rasio informasi menunjukkan tren negatif (table 4.4). Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai indeks rasio risiko reksadana saham, campuran dan pendapatan tetap  $\geq 1$ , ini menunjukkan bahwa tingkat risiko dari reksadana syariah kategori saham, campuran dan pendapatan tetap memiliki risiko yang tinggi.

Perhitungan nilai indeks *Risk Ratio* reksadana konvensional, didapatkan tiga nilai indeks *Risk Ratio* yang memiliki nilai tertinggi pada tiap-tiap kategori. Pada tahun 2009, reksadana syariah kategori Saham yang memiliki nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi adalah CIMB Principal Equity Aggressive sebesar (4.9657). Sedangkan pada kategori campuran, indeks *Risk Ratio* tertinggi dimiliki oleh reksadana First State Indonesian Liquid Plus Fund sebesar (5.4967). Selanjutnya reksadana kategori Pendapatan Tetap, yang menunjukkan *Risk Ratio* tertinggi adalah Equity Dana Pasti sebesar (2.0040).

Tahun 2010, reksadana konvensional kategori Saham yang menunjukkan nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi adalah Jisawi Saham sebesar (2.0457), kemudian pada kategori Campuran, Reksa Dana Guru mempunyai nilai tertinggi sebesar (2.9543). hal tersebut PT Insight Investment Management ingin berbeda dengan perusahaan manajer investasi lain, PT Insight Investment Management bakal memaksimalkan produk reksadana haji dan guru di tahun ini. Presiden Direktur Insight Investment Management Tony Henri menyatakan, perseroan tidak akan mengikuti tren produk investasi seperti yang dijual oleh manajer investasi lain.

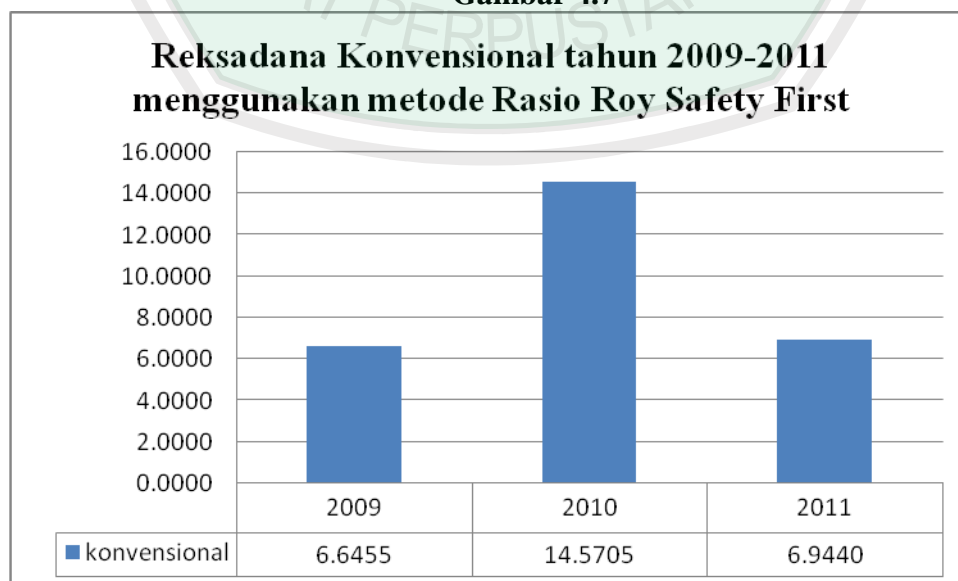
"Kami akan fokus pada produk reksadana yang memiliki kepedulian tentang sosial. (<http://investasi.kontan.co.id/news/insight-bakal-maksimalkan-reksadana-haji-dan-guru>)

Tahun 2011, indeks tertinggi pada reksadana kategori Saham dimiliki oleh CIMB-Principal Equity Aggressive sebesar (4.9510). Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi diwakili oleh reksadana First State Indonesian Liquid Plus Fund sebesar (1.8460). Yang terakhir, pada kategori Pendapatan Tetap diketahui reksadana syariah yang mempunyai nilai indeks *Risk Ratio* tertinggi adalah AAA Bond Fund 2 sebesar (3.9096).

#### 4.2.1.7. Metode *Roy Safety First Ratio* Reksadana Konvensional

Analisis *Roy Safety First Ratio* mirip dengan analisis rasio *Sharpe*, evaluasi menggunakan *Sharpe Ratio* akan kurang tepat dan memberikan hasil yang menyesatkan dalam kondisi tingkat return negatif. Perbedaan utamanya dalam analisis *Roy Safety First Ratio* melakukan modifikasi tingkat return yang diinginkan.

**Gambar 4.7**



Pada perhitungan *Roy Safety First Ratio* reksadana konvensional kategori saham, campuran, dan pendapatan tetap secara keseluruhan diketahui bahwa sepanjang tahun 2009 seluruh indeks *Roy Safety First Ratio* menunjukkan tren positif (table 4.6). Hal tersebut disebabkan oleh berhasilnya melewati masa-masa krisis *financial* global yang muncul dari Amerika Serikat (subprime Mortgage). Menurut berita yang diakses dari situs (<http://finance.detik.com>) secara keseluruhan menyebutkan bahwa Pertumbuhan produk-produk reksadana di Indonesia mengalami peningkatan sebesar 51,03% sepanjang tahun 2009.

Dari keseluruhan nilai *Roy Safety First Ratio* reksadana konvensional tahun 2009, yang memiliki nilai tertinggi adalah GMT Dana Obligasi Plus sebesar (183.7801) kategori pendapatan tetap. Nilai indeks GMT Dana Obligasi Plus terbaik diantara reksadana lain. Hal tersebut didukung adanya prestasi reksadana GMT Dana Obligasi Plus termasuk salah satu dari 22 reksadana yang mampu melampaui kinerja (IHSG) Indeks Harga Saham Gabungan. (<http://autos.okezone.com>) Dan standar deviasi dari GMT Dana Obligasi Plus relative rendah sehingga GMT Dana Obligasi Plus menghasilkan nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi.

Sedangkan pada tahun 2011, indeks *Roy Safety First Ratio* menunjukan negatif,. Hal ini disebabkan oleh krisis ekonomi yang terjadi di Eropa sehingga banyak reksadana yang memberikan *retun* negatif artinya tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor tidak bisa dipenuhi oleh Manajer investasi, namun dengan gejolak krisis global di Eropa sebagian masih mampu memberikan hasil kinerja reksadana positif. Indeks kinerja reksadana tertinggi pada reksadana



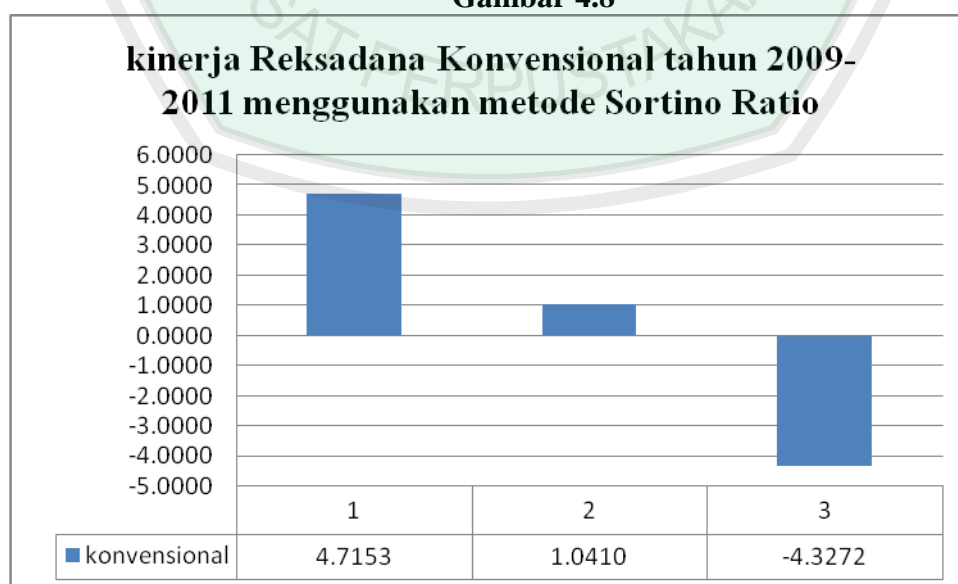
kategori Saham dimiliki oleh Schroder Dana Istimewa sebesar (2.1241). hal tersebut disebutkan bahwa reksadana Schroder Dana Istimewa termasuk salah satu dari reksadana saham terbaik versi majalah investor yaitu invovesta. (<http://ekonomi.kompasiana.com>)

Selanjutnya pada kategori Campuran, nilai indeks *Roy Safety First Ratio* tertinggi diwakili oleh Danareksa Anggrek sebesar (20.9142). didukung pernyataan kata Direktur Utama PT Danareksa , Edgar Ekaputra memaparkan bahwa "Investor Danareksa tidak terpengaruh krisis. Kami punya investor yang loyal. (<http://bisniskeuangan.kompas.com>)

#### 4.2.1.8. Metode *Sortino Ratio* Reksadana Konvensional

Analisis *Sortino ratio* mirip dengan analisis rasio *Sharpe*, perbedaannya utamanya adalah dalam analisis *Sortino ratio* menghitung besarnya *Downside Risk* dari masing- masing reksadana yang merupakan standar deviasi dari setiap *return* reksadana yang lebih rendah dari *return indeks benchmark*.

**Gambar 4.8**



Sumber: Diolah Peneliti

Pada perhitungan *Sortino ratio* reksadana konvensional kategori saham, campuran, dan pendapatan tetap secara keseluruhan diketahui bahwa sepanjang tahun 2009 seluruh indeks *Sortino ratio* menunjukkan tren positif (table 4.6). Hal tersebut disebabkan oleh berhasilnya melewati masa-masa krisis *financial* global yang muncul dari Amerika Serikat (subprime Mortgage). Menurut berita yang diakses dari situs (<http://finance.detik.com>) secara keseluruhan menyebutkan bahwa Pertumbuhan produk-produk reksadana di Indonesia mengalami peningkatan sebesar 51,03% sepanjang tahun 2009.

Dari keseluruhan nilai *Sortino ratio* reksadana syariah tahun 2009, yang memiliki nilai tertinggi adalah Schroder Dana Obligasi Ekstra sebesar (97.5138) kategori pendapatan tetap. Nilai indeks Schroder Dana Obligasi Ekstra terbaik diantara reksadana lain. Hal tersebut karena nilai tingkat pengembalian tinggi sedangkan nilai dari *downside deviation* rendah, berarti risiko dari Schroder Dana Obligasi Ekstra tahun 2009 rendah.

Sedangkan nilai indeks *Sortino ratio* saham konvensional yang terendah dimiliki oleh PNB Paribas Sekuritas sebesar (-3.1263), hal tersebut didukung dengan berita investasi BNP Paribas Investment Partners salah satu manajer investasi di Indonesia optimistis kinerja pasar saham Indonesia masih akan terus membaik pada semester II. (<http://bisniskeuangan.kompas.com>)

Pada tahun 2010 secara keseluruhan indeks *Sortino ratio* menunjukan nilai positif pada kategori saham, campuran, dan pendapatan tetap. Reksadana konvensional tertinggi kategori saham adalah Panin Dana Maksima sebesar (3.2364), hal tersebut karena Panin Dana Maksima termasuk salah satu reksadana

terbaik versi majalah *invoesta*. (*ekonomi.kompasiana.com*), kemudian nilai indeks *Sortino ratio* reksadana tertinggi campuran adalah Prospera Balance sebesar (3.1182). Berikutnya pada kategori pendapatan tetap adalah BNI Dana Merah Putih sebesar (3.1002)

Sedangkan pada tahun 2011 indeks *Sortino ratio* menunjukkan nilai merah. Hal ini disebabkan oleh krisis ekonomi yang terjadi di Eropa sehingga banyak reksadana yang bernilai merah artinya tingkat pengembalian tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh investor, yang mana Manajer Investasi tidak dapat menghindari risiko *unsystematic*. Pada tahun 2011 sekitar 37 reksadana memberikan tingkat pengembalian negatif. Hal itu menunjukkan krisis global sangat berpengaruh terhadap kinerja reksadana. Nilai indeks *Sortino ratio* terendah tahun 2011 adalah AAA Blue Chip Value Fund sebesar (-15.8916), sedangkan pada kategori campuran reksadana terendah adalah CIMB Principal Balanced Growth sebesar (-11.4024), dan pada kategori terendah nilai indeks *Sortino ratio* adalah Optima Dollar sebesar (-7.8413).

#### **4.2.2. Hasil Uji Hipotesis Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional**

Pada tahun 2009 dari hasil output *independent samples test* dapat dilihat bahwa nilai  $t$ -tabel (1.960) > nilai  $t$ -hitung (0.855) atau nilai signifikan (0.146) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio informasi pada tahun 2009 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *information ratio*.

Pada tahun 2010 dari hasil output independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.645) atau nilai signifikan (0.334) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio informasi pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode information ratio.

Dari hasil tahun 2011 independent samples test dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.941) atau nilai signifikan (0.112) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio informasi pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode information ratio.

Hal ini didukung oleh penelitian Iin Qorina Pasaribu (2011) yang menjelaskan bahwa tidak ada perbedaan antara reksadana syariah dan konvensional menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Ini menunjukkan bahwa reksadana syariah meskipun baru muncul di tahun 2003 telah dapat mensejajarkan kedudukannya dengan reksa dana konvensional. Ini juga dapat dikatakan salah satu bukti kemajuan perkembangan ekonomi syariah di Indonesia.

Pada tahun 2009 dari hasil output *independent samples test* dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.825) atau nilai signifikan (0.098) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio risiko pada tahun 2009 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan

tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode rasio risiko.

Dari hasil output tahun 2010 *independent samples test* dapat dilihat bahwa nilai  $t$ -tabel (1.960) > nilai  $t$ -hitung (-0.769) atau nilai signifikan (0.180) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio risiko pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode rasio risiko.

Dari hasil output tahun 2011 *independent samples test* dapat dilihat bahwa nilai  $t$ -tabel (1.960) > nilai  $t$ -hitung (-1.133) atau nilai signifikan (0.045) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa rasio risiko pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode rasio risiko.

Dari ketiga periode diatas ini menunjukkan bahwa antara reksadana syariah dan konvensional memiliki tingkat risiko yang sama dalam melakukan investasi di reksadana. Hal tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian Yudanik (2007) yang meneliti tentang “Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah” dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Jensen* dan *Treynor*. Dalam penelitian tersebut reksadana saham memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan kinerja reksadana saham syariah.

Dari hasil output tahun 2009 *independent samples test* diatas dapat dilihat bahwa nilai  $t$ -tabel (1.960) > nilai  $t$ -hitung (0.985) atau nilai signifikan (0.238) >

nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Roy safety first ratio* pada tahun 2009 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Roy safety first ratio*.

Dari hasil output tahun 2010 *independent samples test* dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.643) atau nilai signifikan (0.295) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Roy safety first ratio* pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Roy safety first ratio*.

Dari hasil output tahun 2011 *independent samples test* dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (-0.761) atau nilai signifikan (0.162) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Roy safety first ratio* pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Roy safety first ratio*.

Pada tahun 2011, indeks *Roy Safety First Ratio* menunjukkan negatif. Hal ini disebabkan oleh krisis ekonomi yang terjadi di Eropa sehingga banyak reksadana yang memberikan *retun* negatif artinya tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor tidak bisa dipenuhi oleh Manajer investasi, namun dengan gejolak krisis global di Eropa sebagian masih mampu memberikan hasil kinerja reksadana positif hal ini ditunjukkan dari hasil penelitian tahun 2009-2010. (<http://bisniskeuangan.com>)

Dari hasil output tahun 2009 *independent samples test* dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) < nilai t-hitung (2.176) atau nilai signifikan (0.001) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Sortino Ratio* pada tahun 2009 signifikan sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya dari dua perbandingan tersebut ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Sortino Ratio*.

Dari hasil output *independent samples test* dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (0.759) atau nilai signifikan (0.886) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Sortino Ratio* pada tahun 2010 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Sortino Ratio*.

Dari hasil output *independent samples test* dapat dilihat bahwa nilai t-tabel (1.960) > nilai t-hitung (1.310) atau nilai signifikan (0.142) > nilai  $\alpha$  (0.05). Ini menunjukkan bahwa *Sortino Ratio* pada tahun 2011 tidak signifikan sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya dari dua perbandingan tersebut tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode *Sortino Ratio*.

Dari hasil uji beda independent samples test pada tahun 2009 terdapat perbedaan. Hal tersebut disebabkan oleh terjadi gejolak krisis global pada tahun 2008 yang mengakibatkan kebanyakan dari reksadana konvensional berada pada titik terendah, sehingga banyak para investor beralih kepada reksadana syariah yang memiliki kinerja lebih baik pada tahun 2009. (<http://bisniskeuangan.com>)



Setelah diketahui kinerja masing-masing reksadana syariah dan Konvensional menggunakan metode Rasio Informasi, Metode Rasio Risiko, Metode Rasio *Sortino* Dan Metode *Roy Safety First Ratio* dapat kita ketahui bahwa reksadana memiliki peran penting dalam membangun perekonomian suatu negara. Suatu negara akan dapat melaksanakan pembangunan jika dana masyarakatnya sebagian besar dipakai untuk kegiatan investasi. Berkaitan dengan kegiatan investasi, ajaran agama Islam sangat mendukung kegiatan tersebut. Hal tersebut sesuai dengan firman Allah SWT dalam surat QS Al-Hasyr:18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا  
 اللَّهُ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

*Artinya: 18. Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.*

Pada ayat tersebut Allah memerintahkan hamba-hambanya agar memperhatikan segala sesuatu yang dikerjakan hari ini untuk masa depannya. Makna ayat diatas sangat sesuai dengan pengertian investasi menurut *Webster's New Collagiate Dictionary* yaitu “*make use for future benefits*” yang artinya “memanfaatkan untuk masa depan”. Dimana sesuatu yang dimiliki saat ini, dikorbankan (disimpan) untuk dinikmati manfaatnya diwaktu yang akan datang.

Nabi Muhammad SAW dalam kehidupannya sehari-hari juga menerapkan perintah untuk berinvestasi. Hal ini sesuai dengan hadits yang diriwayatkan oleh Muslim dalam kitab sahihnya (Nomor Hadits 2770).

“Aku melihat apa yang ada di bumi, kemudian sepertiganya aku sedekahkan, sepertiganya untukku dan keluargaku, dan sepertiganya lagi aku kembalikan”. (HR Muslim)

Sebagaimana yang dicontohkan Rasulullah SAW, sebagai seorang muslim kita dianjurkan agar melakukan investasi. Terkait dengan anjuran berinvestasi, reksadana syariah dan konvensional merupakan produk pasar modal yang bisa dijadikan alternatif dalam berinvestasi. Selama dalam berinvestasi tidak melanggar prinsip dalam berakad dan harus mengikuti hukum yang telah digariskan oleh Allah SWT yang disebutkan dalam Al-Qur'an surat QS An-Nisaa: 29:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ  
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: 29. Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

Dan dari hasil perhitungan kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan menggunakan metode Informasi Rasio *Risk Ratio* dan *Roy Safety First Ratio* diatas, diketahui beberapa reksadana yang unggul dari masing-masing kategori. Diantaranya adalah CIMB Islamic Saham Growth Syariah, BNP Paribas Equitra Amanah dan I-Hajj Syariah Fund dari Syariah. Sedangkan dari Konvensional yaitu Schroder Dana Istimewa, Danareksa Angrek dan Nikko Tron Dua.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis perbandingan kinerja reksadana syariah dan konvensional, penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil metode *Information ratio* pada tahun 2009-2011 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional setelah diuji dengan *uji statistic* menggunakan *independent sample t-test*. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja manajer investasi reksadana syariah dan konvensional sama-sama memiliki kinerja yang baik dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dana ke instrument-instrumen yang tepat sehingga memberikan hasil yang maksimal.
2. Berdasarkan hasil metode *Risk Ratio* pada tahun 2009-2011 pada tahun 2009-2011 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional setelah diuji dengan *uji statistic* menggunakan *independent sample t-test*. Perhitungan rasio risiko reksadana syariah dan konvensional memiliki nilai indeks yang lebih dari 1, sehingga kedua reksadana tersebut memiliki tingkat risiko yang tinggi.
3. Berdasarkan hasil metode *Roy Safety First Ratio* pada tahun 2009-2011 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional setelah diuji dengan *uji statistic* menggunakan *independent sample t-test*. Namun pada tahun 2011

indeks *Roy Safety First Ratio* menunjukkan nilai negatif. Hal ini disebabkan oleh krisis ekonomi yang terjadi di Eropa sehingga banyak reksadana yang memberikan *retun* negatif artinya tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor tidak bisa dipenuhi oleh Manajer investasi.

4. Berdasarkan hasil metode *Sortino Ratio* pada tahun 2009 menunjukkan ada perbedaan kinerja reksadana syariah dan konvensional. Sedangkan pada tahun 2010-2011 tidak terdapat perbedaan.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas dan keterbatasan dalam pelaksanaan penelitian, maka saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor, terutama yang ingin mengalokasikan/ menginvestasikan dananya kedalam Reksadana, baik Reksadana konvensional maupun Reksadana syariah tidak perlu ragu dalam berinvestasi. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Reksadana dengan menggunakan metode Rasio Informasi, *Risk Ratio*, *Roy Safety First Ratio* dan *Sortino Ratio* yang menidentifikasi bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana konvensional dan syariah, karena diantara keduanya memiliki kinerja yang baik dan tingkat risiko positif (rendah)
2. Bagi peneliti selanjutnya berkaitan dengan penelitian lanjutan dimasa yang akan datang, sebaiknya menggunakan data return bulanan yang diperoleh dari perhitungan nilai NAB harian reksadana.

3. Dalam penelitian ini peneliti hanya mengambil reksadana Saham, Campuran, dan pendapatan tetap diharapkan untuk peneliti selanjutnya meneliti tentang reksadana pasar uang.
4. Dalam hasil penelitian lanjutan meneliti tentang kinerja reksadana menggunakan model yang lebih kompleks seperti *factor model* atau *style analysis*

