

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Gambaran Umum Perusahaan Investasi**

##### **1) PT Batavia Prosperindo Asset Management**

Batavia Prosperindo Asset Management (2015) Didirikan pada tahun 1996, berbekal izin dari Bapepam-LK No. KEP-03/PM/MI/1996, PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen (BPAM) merupakan salah satu yang terdepan dari sekian banyaknya perusahaan manajer investasi di Indonesia. Sejak saat itu, BPAM terus maju menjalankan bisnisnya melalui pasang surutnya industri reksa dana di Indonesia hingga saat ini. Saat ini, BPAM mengelola portofolio berbagai produk reksa dana dan kontrak pengelolaan dana bilateral. Layanan tersebut kami hadirkan untuk para nasabah individu melalui berbagai mitra agen penjual perbankan di Indonesia, baik bank nasional maupun asing. Sementara nasabah institusi kami mencakup dana pensiun, yayasan, perusahaan asuransi dan korporasi.

##### **2) PT CIMB Principal Asset Management**

CIMB Principal Asset Management (2012) adalah Perusahaan Manajemen Investasi (MI) regional yang telah beroperasi di Indonesia dengan izin Bapepam-LK sejak Tahun 1997. PT. CIMB Principal Asset Management dimiliki oleh CIMB-Principal Asset Management Berhad Malaysia. CIMB-Principal Asset Management Berhad adalah sebuah perusahaan patungan antara grup bank investasi terkemuka di Asia Tenggara, yaitu CIMB Group dengan Principal

Financial Group, sebuah grup jasa keuangan dunia terkemuka yang masuk dalam Fortune 500. Menerbitkan, mengelola, dan mendistribusikan secara komprehensif berbagai reksa dana dan produk investasi lainnya. Mengelola portofolio yang disesuaikan mandat untuk korporat dan institusi.

### **3) PT Ciptadana Aset Manajemen**

PT Ciptadana Asset Management mulai mengelola berbagai reksa dana sejak tahun 1991 dengan berinvestasi pada instrumen-instrumen ekuitas dan pendapatan tetap di Indonesia. Perusahaan juga menyediakan jasa manajemen keuangan yang terstruktur dan dirancang sesuai dengan kebutuhan nasabah baik individu maupun institusi. Strategi investasi dirancang dengan menyesuaikan pada aset-aset keuangan, kewajiban serta profil risiko dari tiap nasabah. Perusahaan mempunyai ijin sebagai Manajer Investasi dari Bapepam-LK dengan No. KEP-13/PM/MI/1992 tanggal 14 April 1992 Bareksa (2017).

### **4) PT. Mandiri Manajemen Investasi**

Mandiri Investasi (2016) yaitu PT Mandiri Manajemen Investasi atau yang lebih dikenal sebagai Mandiri Investasi didirikan pada Desember 2004 setelah memisahkan diri (*spin-off*) dari PT Mandiri Sekuritas. Mandiri Investasi, yang merupakan bagian dari grup PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, adalah manajer investasi nasional terbesar yang berpengalaman di bidang pengelolaan portofolio investasi sejak 1993.

Mandiri Investasi menghadirkan beragam produk reksadana bagi anda. Setiap produk reksadana dirancang secara khusus untuk memenuhi berbagai

tingkat kebutuhan berinvestasi anda. Khususnya mengelola reksadana saham syariah yang ditanamkan 80 % di saham dan 20% investasi lainnya.

#### **5) PT Manulife Aset Manajemen Indonesia**

Manulife Aset Manajemen (2015) atau disebut (MAMI) hadir di Indonesia pada tahun 1996, dan sejak itu terus mendampingi masyarakat Indonesia – baik individu maupun korporasi – melalui beragam solusi investasi, termasuk reksadana. Komitmen untuk selalu memberikan solusi investasi berkualitas membuat MAMI mampu mempertahankan posisinya sebagai salah satu manajer investasi terbesar di industri reksadana dan pengelolaan dana secara eksklusif di Indonesia. Sebagai solusi investasi bagi masyarakat Indonesia, MAMI menawarkan 21 produk reksadana yang terdiri dari reksadana saham (termasuk saham syariah).

#### **6) PT PNM Investment Management**

PNM Investment Management (2015) Perseroan adalah Perusahaan Manajer Investasi yang mayoritas sahamnya (99.98%) dimiliki oleh PT Permodalan Nasional Madani (Persero), suatu Badan Usaha Milik Negara yang didirikan untuk memberdayakan Usaha Mikro, Kecil, Menengah dan Koperasi (UMKMK). Perseroan memiliki izin sebagai Manajer Investasi berdasarkan Surat Keputusan BAPEPAM No. Kep-01/PM/MI/1998 tertanggal 27 Januari 1998. Perseroan memfokuskan usahanya di bidang jasa investasi dan mengemban misi khusus untuk mendukung misi PT PNM (Persero) memberdayakan UMKMK.

PNM Investment Management fokus untuk mengembangkan produk-produk investasi yang dibuat sesuai dengan kebutuhan masyarakat, baik individu

maupun institusi untuk meraih return yang optimal dengan tingkat risiko yang terukur. Saat ini, Perseroan mengelola 6 (enam) produk reksadana *open-end* yang lengkap untuk semua jenis asset, yaitu khususnya PNM Ekuitas Syariah (Saham Syariah).

#### **7) PT AXA Asset Management**

PT AXA Asset Management Indonesia adalah perusahaan manajemen investasi yang didukung oleh kekuatan finansial yang solid serta keahlian dan pengalaman global. Pada tahun 2013, PT AXA Asset Management Indonesia mencatat total dana kelolaan sebesar Rp 2,5 triliun, AXA Indonesia (2017).

#### **8) PT Pratama Capital Assets Management**

PT Pratama Capital Indonesia (dahulu PT Pratama Penaganarta) (PK) didirikan tanggal 01 Maret 1988 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995. Kantor pusat Pratama Capital Indonesia beralamat di Equity Tower Building, Lantai 12 Unit A&E Sudirman Central Business District Lot.9 Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 – Jakarta 12190 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan usaha Pratama Capital Indonesia antara lain menjalankan kegiatan sebagai perantara pedagang efek, penjamin emisi efek dan kegiatan lain yang berhubungan dengan kegiatan tersebut. Pratama Capital Indonesia memperoleh ijin usaha sebagai perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek, masing-masing pada tanggal 15 Juni 2009 dan 13 Juni 1994 Britama (2015).

#### **9) PT BNI Aset Management**

BNI Asset Management (2017) merupakan salah satu pelopor Manajemen Investasi di Indonesia. BNIAM (dahulu bagian dari PT BNI Securities) telah

mendapatkan ijin usaha sebagai Manajer Investasi dari Bapepam dan LK (sekarang OJK) sejak 23 Oktober 1995. Hingga saat ini PT BNI Asset Management telah menjalankan kegiatan manajemen investasi selama hampir 19 tahun. PT BNI Asset Management resmi melakukan spin off dari PT BNI Securities sejak tanggal 7 Juli 2011. Pemegang saham mayoritas saat ini adalah PT BNI Securities yaitu sebesar 99,9% dan sisanya dimiliki oleh Koperasi Karyawan PT BNI Securities.

#### **10) PT BNP Paribas Investment Partner**

BNP Paribas Investment Partners (2016) merupakan bagian dari BNP Paribas Grup yang bergerak secara independen dan terspesialisasi dalam bidang pengelolaan investasi yang menawarkan layanan pengelolaan investasi secara menyeluruh kepada nasabah baik institusi maupun ritel di seluruh dunia. Sebagai organisasi yang mengutamakan kebutuhan nasabah, BNP Paribas Investment Partners fokus pada 3 (tiga) lini bisnis yaitu: Institusi, Distribusi, serta Asia Pasifik & Negara-Negara berkembang.

Berdiri sejak tahun 1992 di Indonesia, PT. BNP Paribas Investment Partners (Perusahaan), merupakan salah satu perusahaan manajer investasi terbesar dan berpengalaman. Perusahaan menawarkan jasa pengelolaan investasi bagi nasabah institusi maupun ritel, dalam bentuk Kontrak Pengelolaan Dana (KPD) maupun reksadana. Perusahaan bekerja sama dengan beberapa bank dan perusahaan Efek terkemuka di Indonesia dalam memasarkan reksadananya. PT. BNP Paribas Investment Partners telah memperoleh izin usaha dari otoritas Pasar

Modal sebagai Manajer Investasi berdasarkan Surat Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: Kep-21/PM-MI/1992 tanggal 13 Juli 1992.

#### **11) PT Danareksa Investment Management**

*Danareksa Investment Management* (atau yang dikenal dengan DIM) adalah anak perusahaan dari PT Danareksa (Persero). Didirikan pada tahun 1992, tugas utama DIM (saat itu adalah mengelola Sertifikat Danareksa yang menjadi "cikal bakal" reksadana. DIM (*Danareksa Investment Management*) adalah Manajer Investasi pertama yang meluncurkan reksadana di Indonesia pada Juli 1996 dengan mengeluarkan Danareksa Melati, Danareksa Anggrek, dan Danareksa Mawar, tepat setelah Pemerintah RI mengeluarkan UU No. 8/1995 tentang Pasar Modal.

#### **12) PT Emco Aset Manajemen**

Emco Asset Management (2017) Berdiri sebagai hasil pemisahan kegiatan usaha Manajer Investasi PT. Makinta Securities dan memiliki ijin sebagai Manajer Investasi berdasarkan Surat Keputusan Ketua BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) dan LK (Lembaga Keuangan) Nomor Kep-10/BL/MI/2011. Susunan Pemegang Saham adalah PT. Petrada Artha Investama sebesar 95% dan PT. Makinta Securities sebesar 5%. PT. Emco Asset Management tergabung dalam Emco Group yang telah berkecimpung di industri keuangan di bidang Pasar Modal dan Pasar Uang sejak Tahun 1994. Produk yang dimiliki saat ini adalah Reksadana Emco Mantap (d/h. Makinta Mantap) dan Reksadana Emco Growth Fund.

### **13) PT Bahana TCW Investment Management**

PT. Bahana TCW Investment Management (Bahana TCW) merupakan perusahaan patungan antara Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia dengan Trust Company of the West (TCW), sebuah perusahaan manajer investasi terkemuka yang bermarkas di Los Angeles, Amerika Serikat. PT. Bahana TCW Investment Management didirikan tahun 1994 dan merupakan Perusahaan manajemen investasi yang telah mendapatkan izin Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) di tahun 1995. Pengalaman di bidang pengelolaan investasi selama lebih dari 20 tahun telah membawa PT. Bahana TCW Investment Management mendapatkan kepercayaan dari berbagai nasabah baik institusi maupun individu. Reputasi PT. Bahana TCW Investment Management juga telah meraih berbagai penghargaan baik domestik maupun internasional. Berbekal dukungan dan kerjasama strategis dari Bahana Group dan TCW, PT. Bahana TCW Investment Management akan terus berkembang dan melakukan inovasi produk serta layanan investasi yang terbaik bagi para nasabahnya Sinar Bahana TCW (2015).

### **14) PT Lautandhana Investment Management**

Lautandhana Investment Management (2017) didirikan pada tahun 2005 berdasarkan Akta Pendirian No. 8, tanggal 4 April 2005 (Akta Pendirian) dan No. 173 tanggal 27 Mei 2005 tentang Perubahan Akta, keduanya dibuat di hadapan

Buntario Tigris Darmawa NG, S.H., S.E., M.H., Notaris di Jakarta. Susunan Pengurus telah diubah, terakhir dengan Akta No. 289 tanggal 29 Desember 2014 tentang perubahan susunan Direksi dan Komisaris Manajer Investasi, dibuat di hadapan Buntario Tigris Darmawa NG, S.H., S.E., M.H., Notaris di Jakarta. PT Lautandhana Investment Management adalah Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai Manajer Investasi berdasarkan Surat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan Nomor KEP-07/PM/MI/2005 tanggal 6 Juli 2005.

#### **15) PT Maybank Asset Management**

Maybank Asset Management (2017) adalah anak perusahaan dari Maybank Asset Management Group di bawah Maybank Group, kelompok aset perbankan terbesar keempat di Asia Tenggara. Maybank Asset Management siap untuk menawarkan spektrum solusi investasi melalui kehadiran lokal yang kuat di pasar ASEAN utama yaitu Malaysia, Indonesia dan Singapura dengan keahlian terfokus di Asia. Pada tahun 2002, Maybank Asset Management diberikan izin pengelolaan investasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sejak berdirinya, Maybank Asset management telah mengelola portofolio investasi untuk nasabah institusi dan individu melalui reksadana dan mandat diskresioner.

#### **16) PT Millenium Capital Management**

PT Millenium Danatama Indonesia merupakan bagian dari kelompok usaha Millenium Danatama Group yang pada awal tahun 80an melakukan perdagangan



komoditas ritel di Hongkong dan di Indonesia. Selain Millenium Danatama Indonesia, dalam grup ini terdapat perusahaan perdagangan valuta asing dan komoditas melalui PT Millenium Penata Features, perusahaan sekuritas melalui PT Millenium Danatama Sekuritas dan bank ritel dengan nama Bank Danatama Indonesia. Sebagai perusahaan yang mengelola dana investasi, PT Millenium Danatama Indonesia memiliki ijin sebagai Manajer Investasi dengan No KEP 11/PM/MI/2003, Bareksa (2017).

#### **17) PT MNC Asset Management**

MNC Asset Management (2011) adalah perusahaan Manajer Investasi terpercaya yang merupakan bagian dari Group PT MNC Investama, Tbk. (MNC Corporation) yang bergerak dalam tiga pilar industri, yaitu media (PT Global Mediacom, Tbk), jasa keuangan (PT MNC Kapital Indonesia, Tbk), dan properti (PT MNC Land, Tbk), serta portofolio investasi lainnya. PT MNC Asset Management telah memperoleh izin dari Bapepam pada tanggal 25 Mei 2000 melalui Surat Keputusan BAPEPAM No.Kep-05/PM/MI/2000. Tercatat dalam administrasi Bapepam dan LK melalui surat nomor S-433/BL/2011 tertanggal 14 Januari 2011, perihal perubahan nama dari PT Bhakti Asset Management menjadi PT MNC Asset Management.

#### **18) PT. Panin Asset Management**

Panin Asset Management (2017) merupakan perusahaan pengelola aset terkemuka yang berspesialisasi pada instrumen investasi yang diterbitkan di

Indonesia, baik itu saham, obligasi ataupun instrumen pasar uang. Berpusat di Jakarta, Panin Asset Management melayani investor perorangan, institusi swasta maupun lembaga pemerintahan melalui berbagai bentuk investasi. Panin Asset Management mengelola reksa dana konvensional, reksa dana penyertaan terbatas, reksa dana terproteksi maupun kontrak pengelolaan dana. Dimulai pada tahun 1997, kami merupakan salah satu pengelola reksa dana pertama di Indonesia. Sepanjang perjalanan kami, kami telah mengatasi 3 krisis pasar modal yaitu pada tahun 1997, 2001 dan 2008. reksa dana saham kami, Panin Dana Maksima, merupakan salah satu reksa dana saham dengan *track record* terpanjang di Indonesia.

#### **19) PT RHB Asset Management Indonesia**

RHB Invets (2015) Sejak didirikan pada tahun 1990, PT RHB Securities Indonesia (yang sebelumnya dikenal dengan nama PT OSK Nusadana Securities Indonesia) telah berkembang menjadi salah satu sekuritas yang paling kokoh di Indonesia. Pada tahun 2008, perusahaan ini diakuisisi oleh OSK Investment Bank (OSKIB), yang kemudian diakuisisi oleh RHB Capital Berhad pada November 2012 dan kemudian bergabung dengan RHB Investment Bank (RHBIB) pada April 2013.

RHB Investment Bank adalah bagian dari RHB Banking Group, penyedia jasa keuangan terkemuka yang berpusat di Malaysia dan mulai betransformasi untuk menjadi salah satu pemimpin pasar di wilayah ASEAN. Entitas hasil merger antara OSKIB dan RHBIB akan menjadi perusahaan investment banking

terbesar di Malaysia dan salah satu yang terbesar di ASEAN, dengan staf berjumlah lebih dari 4500 orang, dana pihak ketiga lebih dari 1,7 Miliar Ringgit Malaysia dan memiliki jaringan komprehensif melalui hampir 100 kantor yang tersebar di ASEAN dan Hong Kong.

## **4.2.Deskripsi Variable Penelitian**

### **4.2.1. Deskripsi *Return* Reksadana Saham Syariah dan Return Reksadana Saham Konvensional**

Pada pembahasan ini, penulis akan mengemukakan hasil perhitungan dari metode yang dijelaskan pada bab 3. Oleh karena itu, berdasarkan hasil perhitungan yang penulis lakukan, pertama kali yang dilakukan yaitu melihat dari sisi *return* setiap reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional. Penelitian ini dengan melakukan metode penelitian periode Januari 2011 sampai Desember 2015 dengan menggunakan data NAB bulanan.

Tabel IV.1

**Rata – Rata Return Tahunan Reksadana Saham Syariah  
Dari Tahun 2011 sampai 2015**

| Reksadana Syariah                         | Rata - Rata Return |        |         |        |         |
|---|--------------------|--------|---------|--------|---------|
|   | 2011               | 2012   | 2013    | 2014   | 2015    |
| <b>Batavia Dana Saham Syariah</b>         | 0,0056             | 0,0132 | 0,0015  | 0,0159 | -0,0131 |
| <b>CIMB Islamic Equity Growth Syariah</b> | 0,0062             | 0,0060 | -0,0025 | 0,0223 | -0,0211 |
| <b>Cipta Syariah Equity</b>               | 0,0169             | 0,0142 | 0,0026  | 0,0194 | -0,0116 |
| <b>Mandiri Investa Atraktif Syariah</b>   | 0,0072             | 0,0067 | -0,0102 | 0,0163 | -0,0127 |
| <b>Manulife Syariah Sektoral Amanah</b>   | 0,0099             | 0,0126 | -0,0010 | 0,0170 | -0,0110 |
| <b>PNM Ekuitas Syariah</b>                | -0,0003            | 0,0058 | -0,0039 | 0,0155 | -0,0267 |

Sumber: data diolah, 2017

Dilihat dari tabel IV.1 terlihat bahwa rata – rata return tahunan dari tahun 2011, 2012 dan 2013 yang memiliki keunggulan yaitu diperoleh Reksadana Cipta Syariah Equity, yang mana reksadana saham tersebut selalu memperoleh return lebih unggul dibanding dengan lainnya. Sedangkan pada tahun 2014 yang paling unggul adalah return reksadana saham CIMB Islamic Equity Growth Syariah, return yang dihasilkan adalah (0,0223) yang lebih unggul dari reksadana saham syariah lainnya. Pada tahun 2015, seluruh reksadana saham syariah memperoleh nilai negatif dan tingkat return yang terbaik adalah reksadana saham syariah Manulife Syariah Sektoral Amanah (-0,0110) .

**Tabel IV.2**  
**Rata – Rata Return Tahunan Reksadana Saham Konvensional**  
**Dari Tahun 2011 sampai Tahun 2015**

| Reksadana Konvensional                      | Rata - Rata Return |        |         |         |        |
|---|--------------------|--------|---------|---------|--------|
|   | 2011               | 2012   | 2013    | 2014    | 2015   |
| <b>Axa Citradinamis</b>                     | 0,1278             | 0,6216 | -0,0711 | -0,4657 | 0,5470 |
| <b>Bahana Dana Prima</b>                    | 0,1647             | 0,5812 | -0,2191 | -0,7382 | 0,4606 |
| <b>Batavia Dana Saham</b>                   | 0,1070             | 0,6825 | -0,0988 | -0,6880 | 0,4102 |
| <b>BNI AM Dana Berkembang</b>               | 0,1057             | 0,6030 | -0,1571 | -0,4385 | 0,4356 |
| <b>BNP Paribas Pesona</b>                   | 0,1280             | 0,6155 | -0,0460 | -0,5734 | 0,5092 |
| <b>Dana Pratama Ekuitas</b>                 | 0,3071             | 0,6421 | -0,1737 | -0,6520 | 0,6078 |
| <b>Danareksa Mawar Fokus 10</b>             | 0,2624             | 0,5380 | -0,0648 | -0,5036 | 0,3432 |
| <b>EMCO Growth Fund</b>                     | 0,2492             | 0,7043 | -0,1816 | -1,0358 | 0,1813 |
| <b>First State Indoequity Sectoral Fund</b> | 0,1047             | 0,5875 | -0,0252 | -0,5971 | 0,5042 |
| <b>Lautandhana Equity</b>                   | 0,1222             | 0,4528 | -0,1296 | -0,6043 | 0,4668 |
| <b>Mandiri Investa Atraktif</b>             | 0,1007             | 0,6181 | -0,1197 | -0,5570 | 0,5699 |
| <b>Manulife Dana Saham</b>                  | 0,1894             | 0,5341 | -0,1027 | -0,6451 | 0,4740 |
| <b>Maybank GMT Dana Ekuitas</b>             | 0,1019             | 0,7345 | -0,1016 | -0,6776 | 0,4470 |
| <b>Millenium Equity</b>                     | 0,1389             | 0,4601 | 0,4159  | -0,2941 | 0,3973 |
| <b>MNC Dana Ekuitas</b>                     | 0,1212             | 0,5669 | 0,0042  | -0,3712 | 0,4546 |
| <b>Panin Dana Maksima</b>                   | 0,0698             | 0,5266 | -0,1306 | -0,4462 | 0,7028 |
| <b>Rhb Alpha Sector Rotation</b>            | 0,2059             | 0,8052 | -0,1175 | -0,7455 | 0,3554 |

Sumber: data diolah, 2017

Dapat dilihat dari tabel IV.2, bahwa rata – rata return tahunan reksadana saham konvensional sangat variatif. Pada tahun 2011, nilai yang paling unggul adalah diperoleh reksadana saham Dana Pratama Ekuitas dengan nilai 0,3071 dari reksadana saham yang lain. Sedangkan pada tahun 2012 return yang paling baik yaitu diperoleh Rhb Alpha Sector Rotation yaitu 0,8052, sedangkan pada tahun 2013 dan 2014, seluruh rata – rata return nya bernilai negatif, dan pada tahun 2015, return yang paling unggul adalah diperoleh Panin Dana Maksima yaitu 0,7028.

**Tabel IV.3**  
**Rata Rata Return Reksadana Saham Syariah**  
**dari Tahun 2011 sampai 2015**

| <b>Reksadana Syariah</b>                  | <b>Rata - Rata Return</b> |
|---|---------------------------|
| <b>Batavia Dana Saham Syariah</b>         | 0,004604245               |
| <b>CIMB Islamic Equity Growth Syariah</b> | 0,002078537               |
| <b>Cipta Syariah Equity</b>               | 0,008149395               |
| <b>Mandiri Investa Atraktif Syariah</b>   | 0,001324158               |
| <b>Manulife Syariah Sektor Amanah</b>     | 0,005314913               |
| <b>PNM Ekuitas Syariah</b>                | -0,001943058              |

Sumber: data diolah, 2017

Dilihat dari tabel IV.3 reksadana saham syariah yang memiliki keunggulan yaitu yang memiliki return paling tinggi dan diperoleh reksadana saham syariah Cipta Syariah Equity (0,008149395), begitu juga yang paling rendah returnnya yaitu diperoleh PNM Ekuitas Syariah yang memiliki rata-rata returnnya bernilai negatif (-0,001943058).

#### **4.2.2. Return Pasar**

Setelah melakukan perhitungan dari setiap reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional, penulis melakukan penelitian terhadap Index Pasar (*benchmark*) dari masing – masing *proxy* reksadana saham tersebut, tujuannya untuk dapat menghitung nilai dari berbagai metode perhitungan dalam penelitian ini.

**Tabel IV.4**  
**Rata - Rata Return Index Harga Saham Global (IHSG) dan**  
**Jakarta Islamic Index (JII) dari Tahun 2011 sampai 2015**

|             | 2011   | 2012   | 2013    | 2014   | 2015    |
|-------------|--------|--------|---------|--------|---------|
| <b>IHSG</b> | 0,0116 | 0,0108 | 0,0003  | 0,0170 | -0,0098 |
| <b>JII</b>  | 0,0118 | 0,0094 | -0,0006 | 0,0142 | -0,0100 |

Sumber : data diolah, 2017

Berdasarkan dari tabel IV.4 dapat dilihat rata-rata return Index Pasar tiap tahunnya akan berbeda-beda, return Index IHSG yang terbaik adalah terjadi pada tahun 2014 yaitu (0,0171) dan return terendah terjadi pada tahun 2015 dengan nilai negatif yaitu (-0,0098). Begitu juga dengan return Index JII pada tahun 2014 merupakan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan yang terbaik yaitu (0,0142) dan yang terburuk yaitu terjadi pada tahun 2015 dengan nilai negatif yaitu (-0,0100).

#### **4.2.3. Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional**

##### **a. Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional Menggunakan Metode Sharpe**

Hasil data reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional menurut *Metode Sharpe*. Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas premium atas risiko (*risk premium*) yaitu perbedaan selisih antara rata - rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dan rata- rata kinerja bebas risiko (*risk*

*free assets*). Investasi tanpa risiko diasumsikan dengan tingkat bunga rata - rata dari sertifikat bank Indonesia (SBI).

**Tabel IV.5**  
**Rata – Rata Kinerja Reksadana Saham Syariah Metode Sharpe**  
**dari Tahun 2011 sampai 2015**

| Produk Reksadana                          | Rata Rata    |
|---|--------------|
| <b>Batavia Dana Saham Syariah</b>         | 0,001281232  |
| <b>CIMB Islamic Equity Growth Syariah</b> | -0,013511786 |
| <b>Cipta Syariah Equity</b>               | 0,130428183  |
| <b>Mandiri Investa Atraktif Syariah</b>   | -0,022755134 |
| <b>Manulife Syariah Sektoral Amanah</b>   | 0,057083861  |
| <b>PNM Ekuitas Syariah</b>                | -0,14646152  |

Sumber : data diolah, 2017

Berdasarkan tabel IV.5 tersebut dapat dilihat bahwa menurut perhitungan metode Sharpe kinerja yang paling unggul diperoleh Cipta Syariah Equity (0,130428183), kemudian disusul oleh Manulife Syariah Sektoral Amanah (0,057083861), dan Batavia Dana Saham Syariah (0,001281232). Selain dari ketiga reksadana saham syariah tersebut, baik CIMB Islamic Equity Growth Syariah (-0,013511786), Mandiri Investa Atraktif Syariah (-0,022755134) dan PNM Ekuitas Syariah (-0,14646152) memiliki kinerja negatif dan dibawah kinerja reksadana saham syariah yang memiliki nilai positif. Oleh karena itu, menurut metode sharpe ada 3 reksadana saham yang kinerjanya baik dan 3 reksadana saham yang kinerjanya buruk.



**Tabel IV.6**  
**Rata – Rata Kinerja Reksadana Saham Konvensional Metode Sharpe**  
**dari Tahun 2011 sampai 2015**

| <b>Produk Reksadana</b>                     | <b>Rata –Rata</b> |
|---|-------------------|
| <b>Axa Citradinamis</b>                     | 0,108883158       |
| <b>Bahana Dana Prima</b>                    | 0,093574493       |
| <b>Batavia Dana Saham</b>                   | 0,073862313       |
| <b>BNI AM Dana Berkembang</b>               | 0,073640119       |
| <b>BNP Paribas Pesona</b>                   | 0,107349849       |
| <b>Dana Pratama Ekuitas</b>                 | 0,115692574       |
| <b>Danareksa Mawar Fokus 10</b>             | -0,012976138      |
| <b>EMCO Growth Fund</b>                     | -0,019767225      |
| <b>First State Indoequity Sectoral Fund</b> | 0,076495299       |
| <b>Lautandhana Equity</b>                   | 0,053442406       |
| <b>Mandiri Investa Atraktif</b>             | 0,066830289       |
| <b>Manulife Dana Saham</b>                  | 0,061611034       |
| <b>Maybank GMT Dana Ekuitas</b>             | 0,036767277       |
| <b>Millenium Equity</b>                     | 0,136731829       |
| <b>MNC Dana Ekuitas</b>                     | 0,107449831       |
| <b>Panin Dana Maksima</b>                   | 0,088964749       |
| <b>Rhb Alpha Sector Rotation</b>            | 0,138539382       |

Sumber : data diolah, 2017

Berdasarkan dari tabel IV.6 dapat dilihat kinerja reksadana saham konvensional menurut rata – rata perhitungan metode Sharpe yang paling baik yaitu diperoleh RHB alpha Sector Rotation yaitu (0,138539382), dan hasil rata – rata hitung yang paling rendah pada reksadana saham konvensional yaitu diperoleh EMCO Growth Fund yaitu (-0,019767225). Kemudian juga dengan penilaian metode sharpe ini ada 15 reksadana yang kinerjanya bagus dan 2 reksadana kinerjanya buruk yang bernilai negatif.

**b. Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional Menggunakan Metode Treynor**

Hasil data Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional menurut Metode Treynor. Pengukuran dengan metode Treynor juga didasarkan atas *risk premium*, seperti halnya yang dilakukan Sharpe. Namun dalam metode ini digunakan pembagi beta yang merupakan rasio fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Semakin besar nilai Treynor berarti semakin baik kinerja portopolio tersebut.

**Tabel IV.7**  
**Rata – Rata Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode Treynor dari Tahun 2011 sampai 2015**

| <b>Produk Reksadana</b>                   | <b>Rata – Rata</b> |
|---|--------------------|
| <b>Batavia Dana Saham Syariah</b>         | -0,022483639       |
| <b>CIMB Islamic Equity Growth Syariah</b> | -0,037808917       |
| <b>Cipta Syariah Equity</b>               | -0,042178471       |
| <b>Mandiri Investa Atraktif Syariah</b>   | -0,082407968       |
| <b>Manulife Syariah Sektor Amanah</b>     | -0,005256594       |
| <b>PNM Ekuitas Syariah</b>                | -0,032568303       |

Sumber: data diolah, 2017

Dilihat dari tabel IV.7 perhitungan metode Treynor, seluruh nilai rata – rata returnnya bernilai negatif, akan tetapi jika dilihat dari kinerjanya, yang paling baik adalah Manulife Syariah Sektoral Amanah (-0,005256594) dari kinerja reksadana saham syariah lainnya. Hasil negatif disebabkan ada beberapa risiko sistematis yang memiliki nilai negatif atau risiko sistematisnya lebih besar dari returnnya, dan juga disebabkan return yang dihasilkan memiliki nilai negatif dan dibawah nilai *risk free*.

**Tabel IV.8**  
**Rata – Rata Kinerja Reksadana Saham Konvensional Menggunakan**  
**Metode Treynor dari Tahun 2011 sampai 2015**

| <b>Prodek Reksadana</b>                     | <b>Rata – Rata</b> |
|---|--------------------|
| <b>Axa Citradinamis</b>                     | 0,0129506          |
| <b>Bahana Dana Prima</b>                    | 0,007983233        |
| <b>Batavia Dana Saham</b>                   | -0,00427745        |
| <b>BNI AM Dana Berkembang</b>               | 0,012724787        |
| <b>BNP Paribas Pesona</b>                   | 0,038536925        |
| <b>Dana Pratama Ekuitas</b>                 | -0,025706472       |
| <b>Danareksa Mawar Fokus 10</b>             | 0,019127041        |
| <b>EMCO Growth Fund</b>                     | -0,003338281       |
| <b>First State Indoequity Sectoral Fund</b> | 0,070091988        |
| <b>Lautandhana Equity</b>                   | 0,008315056        |
| <b>Mandiri Investa Atraktif</b>             | 0,018386817        |
| <b>Manulife Dana Saham</b>                  | 0,008582071        |
| <b>Maybank GMT Dana Ekuitas</b>             | 0,01579035         |
| <b>Millenium Equity</b>                     | 0,026955998        |
| <b>MNC Dana Ekuitas</b>                     | -0,314785454       |
| <b>Panin Dana Maksima</b>                   | 0,023312089        |
| <b>Rhb Alpha Sector Rotation</b>            | -0,022931469       |

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan dari tabel IV.8 dapat dilihat kinerja reksadana saham konvensional menurut rata – rata dari perhitungan metode Treynor yang paling baik yaitu diperoleh First State Indoequity Sectoral Fund (0,070091988), dan hasil rata – rata hitung yang paling rendah pada reksadana saham konvensional yaitu diperoleh MNC Dana Ekuitas yaitu (-0,314785454). Kemudian juga dengan penilaian *metode Treynor* ini ada 12 reksadana yang kinerjanya lebih baik dan 5 reksadana kinerjanya lebih rendah yang memiliki nilai negatif.

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

Hasil data Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional menurut metode Jensen Alpha.

**Tabel IV.9**  
**Rata – Rata Kinerja Reksadana Saham Konvensional Menggunakan Metode Jensen dari Tahun 2011 sampai 2015**

| <b>Produk Reksadana</b>                   | <b>Rata Rata</b> |
|---|------------------|
| <b>Batavia Dana Saham Syariah</b>         | 0,0053523        |
| <b>CIMB Islamic Equity Growth Syariah</b> | 0,001975326      |
| <b>Cipta Syariah Equity</b>               | 0,007879689      |
| <b>Mandiri Investa Atraktif Syariah</b>   | 0,002104381      |
| <b>Manulife Syariah Sektorial Amanah</b>  | 0,005904214      |
| <b>PNM Ekuitas Syariah</b>                | -0,001335588     |

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan data tabel IV.9 dapat dilihat bahwa menurut perhitungan metode Jensen Alpha kinerja yang paling unggul adalah Cipta Syariah Equity (0,007879689), kemudian kinerja menurut perhitungan metode Jensen Alpha dan yang paling rendah yaitu PNM Ekuitas Syariah (-0,001335588), memiliki nilai

negatif. Menurut metode Jensen Alpha ada 5 reksadana saham yang kinerjanya bagus yaitu Cipta Syariah Equity, Manulife Syariah Sektoral Amanah, Batavia Dana Saham Syariah, Mandiri Investa Atraktif Syariah, dan Batavia Dana Saham Syariah, kemudian ada 1 reksadana saham syariah yang kinerjanya rendah dan memiliki nilai negatif yaitu PNM Ekuitas Syariah.

**Tabel IV.10**  
**Rata – Rata Kinerja Reksadana Saham Konvensional Menggunakan Metode Jensen dari Tahun 2011 sampai 2015**

| <b>Produk Reksadana</b>                     | <b>Rata – Rata</b> |
|---|--------------------|
| <b>Axa Citradinamis</b>                     | 0,006843011        |
| <b>Bahana Dana Prima</b>                    | 0,006662789        |
| <b>Batavia Dana Saham</b>                   | 0,007651293        |
| <b>BNI AM Dana Berkembang</b>               | 0,004025789        |
| <b>BNP Paribas Pesona</b>                   | 0,007625509        |
| <b>Dana Pratama Ekuitas</b>                 | 0,009624289        |
| <b>Danareksa Mawar Fokus 10</b>             | 0,001488159        |
| <b>EMCO Growth Fund</b>                     | 0,004886838        |
| <b>First State Indoequity Sectoral Fund</b> | 0,007140739        |
| <b>Lautandhana Equity</b>                   | 0,00545727         |
| <b>Mandiri Investa Atraktif</b>             | 0,00472118         |
| <b>Manulife Dana Saham</b>                  | 0,005862804        |
| <b>Maybank GMT Dana Ekuitas</b>             | 0,006725723        |
| <b>Millenium Equity</b>                     | 0,013763401        |
| <b>MNC Dana Ekuitas</b>                     | 0,008439353        |
| <b>Panin Dana Maksima</b>                   | 0,008488217        |
| <b>Rhb Alpha Sector Rotation</b>            | 0,008793193        |

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan dari tabel IV.10 dapat dilihat kinerja reksadana saham konvensional menurut rata – rata perhitungan *metode Jensen Alpha* yang paling baik yaitu diperoleh yaitu Millenium Equity (0,013763401), dan hasil rata – rata hitung yang paling rendah pada reksadana saham konvensional yaitu diperoleh Dannareksa Mawar Fokus 10 (0,001488159). Kemudian juga dengan penilaian

metode Jensen Alpha tidak ada satupun yang memiliki nilai negatif atau memiliki kinerja yang rendah, jadi seluruh Reksadana saham konvensional memiliki nilai kinerja baik dan memiliki perbedaan tingkat kinerja masing –masing reksadana saham.

### **4.3.Pengujian Hipotesis**

#### **4.3.1. Uji Normalitas Data**

Hasil perhitungan uji normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini dengan menggunakan aplikasi SPSS. Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang perlu dilakukan adalah menguji normalitas data yang akan diteliti agar tidak melanggar asumsi dasar dari alat statistik yang digunakan . Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

##### **1. Metode Sharpe**

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov*. Hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogrov - Smirnov* dengan metode Sharpe dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

**Tabel IV.11**  
**Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov* Metode Sharpe**

|                                  |                | Sharpe |
|----------------------------------|----------------|--------|
| N                                |                | 23     |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | ,0571  |
|                                  | Std. Deviation | ,0674  |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | ,174   |
|                                  | Positive       | ,114   |
|                                  | Negative       | -,174  |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | ,835   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | ,489   |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: output SPSS 21, 2017

Berdasarkan tabel IV.11 uji normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov test*, bahwa dari metode perhitungan Sharpe memiliki nilai Kolmogorov-Smirnov Z dari variabel reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional yaitu 0,835 dengan probabilitas signifikan dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,489. Ini menunjukkan nilai probabilitas dengan metode Sharpe jauh diatas  $\alpha = 0,05$ . Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak atau variabel kinerja reksa dana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan metode Sharpe berdistribusi secara normal.

## 2. Metode Treynor

Hasil uji normalitas menggunakan *Uji Kolmogrov - Smirnov* dengan metode Treynor dari variabel reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional adalah sebagai berikut :

**Tabel IV.12**  
**Uji Normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* Metode Treynor**

|                                  |                | Treynor |
|----------------------------------|----------------|---------|
| N                                |                | 23      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | -,01439 |
|                                  | Std. Deviation | ,0727   |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | ,264    |
|                                  | Positive       | ,198    |
|                                  | Negative       | -,264   |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | 1,267   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | ,081    |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: output SPSS 21, 2017

Berdasarkan tabel IV.12 uji normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov test*, bahwa dari metode perhitungan Treynor memiliki nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* dari variabel reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional yaitu 1,267 dengan probabilitas signifikan dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,081. Ini menunjukkan nilai probabilitas dengan metode Treynor jauh diatas  $\alpha = 0,05$ . Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak atau variabel kinerja reksa dana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan metode Treynor berdistribusi secara normal.

### 3. Metode Jensen Alpha

Hasil uji normalitas menggunakan *Uji Kolmogrov - Smirnov* dengan metode Jensen Alpha dari variabel reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional sebagai berikut :



**Tabel IV.13**  
**Uji Normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov***  
**Metode Jensen Alpha**

|                                  |                | Jensen |
|----------------------------------|----------------|--------|
| N                                |                | 23     |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | ,0061  |
|                                  | Std. Deviation | ,0031  |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | ,114   |
|                                  | Positive       | ,108   |
|                                  | Negative       | -,114  |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | ,549   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | ,924   |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: output SPSS 21, 2017

Berdasarkan dari tabel IV.12 bahwa uji normalitas dari *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan metode perhitungan Jensen Alpha memiliki nilai Kolmogorov-Smirnov Z dari variabel reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional yaitu 0,542 dengan probabilitas signifikan dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,924. Ini menunjukkan nilai probabilitas dengan metode Jensen Alpha jauh diatas  $\alpha = 0,05$ . Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak atau variabel kinerja reksa dana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan metode Jensen Alpha berdistribusi secara normal.

#### 4.3.2. Uji Independent Sample t Test

Tujuan dari uji statistik *Independent Sample t Test* adalah untuk mengetahui kinerja dari reksa dana saham syariah dengan kinerja reksa dana

saham konvensional, yaitu dengan melihat apakah ada perbedaan rata-rata antara kinerja reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional dengan melakukan *uji independent sampel t test* atau uji beda rata-rata dua kelompok dengan sampel independent di dalam penelitian ini. *Significance level* yang digunakan adalah sebesar 0,05 atau dengan *confidence Level* sebesar 95% dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut: “ $H_0$  = Tidak ada perbedaan antara kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional,  $H_a$  = Terdapat perbedaan antara kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional”.

### 1. Metode Sharpe

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 21 diperoleh hasil seperti berikut :

**Tabel IV.14**  
**Uji *Independent Sampel t - Test* Metode Sharpe**

|        | Kelompok     | N  | Mean  | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------|--------------|----|-------|----------------|-----------------|
| Sharpe | Syariah      | 6  | ,0010 | ,0921          | ,0376           |
|        | Konvensional | 17 | ,0769 | ,0448          | ,0109           |

Sumber: output SPSS 21, 2017

Berdasarkan tabel IV.14 menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji *Independent Sample T – test*, Kinerja reksadana syariah saham dengan metode Sharpe menunjukkan nilai rata-rata (*Mean*) adalah 0,0010 sedangkan kinerja reksadana saham konvensional adalah 0,0769.

**Tabel IV. 15**  
**Hasil Uji *Independent Sample t -Test* Metode Sharpe**

|        |                             | Levene's Test for Equality of Variances |      | t-test for Equality of Means |       |                 |                 |                       |   |        |
|--------|-----------------------------|---|------|------------------------------|-------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|--------|
|        |                             | F                                       | Sig. | T                            | Df    | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference |        |
|        |                             |   |      |                              |       |                 |                 |                       | Lower                                     | Upper  |
| Sharpe | Equal variances assumed     | 2,343                                   | ,141 | -2,682                       | 21    | ,014            | -,0759          | ,0283                 | -,1347                                    | -,0170 |
|        | Equal variances not assumed |   |      | -1,939                       | 5,858 | ,102            | -,0759          | ,0391                 | -,1722                                    | ,0205  |

Sumber: output SPSS 21, 2017

Berdasarkan hasil dari tabel IV.15 perhitungan statistik dengan menggunakan Uji *independent sample t Test* adalah ditemukan nilai signifikansi *F hitung* dari metode Sharpe yaitu 0,141, nilai tersebut berada diatas nilai *alpha* = 0,05, yaitu  $0,141 > 0,05$ , dapat diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan diantara kedua varian atau kedua varian adalah sama. Oleh karena itu,  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian dapat dilihat nilai *Sig. (2-tailed)* dari *Equal variances assumed t test* adalah 0,014 berada dibawah nilai probabilitas  $\alpha = 0,05$  atau  $0,014 < 0,05$  yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, berarti terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional.

## 2. Metode Treynor

Dari hasil perhitungan statistik dengan bantuan SPSS 21 diperoleh hasil seperti berikut :

**Tabel IV.16**  
**Uji Independent Sampel t - Test Metode Treynor**

|         | Kelompok     | N  | Mean   | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---------|--------------|----|--------|----------------|-----------------|
| Treynor | Syariah      | 6  | -,0371 | ,0258          | ,0105           |
|         | konvensional | 17 | -,0064 | ,0825          | ,0200           |

Sumber: output SPSS 21, 2017

Berdasarkan tabel IV.16 menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji *Independent Sample T – test*, Kinerja reksadana syariah saham dengan metode Treynor menunjukkan nilai rata-rata (*Mean*) adalah -0,0371 sedangkan kinerja reksadana saham konvensional adalah -0,0064.

**Tabel IV.17**  
**Hasil Uji Independent Sample t-Test Metode Treynor**

|         | 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 |
| Treynor | Equal variances assumed                 | ,623                         | ,439 | -,886  | 21     | ,386            | -,0307          | ,0347                 | -,1029                                    | ,0414 |
|         | Equal variances not assumed             |                              |      | -1,360 | 20,949 | ,188            | -,0307          | ,0226                 | -,0778                                    | ,0162 |

Sumber: output SPSS 21, 2017

Berdasarkan hasil dari tabel IV.17 perhitungan statistik dengan menggunakan Uji *independent sample t Test* adalah ditemukan nilai signifikansi *F*

*hitung* dari metode Treynor yaitu 0,439, nilai tersebut berada diatas nilai  $\alpha = 0,05$ , yaitu  $0,439 > 0,05$ , dapat diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan diantara kedua varian atau kedua varian tersebut adalah sama. Oleh karena itu,  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian dapat dilihat nilai *Sig. (2-tailed)* dari *Equal variances assumed t test* adalah 0,386 berada diatas nilai probabilitas  $\alpha = 0,05$  atau  $0,386 > 0,05$  yang artinya  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional.

### 3. Metode Jensen Alpha

Hasil perhitungan statistik dengan bantuan SPSS 21 diperoleh hasilnya sebagai berikut :

**Tabel IV.18**  
**Uji Independent Sampel t Test Metode Jensen Alpha**

|        | Kelompok     | N  | Mean  | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------|--------------|----|-------|----------------|-----------------|
| Jensen | Syariah      | 6  | ,0036 | ,0033          | ,0014           |
|        | Konvensional | 17 | ,0070 | ,0027          | ,0006           |

Sumber: Output SPSS 21, 2017

Berdasarkan tabel IV.18 menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji *Independent Sample T – test*, Kinerja reksadana saham syariah dengan metode Jensen Alpha menunjukkan nilai rata-rata (*Mean*) adalah 0,0036 sedangkan kinerja reksadana saham konvensional adalah 0,0070.

**Tabel IV.19**  
**Hasil Uji *Independent Sample t-Test* Metode Jensen Alpha**

|        | 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  |
| Jensen | 1,057                                   | ,316 | -2,450                       | 21    | ,023            | -,0033          | ,0013                 | -,0061                                    | -,0005 |
|        |   |      | -2,189                       | 7,378 | ,063            | -,0033          | ,0015                 | -,0068                                    | ,0002  |

Sumber: output SPSS 21, 2017

Berdasarkan hasil dari tabel IV.19 perhitungan statistik dengan menggunakan Uji *independent sample t Test* adalah ditemukan nilai signifikansi *F hitung* dari metode Jensen Alpha yaitu 0,316, nilai tersebut berada diatas nilai  $\alpha = 0,05$ , yaitu  $0,316 > 0,05$ , dapat diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan diantara kedua varian atau kedua varian tersebut adalah sama. Oleh karena itu,  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian dapat dilihat nilai *Sig. (2-tailed)* dari *Equal variances assumed t test* adalah 0,023 berada dibawah nilai probabilitas  $\alpha = 0,05$  atau  $0,023 < 0,05$  yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima, artinya terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional.

#### 4.4.Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan *Uji Independent Sample t-test* yang penulis lakukan, bahwasanya perhitungan *Uji Beda Independent Sample t-test* dengan metode Sharpe memiliki nilai *sig.(2 tailed)* 0,014 yang berada dibawah nilai *p-value* yaitu 0,05, artinya terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional, penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Abdullah et al. (2007) yang mengidentifikasi bahwa ada perbedaan kinerja antara reksadana Syariah dan reksadana konvensional di malaysia, ada sedikit seignifikan yang mana dalam penelitian ini tingkat rata – rata kinerja reksadana saham konvensional lebih unggul dibandingkan dengan kinerja reksadana saham syariah. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Hasan et al. (2010) yang mengidentifikasi bahwa terdapat perbedaan kinerja reksadana syariah dan reksadaan kkonvensional di malaysia.

Berdasarkan hasil perhitungan *Uji Independent Sample t-test* yang penulis lakukan, bahwasanya perhitungan *Uji Beda Independent Sample t-test* dengan metode Treynor memiliki nilai *sig.(2 tailed)* 0,386 yang berada diatas nilai *p-value* yaitu 0,05, artinya tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional, penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ridho (2008)

yang meneliti tentang perbandingan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan metode *Sharpe, Treynor dan Jensen*. Bahwa hasil menunjukkan tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana konvensional dan reksadana syariah, yang mana peneliti menjelaskan bahwa perbandingan rata – rata kinerja reksadana campuran konvensional dan reksadana campuran syariah secara signifikan tidak ada perbedaan pada alpha 5%. Akan tetapi, penelitian tesis ini menunjukkan tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah secara tidak signifikan yaitu dilihat dari rata – rata kinerja reksadana saham konvensional berhasil unggul jauh diatas rata – rata kinerja reksadana saham syariah.

Berdasarkan hasil perhitungan *Uji Independent Sample t-test* yang penulis lakukan, bahwasanya perhitungan *Uji Beda Independent Sample t-test* dengan metode Jensen memiliki nilai *sig.(2 tailed)* 0,023 yang berada dibawah nilai *p-value* yaitu 0,05, artinya ada perbedaan antara kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional, penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ratnawati dan Khairani (2012) melakukan penelitian dengan menggunakan metode *Sharpe, Treynor dan Jensen* untuk melihat perbedaan kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional, hasilnya menunjukkan kinerja



reksadana syariah dan reksadana konvensional memang berbeda tetapi tidak signifikan. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2006) yang meneliti tentang perbandingan kinerja portofolio saham konvensional dan portofolio saham syariah dengan metode *Sharpe, Terynor dan Jensen*. Bahwa hasil menunjukkan kinerja portofolio saham syariah mengungguli portofolio saham konvensional tahun 2002 diberbagai metode baik *Sharpe, Treynor dan Jensen*, Pada tahun 2001 kecuali pada Metode Jensen, yang mana mendukung dari penelitian tesis ini, yaitu ada perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional secara signifikan terbukti rata-rata kinerja reksadana saham konvensional lebih unggul dibandingkan kinerja saham syariah menurut metode Jensen.