

**PENGARUH KINERJA OPERASIONAL, UMUR, DAN  
UKURAN REKSADANA TERHADAP KINERJA REKSADANA  
SYARIAH DI INDONESIA DAN MALAYSIA**



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Imtinani Arifah

No. Mahasiswa: 15312266

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2019**

**PENGARUH KINERJA OPERASIONAL, UMUR, DAN UKURAN  
REKSADANA TERHADAP KINERJA REKSADANA SYARIAH DI  
INDONESIA DAN MALAYSIA**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII



Oleh:

Nama: Imtinani Arifah

No. Mahasiswa: 15312266

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2019**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 11 April 2019

Penulis,



(Imtinani Arifah)

**PENGARUH KINERJA OPERASIONAL, UMUR, DAN UKURAN  
REKSADANA TERHADAP KINERJA REKSADANA SYARIAH DI  
INDONESIA DAN MALAYSIA**

SKRIPSI

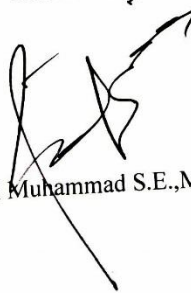
Diajukan Oleh:

Nama : Imtinani Arifah  
No.Mahasiswa: 15312266

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal ...11/04/2019

Dosen Pembimbing,

  
Rifqi Muhammad S.E.,M.Sc.,Ph.D

iv

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL  
**ANALISIS EXPENSE RATIO, FUND AGE, DAN FUND SIZE TERHADAP KINERJA  
REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA DAN MALAYSIA**

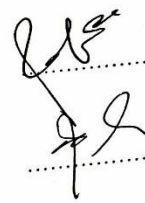
Disusun Oleh : **IMTINANI ARIFAH**  
Nomor Mahasiswa : **15312266**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Rabu, tanggal: 8 Mei 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Rifqi Muhammad, SE., SH., M.Sc, SAS.

Penguji : Reni Yendrawati, Dra., M.Si.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur penulis persembahkan karya tulis ini untuk:

Pak Rifqi, dosen pembimbing yang sudah sangat sabar membimbing.

Kedua orang tuaku, yang selalu mendoakan dan mendorongku menyelesaikan skripsi ini.

Kakak dan adik-adikku, yang selalu mendukungku.

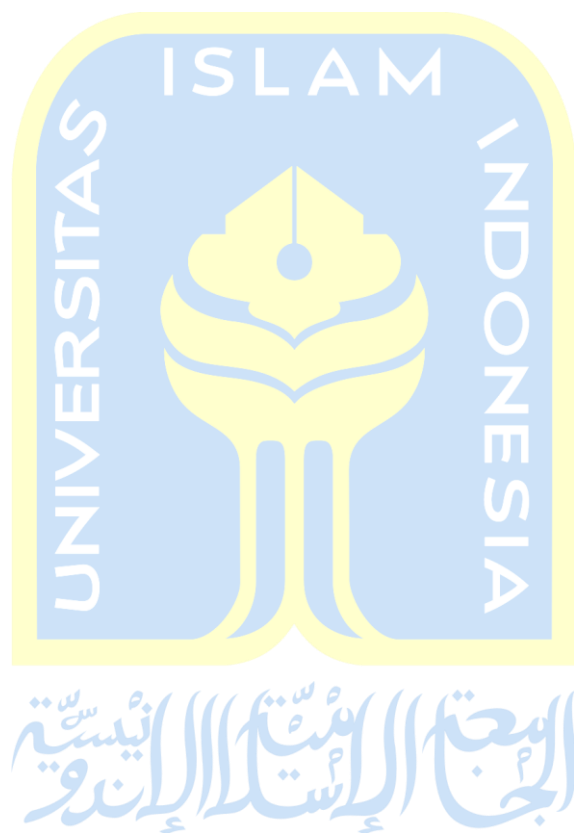
Seluruh sahabatku, yang sudah berbagi beban dan mau menerima bebanku.



## HALAMAN MOTTO

Dunia ini ibarat bayangan. Kalau kau berusaha menangkapnya, ia akan lari. Tapi kalau kau membelakanginya, ia tak punya pilihan selain mengikutimu.

(Ibnu Qayyim Al Jauziyyah)



## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum Warohmatullahiwabarokatu*

Alhamdulillah robbil 'alamin puji syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan hidayahnya serta shalawat dan salam semoga tetap tercurah kepada Rasulullah SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan judul **“PENGARUH KINERJA OPERASIONAL, UMUR, DAN UKURAN REKSADANA TERHADAP KINERJA REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA DAN MALAYSIA”**.

Skripsi ini disusun guna melengkapi persyaratan mencapai gelar sarjana (S1) Ekonomi dari Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Penulis hanya sebagai manusia, dalam penulisan ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan akibat keterbatasan pengetahuan serta pengalaman kepada semua pihak yang memberikan bantuan moril dan materiil baik secara langsung maupun tidak langsung hingga tersusun skripsi ini, melalui kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Jaka Sriyana SE., M.Si., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Rifqi Muhammad S.E., M.Sc., Ph.D selaku dosen pembimbing yang dengan ikhlas telah bersedia memberikan waktu bimbingan dan dengan sabar memberikan pengarahan kepada penulis.



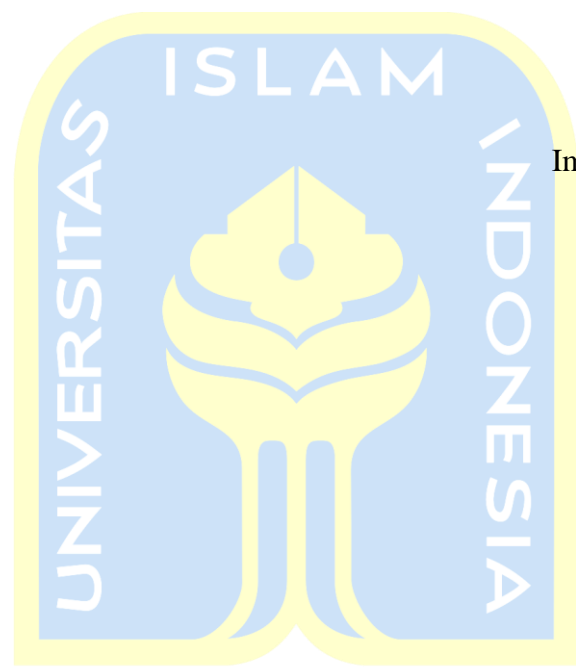
3. Bapak Drs. Muqodim M.B.A., Ak., selaku DPA yang telah mendampingi selama masa perkuliahan .
4. Segenap Dosen dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah banyak membantuku selama ini.
5. Bapak Zaenal Arifin dan Ibu Siti Hamiyah, orang tua yang selalu memberikan doa, semangat, pikiran, harta, dan waktu agar dapat menyelesaikan karya skripsi ini dengan baik.
6. Kakak dan kedua adikku, Mas Hatta, Amar, dan Farah terima kasih untuk doa dan dukungan yang selalu diberikan.
7. Sahabat-sahabat seperskripsian, Edy, Herbi, Rifa, Awa, Ratu, Dea, Arrum, Hilda, Rhena, Maul, dan Asri terima kasih atas segala sesuatu yang kalian berikan dan waktu yang kalian luangkan sehingga penulis bisa jadi sampai sekarang ini.
8. Kawan-kawan KKN unit 84, Anggit, Fadhil, Dikky, Hafizh, Diyah, Vici, dan Sasa yang telah memberikan pengalaman hidup yang tidak akan pernah penulis lupakan.
9. Teman-teman Nymphaea Kost dan teman-teman OCB G yang selalu memberikan supportnya.
10. Semua pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Tiada kata yang dapat penulis haturkan selain rasa terimakasih pada kalian semua.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang setimpal atas segala bantuan dan kebaikan yang telah mereka berikan kepada penulis. Aamiin. Sekali

lagi semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca, khususnya bagi penulis sendiri. Aamiin.

*Wassalamu'alaikum Warohmatullahiwabarokatu*

Yogyakarta, 11 April 2019



Imtinani Arifah

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMBUTAN .....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
HALAMAN BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
HALAMAN MOTTO .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
ABSTRAK .....	xviii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Batasan Masalah .....	7
1.4 Tujuan Penelitian .....	8
1.5 Manfaat Penelitian .....	9
1.6 Sistematika Penulisan .....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	11

2.1 Landasan Teori .....	11
2.1.1 Teori Investasi .....	11
2.1.1.1 Pandangan Islam Tentang Investasi .....	13
2.1.2 Reksadana .....	15
2.1.2.1 Pengertian Reksadana Syariah .....	15
2.1.2.2 Jenis-Jenis Reksadana Syariah.....	18
2.1.3 Kinerja Reksadana Syariah.....	22
2.1.3.1 Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia.....	24
2.1.4 Kinerja Operasional .....	26
2.1.5 Umur.....	26
2.1.6 Ukuran .....	27
2.2 Penelitian Terdahulu .....	27
2.3 Hipotesis Penelitian .....	31
2.3.1 Pengaruh Kinerja Operasional Terhadap Kinerja Reksadana Syariah .....	31
2.3.2 Pengaruh Umur Terhadap Kinerja Reksadana Syariah .....	31
2.3.3 Pengaruh Ukuran Terhadap Kinerja Reksadana Syariah .....	32
2.3.4 Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia dan Malaysia .....	33
2.4 Kerangka Pemikiran .....	34
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>35</b>
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian .....	35
3.2 Jenis dan Sumber Data .....	36

3.3 Definisi dan Pengukur Variabel Penelitian .....	36
3.3.1 Variabel Independen .....	36
3.3.1.1 Kinerja Operasional.....	36
3.3.1.2 Umur .....	37
3.3.1.3 Ukuran .....	37
3.3.2 Variabel Dependen .....	38
3.3.2.1 Kinerja Reksadana Syariah .....	38
3.4 Metode Analisis Penelitian .....	39
3.4.1 Estimasi Regresi Data Panel .....	39
3.4.1.1 <i>Common Effect Models</i> .....	42
3.4.1.2 <i>Fixed Effect Models</i> .....	44
3.4.1.3 <i>Random Effect Models</i> .....	46
3.4.2 Pemilihan Kesesuaian Model .....	47
3.4.2.1 Uji Chow .....	47
3.4.2.2 Uji Lagrange Multiplier .....	48
3.4.2.3 Uji Hausman .....	49
3.5 Evaluasi Hasil Regresi .....	49
3.5.1 Uji Koefisien Determinasi/R-Squared .....	49
3.5.2 Uji F .....	50
3.5.3 Uji T-Statistik .....	50
3.5.4 Uji Mann Whitney .....	50
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>52</b>
4.1 Deskripsi Data Penelitian.....	52

4.1.1	Sampel Penelitian .....	52
4.2	Hasil Uji Data Panel.....	55
4.2.1	Indonesia .....	55
4.2.2	Malaysia .....	59
4.3	Pengujian Kesesuaian Model .....	62
4.3.1	Uji Chow .....	62
4.3.2	Uji Lagrange Multiplier .....	63
4.3.3	Uji Hausman.....	64
4.4	Evaluasi Hasil.....	65
4.4.1	Koefisien Determinasi/R-Squared .....	68
4.4.2	Uji F-Statistic .....	68
4.4.3	Uji t-statistic .....	69
4.4.4	Hasil Uji Mann Whitney .....	71
4.5	Pembahasan Hasil .....	73
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>		<b>79</b>
5.1	Kesimpulan .....	79
5.2	Implikasi Penelitian .....	80
5.3	Keterbatasan Penelitian .....	81
5.4	Saran .....	81
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>82</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>		<b>88</b>

## DAFTAR TABEL

2.1	Perbedaan Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah .....	17
2.6	Penelitian Terdahulu .....	27
4.1	Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian Indonesia .....	53
4.2	Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian Malaysia .....	53
4.3	Sampel Penelitian .....	54
4.4	Hasil Estimasi <i>Common Effect</i> Indonesia.....	56
4.5	Hasil Estimasi <i>Fixed Effect</i> Indonesia.....	57
4.6	Hasil Estimasi <i>Random Effect</i> Indonesia .....	58
4.7	Hasil Estimasi <i>Common Effect</i> Malaysia.....	59
4.8	Hasil Estimasi <i>Fixed Effect</i> Malaysia.....	60
4.9	Hasil Estimasi <i>Random Effect</i> Malaysia .....	61
4.10	Hasil Uji Chow Indonesia .....	62
4.11	Hasil Uji Chow Malaysia .....	63
4.12	Hasil Uji Lagrange Multiplier Indonesia.....	64
4.13	Hasil Uji Hausman Malaysia.....	65
4.14	Hasil Estimasi <i>Random Effect</i> Indonesia.....	66
4.15	Hasil Estimasi <i>Fixed Effect</i> Malaysia.....	67
4.16	Hasil Estimasi Pengujian Hipotesis Indonesia .....	69
4.17	Hasil Estimasi Pengujian Hipotesis Malaysia .....	70
4.18	Hasil Uji Mann Whitney.....	72

## DAFTAR GAMBAR

1.1 Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia .....	4
2.1 Kerangka Penelitian .....	34





## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Return Reksadana di Indonesia tahun 2016 .....	88
Lampiran 2 Data Return Reksadana di Indonesia tahun 2017 .....	94
Lampiran 3 Data Return Reksadana di Malaysia tahun 2017 .....	100
Lampiran 4 Data Return Reksadana di Malaysia tahun 2018 .....	106
Lampiran 5 Kinerja Reksadana Syariah Indonesia dengan Sharpe Ratio .....	112
Lampiran 6 Kinerja Reksadana Syariah Malaysia dengan Sharpe Ratio .....	114
Lampiran 7 Data Kinerja Operasional Indonesia .....	116
Lampiran 8 Data Kinerja Operasional Malaysia .....	118
Lampiran 9 Data Umur Indonesia .....	120
Lampiran 10 Data Umur Malaysia.....	121
Lampiran 11 Data Ukuran Indonesia .....	122
Lampiran 12 Data Ukuran Malaysia.....	124



## ABSTRAK

Reksadana adalah salah satu jenis investasi yang mengumpulkan dana dari investor untuk diinvestasikan dalam portofolio efek dan dikelola oleh manajer investasi. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *expense ratio*, *fund age* dan *fund size* terhadap kinerja reksadana saham syariah dan reksadana campuran syariah di Indonesia dan Malaysia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan Nilai Aktiva Bersih (NAB), BI rate, IHSG, data *expense ratio* tahunan yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* selama penelitian ini. Pengukuran kinerja reksadana syariah menggunakan metode Sharpe. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *fund age* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana syariah di Indonesia dan Malaysia. Sedangkan *expense ratio* dan *fund size* tidak berpengaruh signifikan terhadap syariah di Indonesia dan Malaysia.

Kata Kunci : Kinerja Reksadana Syariah, *Expense Ratio*, *Fund Age*, *Fund Size*

## ABSTRACT

*Mutual fund is one of investment that raise funds from the investor to be invested in a portfolio of securities and managed by an investment manager. This study was conducted to determine the effect of expense ratio, fund age and fund size on the performance of Islamic equity and balanced mutual funds in Indonesia and Malaysia. The data used in this research are monthly data on Net Asset Value (NAV), BI rate, IHSG, yearly data of expense ratio that were taken by using purposive sampling method during this research. Islamic mutual funds performance measurement used Sharpe method. The data analysis method used in this study is data panel analysis. The results of this study indicate that age funds have a significant effect on the performance of Islamic mutual funds in Indonesia and Malaysia. While the ratio of cost and size of funds is not significant to the performance of Islamic mutual funds in Indonesia and Malaysia.*

Keywords : *Islamic Mutual Fund Performance*, *Expense Ratio*, *Fund Age*, *Fund Size*

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pada zaman modern saat ini investasi bukan lagi hal asing. Investasi adalah salah satu bagian yang penting bagi pembangunan suatu perekonomian nasional. Menurut Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), Thomas Lembong (dalam Kompas, 2019) mengakui capaian investasi Indonesia sepanjang tahun 2018 masih jauh dari harapan. Pertumbuhan investasi melambat dari di atas 10 persen pada 2017 menjadi sekitar 4 persen pada 2018. Hal ini menyebabkan pertumbuhan ekonomi sepanjang 2018 tak mencapai target. Maka dari itu Indonesia saat ini sangatlah memerlukan dukungan dana.

Menurut laporan Bank Negara Malaysia (dalam Anadolu Agency, 2019), iklim investasi Malaysia sangat baik, terutama di sektor manufaktur. Sektor manufaktur inilah yang mendorong ekspor dan pertumbuhan ekonomi, dan juga didukung oleh pemerintah yang terus memacu pertumbuhan dan investasinya. Selain itu banyak perusahaan domestik yang berinvestasi selama setengah tahun ini. Investasi melalui peran pasar modal merupakan dana potensial yang dapat diperoleh oleh negara untuk sumber pendanaan jangka panjang.

Saat ini sudah banyak wadah investasi yang ditawarkan. Salah satu jenis investasi yang dapat dilakukan adalah dengan berinvestasi di pasar modal. Definisi pasar modal sesuai dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran

umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Pilihan produk investasi yang dapat dilakukan di pasar modal menurut Bursa Efek Indonesia adalah Surat Pengakuan Utang, Surat Berharga Komersial, Saham, Obligasi, Tanda Bukti Utang, Reksadana, dan Derivatif. Sedangkan, menurut Otoritas Jasa Keuangan produk syariah di pasar modal terbagi menjadi saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah. Saat ini di Indonesia yang masyarakatnya mayoritas muslim perkembangan pasar modalnya sudah menuju ke konsep syariah. Salah satu jenis investasi yang dapat dinikmati para investor adalah reksadana syariah. (Malo, 2015)

Berawal pada tahun 1997, sebelum era krisis moneter mengguncang perekonomian di Indonesia, PT. Danareksa Investment Management menerbitkan reksadana syariah pada 3 Juli yang kemudian berlanjut dengan peluncuran Jakarta

Islamic Index pada 3 Juli 2000 dengan tujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.

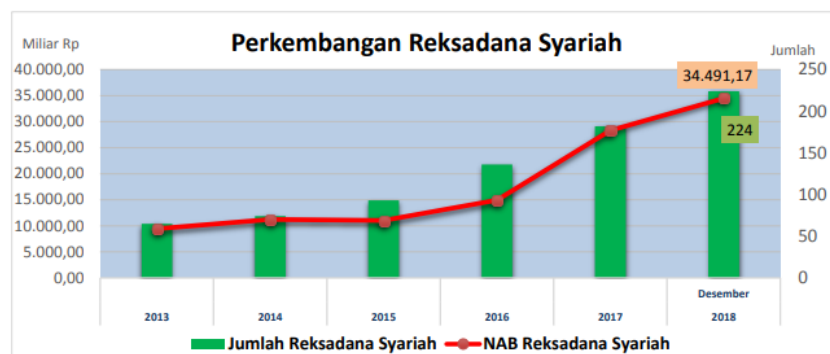
Menurut UU No 8 Tahun 1995, Pasal 1 Ayat 27 Tentang Pasar Modal, “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.” Sedangkan, reksadana syariah atau sering disebut dengan istilah *Islamic Investment Fund* atau *Syariah Mutual Fund* yang merupakan lembaga *intermediary* atau perantara yang membantu investor dalam melakukan penempatan dana yang untuk selanjutnya diinvestasikan kembali kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana sebagai tambahan modal kerja. Selain untuk memberikan kemudahan bagi calon investor untuk berinvestasi dipasar modal, pembentukan *Islamic Investment Fund* atau *Syariah Mutual Fund* juga bertujuan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan keuntungan dari sumber dan mekanisme investasi yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara agama serta tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Achsien, 2000).

Dalam berinvestasi di reksadana syariah, masyarakat perlu mengetahui jenis-jenisnya sehingga dapat menyesuaikan dengan tujuannya. Menurut Otoritas Jasa Keuangan kategori instrumen jenis reksadana syariah di Indonesia yang dapat dimiliki oleh masyarakat ada sepuluh yaitu Reksadana Pasar Uang, Reksadana Pendapatan Tetap, Reksadana Saham, Reksadana Campuran, Reksadana Terproteksi, Reksadana Indeks, Reksadana *Exchange Traded Fund*, Reksadana

Berbentuk KIK Penyertaan Terbatas, Reksadana Sukuk, dan Reksadana Efek Luar Negeri.

**Gambar 1.1**

**Perkembangan Reksadana Syariah Di Indonesia**



Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) (2018)

Di Indonesia, reksadana syariah sudah menunjukkan kinerjanya yang baik, hal ini dapat dibuktikan dengan peningkatan Nilai Aset Bersih (NAB) sejak tahun 2013-2018, selain itu jumlah reksadana syariah pada setiap tahunnya semakin bertambah. Namun, jika dibandingkan dengan tetangga serumpun yaitu Malaysia, Indonesia cukup tertinggal dalam segi pengalaman dan intensitas. Pada *Security Commission* Malaysia sudah terdaftar lebih dari 250 reksadana syariah. Selain itu, Malaysia juga didukung dengan keadaan politik yang menganut sistem kerajaan Islam, sehingga produk-produk berbasis syariah mudah untuk dikembangkan di negara ini. Malaysia juga merupakan negara pertama yang mendirikan Islamic Capital Market di ASEAN yang berawal dari instrumen syariah yang telah ada sejak tahun 1993, dan kemudian berlanjut ke pendirian Islamic Stockbroking

Company, BIMB Securities Sdn Bhd. Sampai saat ini, Malaysia memiliki banyak kemajuan di bidang keuangan syariah dibanding dengan Indonesia (Malo, 2015).

Dalam penelitian Malo (2015) menyatakan bahwa berdasarkan nilai indeks kinerja Sharpe, Treynor, Jensen-alpha, dan MM, kinerja reksadana syariah Malaysia lebih baik daripada kinerja reksadana syariah Indonesia. Dalam mengevaluasi kinerja reksadana ada beberapa hal yang dapat dijadikan sebagai faktor penentu apakah reksadana memiliki kinerja yang baik atau sebaliknya. Faktor tersebut yang pertama adalah Kinerja Operasional. Kinerja operasional adalah perbandingan antara biaya operasi dalam satu tahun dengan rata-rata nilai aset bersih dalam satu tahun. Pratiwi (2011) mengatakan dalam penelitiannya bahwa kinerja operasional mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja reksadana. Hal yang berbeda dikemukakan oleh Putri dan Haryanto (2014) mengatakan hal yang sebaliknya bahwa kinerja operasional mempunyai pengaruh negatif terhadap reksadana.

Faktor yang kedua yaitu *Fund Age* atau Umur. *Fund age* merupakan umur dari tiap reksadana yang dihitung sejak tanggal reksadana tersebut efektif diperdagangkan (Akbarini, 2004). Menurut Rao (2000) banyak investor yang lebih menyukai reksadana yang berumur lebih lama. Reksadana yang memiliki umur yang lebih lama akan dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investornya karena memiliki *track record* yang lebih panjang. Penelitian yang dilakukan oleh See dan Jusoh (2012) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dari umur terhadap kinerja reksadana. Sedangkan penelitian yang

dilakukan Utami (2014) mengatakan bahwa umur berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana.

Faktor yang ketiga yaitu *Fund Size* atau Ukuran. Ukuran reksadana merupakan representasi dari besar-kecilnya reksadana berdasarkan dana yang dikelola yang dapat dinilai dari besarnya *Total Net Asset*. Menurut Ciccotello dan Grant (1996) reksadana dengan aset yang besar mendapatkan keuntungan dari skala ekonomis, memiliki kemudahan dalam melakukan diversifikasi terhadap portofolio mereka, dan dana yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk melakukan penelitian, selain itu manajer dengan dana besar dapat memperoleh peluang investasi yang menguntungkan yang tidak tersedia untuk pelaku pasar yang lebih kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Golec (1996) dan (Payne, Prather, & Bertin, 1999) menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara kinerja reksadana dan ukuran dana.

Berdasarkan latar belakang di atas dapat diketahui bahwa penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana masih berfokus pada reksadana konvensional. Sehingga pada penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan kondisi investasi reksadana syariah di Indonesia dan Malaysia sebagai negara mayoritas muslim. Dan secara khusus berfokus pada faktor penentu kinerja terhadap kinerja reksadana syariah.



## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kinerja operasional berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia?
2. Apakah umur berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia?
3. Apakah ukuran berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia?
4. Apakah kinerja operasional berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah di Malaysia?
5. Apakah umur berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah di Malaysia?
6. Apakah ukuran berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham syariah di Malaysia?
7. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja reksadana saham syariah di Indonesia dan di Malaysia berdasarkan indeks kinerja sharpe?

## 1.3 Batasan Masalah

Batasan penelitian yang ditentukan oleh peneliti sebagai berikut:

1. Reksadana saham syariah yang aktif dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dan *Security Commision* periode Desember 2015 - Desember 2018.

2. Reksadana saham syariah yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan seperti, NAB bulanan periode Desember 2015-Desember 2018, biaya-biaya yang digunakan, total aktiva bersih, dan tanggal efektif reksadana saham syariah diperdagangkan..
3. Perbedaan periode penelitian yang muncul karena keterbatasan data yang tersedia antara Indonesia dan Malaysia.

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh kinerja operasional terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh umur terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh kinerja operasional terhadap kinerja reksadana saham syariah di Malaysia.
5. Untuk menganalisis pengaruh umur terhadap kinerja reksadana saham syariah di Malaysia.
6. Untuk menganalisis pengaruh ukuran terhadap kinerja reksadana saham syariah di Malaysia.
7. Untuk menganalisis perbedaan pada kinerja reksadana saham syariah di Indonesia dan Malaysia berdasarkan indeks kinerja sharpe.

## **1.5 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam bidang keuangan syariah. Dengan adanya penelitian ini diharapkan bisa memberikan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai perkembangan dunia investasi terutama perkembangan reksadana syariah. Penelitian ini juga diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih baik untuk investor sehingga dapat ikut berkontribusi dengan meningkatkan investasi bidang pasar modal syariah di Indonesia, mengingat bahwa investasi di pasar modal syariah memiliki keamanan investasi yang lebih dibanding pasar modal konvensional.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II : KAJIAN PUSTAKA**

Berisi tentang penggambaran teori yang melandasi penelitian yang meliputi; investasi, kinerja reksadana syariah, kinerja operasional, umur, ukuran, hasil penelitian terdahulu, perumusan hipotesis, dan kerangka pemikiran.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Terdiri dari populasi dan sampel, sumber data dan metode pengumpulan data, variabel penelitian, dan metode analisis data.

### **BAB IV : DATA DAN PEMBAHASAN**

Pembahasan secara rinci tentang analisis data serta pembahasan hasil yang diperoleh secara teoritik, baik secara kuantitatif dan statistik.

## **BAB V : SIMPULAN DAN SARAN**

Berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian sehubungan dengan penulisan penelitian ini, dan saran bagi penelitian berikutnya.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno, 1997: 107). Sementara pengertian investasi menurut Van Horne (1988) yaitu kegiatan yang dilangsungkan dengan memanfaatkan kas pada masa sekarang ini, dengan tujuan untuk menghasilkan barang di masa yang akan datang. Sehingga dalam perspektif jangka panjang ekonomi makro, investasi akan mampu menambah stok kapitalis yang nantinya berdampak pada peningkatan produksi masyarakat yang kemudian mempercepat laju pertumbuhan ekonomi nasional. Investasi dibedakan menjadi dua jenis, yaitu investasi dalam bentuk aset riil dan investasi dalam bentuk surat berharga/sekuritas. Investasi dalam aset riil melibatkan aktiva berwujud fisik seperti emas, tanah, dan lain-lainnya. Sedangkan investasi dalam bentuk surat berharga melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham dan obligasi. Menurut Jogiyanto (2010:7) investasi terdiri dari 2 jenis, yakni:

##### 1. Investasi Langsung

Investasi yang merupakan suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan

harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gains*.

## 2. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Pemilikan aktiva tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar, yang bertindak sebagai perantara atau *intermediary*.

Pada kelompok investasi langsung, ada dua jenis alternatif investasi menurut Jogiyanto (2010:9), yaitu:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan. Contoh: tabungan dan deposito.
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan.
  - a. Investasi langsung di pasar uang. Contoh: t-bill.
  - b. Investasi langsung di pasar modal. Contoh: surat berharga dan saham.
  - c. Investasi langsung di pasar turunan. Contoh: *warrant*, *put option*, *call option*, dan *futures contract*.

Berdasarkan pembagian jenis-jenis investasi di atas, reksadana termasuk jenis investasi langsung di pasar modal dimana reksadana merupakan sebuah wadah investasi kolektif dari masyarakat yang dikelola oleh Perusahaan Manajer Investasi resmi yang diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

### 2.1.1.1 Pandangan Islam tentang Kegiatan Investasi

Pada dasarnya Islam sangat menganjurkan umatnya untuk melakukan aktivitas ekonomi dengan cara yang baik dan benar, serta melarang menimbun barang dan membiarkan hartanya tidak produktif. Investasi dalam Islam pada dasarnya adalah bentuk aktif dari ekonomi syariah. Dalam Islam setiap harta adalah zakat, jika harta tersebut didiamkan maka lambat laun akan termakan oleh zakat dimana salah satu hikmah dari zakat tersebut adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah (Aziz, 2010). Islam mendorong aktivitas investasi sebagai sarana untuk mengembangkan modal atau harta. Maksud dari investasi adalah menanam modal dengan tujuan menambah keuntungan dan mencari kelebihan nikmat Allah. Adapun prinsip-prinsip investasi dalam syariah yaitu:

#### 1. Halal

Halal disini dimaksudkan yaitu investasi yang dimaksud harus terhindar dari bisnis-bisnis yang bertentangan dengan syariat islam atau haram. Adapun bisnis-bisnis yang tergolong haram yaitu seperti: industri alkohol, industri pornografi, judi dll. Selain itu prosedur yang terkait didalamnya juga harus terhindar dari prosedur yang haram.

#### 2. Masalah

Masalah merupakan segala bentuk kebaikan yang berdimensi duniawi dan ukhrawi, material dan spiritual serta individual dan kolektif serta harus memenuhi tiga unsur yakni kepatuhan syariah, bermanfaat dan

membawa kebaikan (*thoyib*) dalam semua aspek secara keseluruhan yang tidak menimbulkan kemudharatan (Ahmad Ifham Sholihin, 2010: 498) dalam (Ilyas, 2015)

Menurut Sakinah (2014) Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan di akhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin atau *falah*. Salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan itu adalah dengan melakukan kegiatan investasi. Dari paparan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa investasi adalah kegiatan menanam modal dengan harapan akan mendapatkan suatu keuntungan di kemudian hari. Investasi sesungguhnya merupakan kegiatan yang sangat beresiko karena berhadapan dengan dua kemungkinan yaitu untung dan rugi artinya ada unsur ketidakpastian.

Dengan demikian perolehan kembalian suatu usaha tidak pasti dan tidak tetap. Suatu saat mungkin mengalami keuntungan banyak, mungkin pula bangkrut dan kena tipu. Oleh sebab itu Islam memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti para investor, pedagang, supplier dan siapapun yang terkait dengan dunia ini. Bukan hanya itu, beberapa hal seperti pengetahuan tentang investasi akan ilmu-ilmu yang terkait butuh diperdalam agar kegiatan investasi yang kita kerjakan bernilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan akhirat. Berikut ini ayat tentang seruan untuk berinvestasi:



يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَتَنظُرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“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.” (QS. Al-Hasyr : 18)

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa ayat itu mengandung anjuran moral untuk berinvestasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat karena dalam Islam semua jenis kegiatan kalau diniati sebagai ibadah akan bernilai akhirat juga seperti kegiatan investasi ini.

## **2.1.2 Reksadana**

### **2.1.2.1 Pengertian Reksadana Syariah**

Reksadana Syariah merupakan reksadana yang mengalokasikan seluruh dana/portofolio kedalam instrumen syariah seperti saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Indeks (JII)*, obligasi syariah dan berbagai instrumen keuangan syariah lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Reksadana syariah atau sering disebut dengan istilah *Islamic Investment Fund* atau *Syariah Mutual Fund* yang merupakan lembaga intermediasi yang membantu investor dalam melakukan penempatan dana yang untuk selanjutnya diinvestasikan kembali kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana sebagai tambahan modal kerja.

Selain untuk memberikan kemudahan bagi calon investor untuk berinvestasi di pasar modal maka pembentukan *Islamic Investment Fund* atau

*Syariah Mutual Fund* juga bertujuan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan keuntungan dari sumber dan mekanisme investasi yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara agama serta tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Achsien, 2000).

Fatwa Dewan Syariah Nasional No.20/DSN- MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah, menyatakan bahwa reksadana syariah merupakan reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik (*sahid al-mal / Rabb al Mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Berdasarkan fatwa di atas DSN MUI membolehkan kaum muslim untuk berinvestasi reksadana, khususnya reksadana syariah. Dalam pandangan Islam, segala sesuatu dalam *muamalah* atau jual beli diperbolehkan selama tidak bertentangan dengan syariah.

Reksadana syariah merupakan reksadana yang dijalankan sesuai dengan syariah Islam, mengharamkan riba dan usaha-usaha yang tidak sesuai dengan hukum Islam. Sebab [bahaya riba dalam Islam](#) dan usaha lainnya yang diharamkan dalam Islam merupakan hal yang dapat merugikan para pelakunya maupun orang lain. Dalam surat Ali Imran, Allah *subhanahu wa ta'ala* berfirman:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.”* (QS. Ali Imraan: 130)

Berdasarkan penjelasan di atas menurut Rahmah (2016) dapat diketahui perbedaan antara reksadana konvensional dan reksadana syariah dalam tabel 2.1:

**Tabel 2.1**

**Perbedaan Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah**

Perbedaan	Reksadana Konvensional	Reksadana Syariah
Tujuan Investasi	Memperoleh pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang.	Memperoleh pertumbuhan nilai dalam jangka panjang berdasarkan syariah Islam.
Time Horizon	Long	Medium to long
Kebijakan Investasi	Seluruh investasi yang menunjang investasi	Investasi pada aset yang sesuai dengan anjuran Dewan Pengawas Syariah
Strategi Portofolio	-Strategi analisis sekuritas -Manajemen portofolio pasif.	-Strategi rotasi sektor -Manajemen portofolio aktif
Alat ukur dan evaluasi kinerja	Dibandingkan dengan indeks pasar (IHSG)	Dibandingkan dengan indeks pasar Islam (JII)
Proses Fiterisasi	Tidak ada proses filterisasi.	Ada proses filterisasi oleh Dewan Pengawas Syariah

*Sumber: Rahmah (2016)*

### 2.1.2.2 Jenis-Jenis Reksadana Syariah

Berdasarkan ketentuan pemerintah yang baru dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/ POJK04/ 2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksadana Syariah, ada 10 jenis reksadana syariah di mana ada beberapa variasi yang sama sekali berbeda bentuknya.

#### 1. Reksadana Syariah Pasar Uang

Jenis reksadana yang pertama ini hanya akan menanamkan modal pada instrument pasar uang syariah di dalam negeri dan atau efek syariah yang memberikan pendapatan tetap. Bila modal ditanamkan pada efek syariah berpendapatan tetap, maka waktu penerbitan dari efek tersebut tidak boleh lebih dari 1 tahun. Demikian juga masa jatuh tempo dari efek tersebut juga tidak melebihi jangka waktu 1 tahun.

#### 2. Reksadana Syariah Pendapatan Tetap

Ini merupakan jenis reksadana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih ke dalam bentuk efek syariah yang memberikan pendapatan tetap. Dalam hal ini, efek syariah berpendapatan tetap yang dimaksudkan adalah obligasi. Obligasi sendiri merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan untuk mendapatkan pinjaman uang dari pasar modal. Sebagai imbalan dari pinjaman uang, pemegang obligasi akan mendapatkan bunga yang disebut sebagai kupon.

### 3. Reksadana Syariah Saham

Jenis reksadana ini merupakan jenis reksadana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih ke dalam bentuk efek syariah yang bersifat ekuitas. Reksadana ini mengalokasikan mayoritas dana dari pemilik modal ke dalam pasar saham.

### 4. Reksadana Syariah Campuran

Reksadana syariah campuran adalah jenis reksadana yang melakukan investasi pada efek syariah bersifat ekuitas, efek syariah berpendapatan tetap dan atau instrument pasar uang dalam negeri. Manajer Investasi reksadana dapat mengalokasikan sebanyak banyaknya 79% dari Nilai Aktiva Bersih ke dalam salah satu dari ketiga pilihan investasi yang disebutkan di atas. Selain itu, dalam portofolio reksadana yang dimaksud wajib terdapat ketiga instrument investasi tersebut.

### 5. Reksadana Syariah Terproteksi

Alokasi investasi yang dilakukan oleh manajer investasi dalam reksadana jenis ini adalah sebanyak 70% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap. Sementara itu Nilai Aktiva Bersih yang ditanamkan ke dalam bentuk efek ekuitas syariah dan atau sukuk yang diperdagangkan di bursa efek luar negeri adalah sebanyak banyaknya 30%.

## 6. Reksadana Syariah Indeks

Pengalokasian Nilai Aktiva Bersih dalam jenis reksadana syariah indeks adalah minimal 80% diinvestasikan dalam efek syariah yang menjadi bagian dari indeks syariah. Reksadana syariah indeks menawarkan kesempatan bagi para investor yang ingin berinvestasi dalam saham dengan komposisi dan bobot sesuai dengan indeks yang menjadi acuannya.

## 7. Reksadana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif

Reksadana yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek. *Exchange Traded Fund* atau ETF merupakan suatu bentuk reksadana yang inovatif dengan unit penyertaan yang diperdagangkan secara bebas di lantai bursa. ETF sendiri biasanya mengacu kepada indeks saham. Dalam prakteknya ETF lebih efisien dibandingkan dengan reksadana konvensional karena unit penyertaan dalam reksadana jenis ini dapat diperjualbelikan secara langsung di lantai bursa tanpa melalui manajer investasi. Reksadana ETF yang bersifat syariah mengalokasikan Nilai Aktiva Bersih ke dalam portofolio saham yang terdiri dari efek ekuitas yang sesuai dengan syarat dan ketentuan syariah.

## 8. Reksadana Syariah Berbentuk KIK Penyertaan Terbatas

Jenis reksadana ini ditawarkan secara terbatas kepada para pemodal profesional. Reksadana ini dilarang untuk ditawarkan

melalui penawaran umum. Jenis reksadana ini juga tidak boleh dimiliki oleh lebih dari 50 pihak. Pemodal profesional di sini dapat diartikan sebagai pemodal yang memiliki kemampuan untuk membeli unit penyertaan dan melakukan analisa terhadap resiko yang terdapat di dalamnya.

#### 9. Reksadana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri

Dalam reksadana ini, alokasi dari Nilai Aktiva Bersih diberikan minimal sebesar 51% untuk efek syariah luar negeri. Efek syariah luar negeri yang dibeli sendiri termuat dalam daftar efek syariah yang diterbitkan oleh pihak penerbit daftar efek syariah.

#### 10. Reksadana Syariah Berbasis Sukuk

Manajer Investasi dalam reksadana jenis ini wajib menempatkan Nilai Aktiva Bersih dengan komposisi portofolio sebesar tidak kurang dari 85% yang ditempatkan dalam sukuk yang ditawarkan di dalam negeri melalui penawaran umum atau surat berharga syariah negara dan / atau surat berharga komersial syariah yang masa jatuh temponya setidaknya 1 tahun atau lebih.

Jenis reksadana di Malaysia digolongkan dengan lebih detail diantaranya *equity fund*, *balanced fund*, *money market fund*, *growth fund*, sukuk, *cash management fund*, *value plus fund*, *dividend fund*, *deposit fund*, dll.

### 2.1.3. Kinerja Reksadana Syariah

Kinerja reksadana diukur dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari dana tersebut. Menurut Sudarsono (2003) Nilai Aktiva Bersih (NAB) dapat diperoleh dari jumlah aktiva yang berupa kas, deposito, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), saham, obligasi, right dan efek lainnya, dikurangi dengan kewajiban yang ada, seperti *fee* manajer investasi, *fee* bank kustodian, pajak, *fee* broker dan efek yang belum dilunasi.

Goel (2013) menyatakan bahwa kinerja dari setiap reksadana diukur dengan *Net Asset Value* (NAV). Ada berbagai faktor yang mempengaruhi *Net Asset Value* dari skema reksadana dan faktor-faktor ini dikenal sebagai indikator kinerja. Di mana kinerja masa lalu reksadana menjelaskan bagaimana dana tersebut telah dilakukan di masa lalu dan dapat diketahui kinerja akan positif atau negatif di masa depan.

Untuk mengukur kinerja reksadana dapat dilihat dari *return*nya dengan menggunakan NAB. Perhitungan yang terkait dengan NAB, yaitu NAB per unit. NAB tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$R_i = \left[ \frac{NAB_t - NAB(t-1)}{NAB(t-1)} \right]$$

Keterangan:

$R_i$  = Return reksa dana

$NAB_t$  = NAB unit penyertaan periode akhir bulan



$(t-1)$  = NAB unit penyertaan periode awal bulan

Dalam melakukan penilaian kinerja portofolio menurut Elton dan Gruber (1995) dapat dengan melakukan perbandingan langsung (*direct comparison/ raw performance*). Penilaian ini dilakukan dengan cara membandingkan kinerja reksadana (*mutual fund*) terhadap portofolio lain yang mempunyai risiko yang kurang lebih sama. Perbandingan ini umumnya menggunakan tolok ukur (*benchmark*) tertentu dan menggunakan parameter tertentu, misalnya: *Sharpe measure, Treynor measure* dan *Jensen measure*.

#### 1. Metode Treynor

Treynor (1965) memperkenalkan *Reward-To-Volatility ratio* yang didasarkan pada *security market line* (SML). *Reward-to-Volatility ratio* berhubungan dengan kemiringan garis yang menghubungkan aset berisiko ke asset bebas risiko. Treynor menggunakan risiko yang berfluktuatif relatif terhadap risiko pasar sebagai beta sesuai konsep *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

#### 2. Metode Sharpe

Sharpe (1966) mengusulkan *Reward-to-Variability ratio* yang dikenal sebagai rasio Sharpe. Berbeda dengan rasio Treynor yang didasarkan pada SML, teknik ini diambil dari garis pasar modal (CML) dan mengukur *excess return* dari portofolio relatif terhadap risiko total portofolio yang diukur dengan standar deviasi. *Benchmark* ukuran ini

didasarkan pada kemiringan CML yang merupakan premi risiko pasar dibagi dengan standar deviasi.

### 3. Metode Jensen

Salah satu teknik evaluasi kinerja yang populer adalah *single factor model* yang diperkenalkan oleh Michael Jensen (1968). Perhitungan ini menggunakan implikasi CAPM dengan mengukur kinerja portofolio sebagai perbedaan antara *return* portofolio dan *return* ini dijelaskan oleh model pasar (Suppa-Aim, 2010). Sebagai pengukur kinerja portofolio Jensen, Alpha ( $\alpha$ ) menjelaskan seberapa besar Manajer Investasi mampu memberikan *return* rata-rata per periode melebihi *return* pasar berdasarkan risiko yang dihadapi. Semakin tinggi nilai alpha ini menunjukkan kinerja reksa dana yang semakin baik pula.

#### 2.1.3.1 Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia

Menurut Bloomberg Asia Pacific Head of Sales Taran Khera (dalam Market Bisnis, 2018) di Indonesia industri reksadana diyakini akan terus berkembang. Dalam lima tahun terakhir total aset dalam industri ini telah naik lebih dari dua kali lipat. Hal ini menunjukkan bahwa industri manajemen dana memiliki potensi pertumbuhan yang besar. Sementara itu, nilai aktiva bersih (NAB) industri reksadana nasional juga mengalami kenaikan yakni sebesar 1,4%. Kenaikan ini didorong oleh peningkatan dana ekuitas, meskipun belakangan ini arus keluar modal dari pasar-pasar negara berkembang juga semakin meningkat. Reksadana merupakan pilar utama dalam sektor keuangan Indonesia, dan

memiliki peran penting dalam mendorong dinamisme dan inovasi dalam perekonomian.

Sementara itu, reksadana di Malaysia pada 2018 memiliki kinerja yang buruk karena ekuitas lokal turun karena ketegangan perdagangan dan kekhawatiran geopolitik global dan lokal. Kepala penelitian Rakuten Trade Sdn Bhd, Kenny Yee (dalam *The Malaysian Reserve*, 2019), mengatakan kinerja yang lemah di seluruh reksadana pada tahun 2018 sejalan dengan penurunan di pasar keuangan. Karena sebagian besar dana mengikuti indeks lokal dan / atau global, sehingga dana juga mengikuti ketika pasar bergolak, hanya sedikit yang mengelola untuk memulihkan beberapa kerugian, atau bahkan yang mencatat nilai positif sangat kecil untuk tahun ini.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat diketahui bahwa kinerja reksadana Indonesia pada tahun 2018 lebih baik dibandingkan Malaysia, di dukung dengan penelitian beberapa tahun sebelumnya yang dilakukan oleh Iskandar (2013) yang menyatakan bahwa berdasarkan indeks Sharpe, indeks Treynor, indeks Jensen, indeks Modigliani, dan EROV, reksadana syariah berimbang di Indonesia memiliki rata-rata kinerja yang lebih baik dibanding dengan Malaysia. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2011) yang menyatakan bahwa reksadana saham syariah di Malaysia memiliki imbal hasil yang lebih tinggi daripada di Indonesia, sedangkan pada tahun 2009, Indonesia memiliki imbal hasil yang lebih besar dibanding dengan Malaysia. Berdasarkan pengukuran kinerja reksadana, Malaysia lebih unggul daripada Indonesia di tahun 2008 maupun tahun 2009.

#### 2.1.4 Kinerja operasional

Kinerja operasional atau *expense ratio* yang juga dikenal sebagai *management expense ratio* (MER), mengukur berapa banyak aset dana yang digunakan untuk administrasi dan biaya operasional lainnya. Kinerja operasional adalah biaya tahunan oleh reksadana yang digunakan untuk membayar jasa konsultasi investasi, distribusi dan pemasaran, dan biaya operasional lainnya. Sanzhar (2013) menemukan bahwa ukuran, usia, dan kinerja memiliki dampak negatif pada kinerja operasional. Penelitian yang dilakukan Kurniadi (2014) menegaskan hubungan positif antara kinerja operasional dan kinerja.

#### 2.1.5 Umur

Umur reksadana atau *fund size* merupakan cerminan dari lamanya suatu reksadana telah dioperasikan yang dihitung sejak tanggal efektif reksadana mulai diperdagangkan. Umur reksadana juga dapat dikatakan sebagai rekam jejak reksadana tersebut. Berdasarkan penelitian Moore (2016) bahwa secara umum, dana dengan umur lama lebih berisiko, tetapi hubungan ini terbalik untuk dana yang sangat baru, yang menunjukkan lebih banyak risiko. Selain itu juga ditemukan bahwa dana dengan umur yang lebih lama memiliki pengembalian risiko lebih rendah, sebaliknya dengan dana yang sangat baru. Meskipun kedua hubungan ini agak lemah. Penelitian yang dilakukan oleh Blacke dan Timmerman (1998), memberikan bukti langsung bahwa ada hubungan positif antara usia dan kinerja reksadana, ini menunjukkan adanya pengalaman ekonomi.

### 2.1.6 Ukuran

Ukuran reksadana atau *fund size* menunjukkan besar kecilnya aset yang di kelola. Dalam mengukur ukuran aset diperlukan *net asset*. *Net asset* membantu menentukan apakah dana perusahaan kecil, misalnya, dapat tetap berada dalam kategorinya jika basis asetnya mencapai ukuran yang tidak pasti. Informasi ini dapat berguna dalam mengukur masa dan kemampuan dana. Dalam beberapa penelitian menyatakan bahwa ukuran memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja dana, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Droms dan Walker (1994). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Otten dan Bams (2002) yang menemukan hubungan positif antara ukuran dan kinerja reksadana.

### 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji kinerja operasional, umur, dan ukuran terhadap kinerja reksadana. Berikut ini tabel penelitian terdahulu:

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil
1	Ciccotello, C. S., & Grant, C. T. (1996)	<i>Equity Fund Size and Growth: Implications for Performances and Selection</i>	<i>Return</i> pada dana besar ditemukan lebih unggul dibandingkan dengan dana yang lebih kecil. Dana dengan kinerja baik di masa lalu cenderung

			menjadi dana terbesar saat ini.
2	Elton, E. J., Gruber, M. J., & Blake, C. R. (2001)	<i>Incentive fees and mutual fund</i>	Menemukan bahwa kinerja masa lalu adalah prediksi kinerja risk-adjusted masa depan.
3	Otten, R., & Schweitzer, M. (2002)	<i>A Comparison Between the European and the U.S. Mutual Fund Industry</i>	Reksadana Eropa memiliki kinerja rata-rata yang lebih baik daripada Amerika Serikat.
4	Suppa-Aim, T. (2010)	<i>Mutual fund performance in emerging markets: the case of Thailand</i>	(1) Sebagian besar manajer investasi di Thailand tidak memberikan nilai tambah bagi investor karena mereka hanya berinvestasi dalam saham kecil.  (2) Ditemukan bukti bahwa kinerja reksadana akan terus berkesinambungan dimana kinerja dana yang buruk akan terus memburuk.  (3) Ditemukan bukti bahwa arus kas tidak memiliki pengaruh yang

			<p>signifikan terhadap kinerja dana.</p> <p>(4) Ukuran, umur, dan keluarga dana memiliki kemampuan dalam menjelaskan kinerja dana namun hal ini spesifik terhadap kebijakan investasi.</p> <p>(5) Likuiditas memiliki pengaruh terhadap kinerja reksadana.</p>
5	Wulandari, P. (2011)	Perbandingan kinerja reksadana saham syariah Malaysia dan Indonesia	<p>(1) Reksadana saham syariah di Malaysia memiliki imbal hasil yang lebih tinggi daripada di Indonesia, sedangkan pada tahun 2009, Indonesia 38 memiliki imbal hasil yang lebih besar dibanding dengan Malaysia.</p> <p>(2) Berdasarkan pengukuran kinerja reksadana, Malaysia lebih unggul daripada Indonesia di tahun 2008 maupun tahun 2009.</p> <p>(3) Indonesia belum memiliki kinerja yang baik karena</p>

			memiliki market timing dan <i>stock selection</i> yang kurang baik.
6	Iskandar, I. C. (2013)	<i>The Performance Analysis of Islamic Mutual Funds in Indonesia and Malaysia</i>	Menunjukkan berdasarkan indeks Sharpe, indeks Treynor, indeks Jensen, indeks Modigliani, dan EROV, reksadana syariah berimbang di Indonesia memiliki rata-rata kinerja yang lebih baik dibanding dengan Malaysia.
7	Bitomo, H., & Muharam, H. (2016)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana di Indonesia	(1) Menunjukkan variabel <i>fund size</i> memiliki koefisien regresi yang positif tetapi tidak ada pengaruh signifikan. (2) Variabel <i>fund cash flow</i> , kinerja operasional, umur, dan <i>past performance</i> terhadap kinerja reksa dana menunjukkan koefisien regresi yang positif dan ada pengaruh signifikan.



## **2.3 Hipotesis Penelitian**

### **2.3.1. Pengaruh Kinerja Operasional Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah**

Kinerja Operasional adalah perbandingan biaya operasional reksadana dengan total dana yang dikelola. Biaya-biaya tersebut meliputi seluruh biaya operasional reksadana termasuk biaya manajemen dan biaya administratif. Sebagian besar biaya adalah biaya manajemen yang dibayarkan kepada perusahaan manajemen dana untuk jasa konsultasi. Biaya ini digunakan untuk membayar biaya yang terkait dengan pengelolaan portofolio, menyewa seorang *fund manager*, dan kompensasi untuk penelitian dan analisis yang dilakukan. Sehingga biaya yang dikeluarkan akan menghasilkan susunan portofolio terbaik yang dapat memberikan *return* yang maksimal sehingga dapat meningkatkan kinerja reksadana. Penelitian yang dilakukan Kurniadi (2014) menegaskan hubungan positif antara biaya reksadana dan kinerja.

H1.1: Kinerja Operasional berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia.

H1.2: Kinerja Operasional berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Malaysia.

### **2.3.2. Pengaruh Umur Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah**

Umur reksadana merupakan cerminan dari lamanya suatu reksadana telah dioperasikan yang dihitung sejak tanggal efektif reksadana mulai diperdagangkan. Semakin lama umur suatu reksadana, maka akan semakin banyak pengalaman

yang didapat dalam mengelola portofolio jika dibandingkan dengan reksadana yang baru atau berumur lebih muda serta pengalokasian arus kas sudah tertata lebih baik berikut juga portofolionya. Penelitian yang dilakukan oleh Winingrum (2011), memberikan bukti langsung bahwa ada hubungan positif antara usia dan kinerja reksadana, ini menunjukkan adanya pengalaman ekonomi.

H2.1: Umur berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia.

H2.2: Umur berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Malaysia

### **2.3.3. Pengaruh Ukuran Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah**

Ukuran reksadana menunjukkan besar kecilnya aset yang dikelola. Semakin besar ukuran aset yang dikelola akan lebih menguntungkan dari pada aset yang lebih kecil karena semakin besar aset akan semakin memudahkan terciptanya *economic of scale*. Penelitian yang dilakukan oleh Otten dan Bams (2002) yang menemukan hubungan positif antara ukuran dan kinerja reksadana. Golec (1996) dan (Payne, Prather, & Bertin, 1999) menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara kinerja reksadana dan ukuran dana.

H3.1: Ukuran berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia.

H3.2: Ukuran berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Malaysia.

### **2.3.4 Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia dan Malaysia**

Di Indonesia, reksadana syariah sudah menunjukkan kinerjanya yang baik, hal ini dapat dibuktikan dengan peningkatan Nilai Aset Bersih (NAB) sejak tahun 2013-2018, selain itu jumlah reksadana syariah pada setiap tahunnya semakin bertambah. Namun, jika dibandingkan dengan tetangga serumpun yaitu Malaysia, Indonesia cukup tertinggal dalam segi pengalaman dan intensitas.

Pada *Security Commission* Malaysia sudah terdaftar lebih dari 250 reksadana syariah. Selain itu, Malaysia juga didukung dengan keadaan politik yang menganut sistem kerajaan Islam, sehingga produk-produk berbasis syariah mudah untuk dikembangkan di negara ini. Malaysia juga merupakan negara pertama yang mendirikan Islamic Capital Market di ASEAN yang berawal dari instrumen syariah yang telah ada sejak tahun 1993, dan kemudian berlanjut ke pendirian Islamic Stockbroking Company, BIMB Securities Sdn Bhd. Sampai saat ini, Malaysia memiliki banyak kemajuan di bidang keuangan syariah dibanding dengan Indonesia (Malo, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Malo (2015) menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah di Indonesia dan Malaysia.

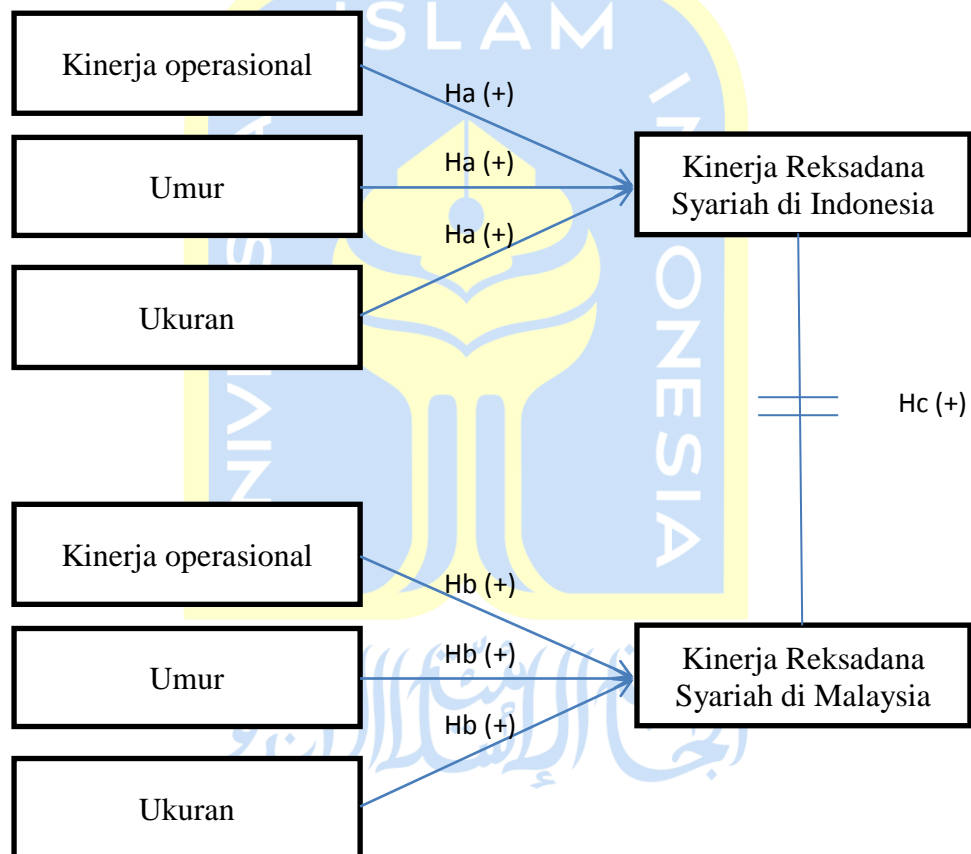
H4: Indeks kinerja reksadana syariah Indonesia memiliki perbedaan yang signifikan terhadap kinerja reksadana syariah Malaysia menurut indeks kinerja sharpe.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan perumusan beberapa hipotesis, selanjutnya penyajian kerangka pemikiran ini menggunakan kinerja operasional, umur, dan ukuran sebagai variabel independen, dan kinerja reksadana saham syariah sebagai variabel dependen.

**Gambar 2.1**

### **Kerangka Pemikiran**



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi Dan Penentuan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek / subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2005:72). Populasi dari penelitian ini adalah seluruh reksadana saham syariah dan reksadana campuran syariah di Indonesia dan Malaysia yang terdaftar dan dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan *Securities Commission* Malaysia. Populasi yang dipilih adalah reksadana saham syariah dan reksadana campuran syariah karena di dalam kinerja reksadana campuran terdapat kinerja reksadana saham juga. Pengambilan sampel menggunakan metode *Non Probability Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak acak atau dengan kriteria tertentu sebagai berikut:

- a. Reksadana saham syariah dan reksadana campuran syariah yang aktif dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dan *Securities Commission* selama periode 2015-2018 serta telah menerbitkan laporan keuangannya di tahun 2018.
- b. Memiliki beberapa kelengkapan data yang dibutuhkan seperti data NAB bulanan periode Desember 2015-Desember 2018, biaya-biaya

yang digunakan, total aktiva bersih, dan tanggal efektif reksadana saham syariah dan reksadana campuran syariah diperdagangkan.

### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu laporan keuangan yang sudah diterbitkan oleh manager investasi yang memiliki produk reksadana saham syariah dan reksadana campuran syariah pada tahun 2018, NAB bulanan, tanggal efektif, dan biaya-biaya. Data-data tersebut diperoleh dengan cara mengunduh di website: ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), ([www.bareksa.co.id](http://www.bareksa.co.id)) ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)), ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), ([www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)), ([www.sc.com.my](http://www.sc.com.my)), ([www.market-risk-premia.com](http://www.market-risk-premia.com)), (<https://bloomberg.com>) dan masing-masing website dari reksa dana saham.

### **3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian**

#### **3.3.1 Variabel Independen**

##### **3.3.1.1 Kinerja Operasional**

Kinerja operasional adalah biaya yang dikeluarkan untuk mendukung kegiatan operasional dari reksadana (Ngadiman, 2010). Kinerja operasional adalah perbandingan antara biaya operasional reksadana terhadap total aset yang dikelola, yang nilainya terdapat di laporan keuangan reksadana. Data kinerja operasional diperoleh dari laporan keuangan masing-masing reksadana, perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Kinerja Operasional} = \frac{TBt}{ABt}$$

Keterangan:

TBt: Total Biaya Reksadana i pada tahun t

ABt: Aktiva Bersih Reksadana i pada tahun t

### 3.3.1.2 Umur

Umur Reksadana merupakan kategori yang berjenis numerik, dimana ia menunjukkan usia dari tiap reksadana yang dihitung sejak tanggal reksadana tersebut efektif diperdagangkan (Akbarini, 2004). Umur reksadana mencerminkan pengalaman dari manajer investasinya di dalam mengelola reksadana tersebut. Asumsi yang ada menyatakan bahwa semakin tua umur reksadana maka ia akan berkinerja lebih baik karena manajer investasinya sudah lebih berpengalaman dibandingkan dengan yang berusia muda. Umur reksadana didapatkan dari pengurangan periode penelitian terhadap tanggal efektif reksadana diperdagangkan lalu diubah dalam bentuk Ln. Umur reksadana dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Umur} = \text{Ln} (\text{Periode Penelitian} - \text{Tanggal Efektif Reksadana})$$

### 3.3.1.3 Ukuran

Ukuran reksadana merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya reksadana berdasarkan aset yang dikelola. Besar kecilnya suatu reksadana akan mempresentasikan jumlah kapitalisasi pasar reksadana. Adapun

dalam penelitian ini ukuran reksadana dihitung berdasarkan besarnya *Total Net Asset* (TNA) yang dimiliki (Gruber, 1996). Kekayaan dari reksadana sama dengan *Total Net Asset* (TNA) reksadana yang didapatkan dari pengurangan total aset reksadana terhadap kewajiban yang dimiliki reksadana. Setelah total aset bersih diperoleh kemudian diubah ke dalam bentuk Ln. Dirumuskan sebagai berikut :

$$Ukuran = LN (TNA)$$

Keterangan:

TNA : *Total nett asset*

### 3.3.2 Variabel Dependen

#### 3.3.2.1. Kinerja Reksadana Saham Syariah

Kinerja reksadana saham syariah menggambarkan jumlah *return* yang diberikan reksadana saham syariah kepada investor. Oleh karena itu kinerja suatu reksadana saham syariah ditentukan oleh besarnya *return* yang diperoleh atas investasi yang dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB) (Winingrum, 2011). Metode yang digunakan dalam mengukur kinerja reksadana saham syariah dalam penelitian ini yaitu dengan metode pengukuran Sharpe. Metode Sharpe dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SRD = \frac{Rp - Rf}{\sigma p}$$



Keterangan:

SRD : Nilai Sharpe Ratio

Rp : Rata-rata return reksadana

Rf : Rata-rata return investasi bebas risiko

$\sigma_p$  : Standar deviasi

### 3.4 Metode Analisis Penelitian

Data yang digunakan untuk menganalisis penelitian ini adalah analisis data panel. Menurut Basuki dan Yuliadi (2014:165) data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Penggunaan data time-series selama 2 tahun terakhir pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2017 pada data Indonesia dan tahun 2017 sampai dengan tahun 2018 pada data Malaysia dan untuk cross-section sebanyak 22 reksadana syariah di Indonesia dan 23 reksadana syariah di Malaysia. Selain itu, pengujian untuk uji signifikansi menggunakan *commond effect models*, *fixed effect models*, dan *random effect models*. Sedangkan, untuk pengujian hipotesis menggunakan analisis koefisien regresi Uji T atau secara individu, uji koefisien Uji F atau secara keseluruhan, uji koefisien determinansi atau Uji R-square, dan Uji Mann Whitney.

#### 3.4.1 Estimasi Regresi Data Panel

Penelitian yang dilakukan menggunakan regresi panel data dan alat yang digunakan untuk menganalisis penelitian ini menggunakan Eviews 10, SPSS 16, dan Microsof Excel 2010. Data Panel merupakan kombinasi atau gabungan dari

*time series data* dan *cross section data*. *Cross section data* yaitu data yang diperoleh dari waktu-waktu yang bersamaan dari beberapa wilayah. Sedangkan, *time series data* adalah data yang dilihat berdasarkan waktu yang sudah ditentukan. Analisis menggunakan regresi data panel hanya perlu menggunakan salah satu persamaan regresi. Menurut Agus Widarjono (2009) (dalam Basuki dan Yuliadi, 2015:165) penggunaan data panel dalam sebuah observasi mempunyai beberapa keuntungan yang diperoleh. Pertama, data panel yang merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan lebih menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*).

Dalam persamaan model regresi data panel bisa di rumuskan dalam model sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

Y : Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia

i : Reksadana Saham Syariah Indonesia

t : Waktu (2016 hingga 2017)

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1$ -  $\beta_4$  : Koefisien

X1 : Kinerja Operasional (persen)

X2 : Umur (LN)

X3 : Ukuran (LN)

e : Error

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 X4_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

Y : Kinerja Reksadana Saham Syariah Malaysia

i : Reksadana Saham Syariah Malaysia

t : Waktu (2017 hingga 2018)

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$  : Koefisien

X1 : Kinerja Operasional (persen)

X2 : Umur (LN)

X3 : Ukuran (LN)

e : Error

Menurut Wibisono (2005) dalam (Basuki dan Yuliadi, 2015:165) keunggulan regresi data panel antara lain:

1. Panel data mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara ekspilisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu.

2. Kemampuan mengontrol heterogenitas ini selanjutnya menjadikan data panel dapat digunakan untuk menguji dan membangun model perilaku lebih kompleks.
3. Data panel mendasarkan diri pada observasi *cross-section* yang berulang-ulang (*time series*), sehingga metode data panel cocok digunakan sebagai *study of dynamic adjustment*.
4. Tingginya jumlah observasi memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih variatif, dan kolinieritas (multikolinieritas) antara data semakin berkurang, dan derajat kebebasan (*degree of freedom/df*) lebih tinggi sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.
5. Data panel dapat digunakan untuk mempelajari model-model perilaku yang kompleks.
6. Data panel dapat digunakan untuk meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.

Pendekatan yang digunakan dalam regresi data panel ada tiga (3) macam yaitu pendekatan *common effect models*, pendekatan *fixed effect models* atau efek tetap, dan pendekatan *random effect models* atau efek acak. Pendekatan-pendekatan tersebut dijelaskan sebagai berikut:

#### **3.4.1.1 Common Effect Models (Model Pooled Least Square)**

Pendekatan model data panel merupakan pendekatan gabungan dari *cross section data* dan *time-series data* dan tidak ada perbedaan antara individu dan

antar waktu. Asumsinya data antar individu memiliki persamaan dalam berbagai waktu, sehingga bisa menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) untuk melakukan estimasi model panel data.

Model persamaan *common effect* dijelaskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

Y : Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia

i : Reksadana Saham Syariah Indonesia

t : Waktu (2016 hingga 2017)

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1$ -  $\beta_4$  : Koefisien

X1 : Kinerja Operasional (persen)

X2 : Umur (LN)

X3 : Ukuran (LN)

e : Error

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

Y : Kinerja Reksadana Saham Syariah Malaysia

i : Reksadana Saham Syariah Malaysia



t : Waktu (2017 hingga 2018)

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1$ -  $\beta_4$  : Koefisien

X1 : Kinerja Operasional (persen)

X2 : Umur (LN)

X3 : Ukuran (LN)

e : Error

#### 3.4.1.2 *Fixed Effect Models (FEM)*

Model ini mengasumsikan bahwa adanya perbedaan antar individu dapat diakomodasi melalui perbedaan intersepnya. Pengestimasi data panel *Fixed Effect Model* menggunakan teknik variabel semu (*dummy*) untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan manajerial, budaya kerja, bonus dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan.

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

Y : Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia

i : Reksadana Saham Syariah Indonesia

t : Waktu (2016 hingga 2017)

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1$ -  $\beta_4$  : Koefisien

X1 : Kinerja Operasional (persen)

X2 : Umur (LN)

X3 : Ukuran (LN)

e : Error

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

Y : Kinerja Reksadana Saham Syariah Malaysia

i : Reksadana Saham Syariah Malaysia

t : Waktu (2017 hingga 2018)

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1$ -  $\beta_4$  : Koefisien

X1 : Kinerja Operasional (persen)

X2 : Umur (LN)

X3 : Ukuran (LN)

e : Error



### 3.4.1.3 *Random Effect Models (REM)*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model (ECM)* atau teknik *Generalized Least Square (GLS)*. Adapun model *Random Effect*:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

Y : Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia

i : Reksadana Saham Syariah Indonesia

t : Waktu (2016 hingga 2017)

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$  : Koefisien

X1 : Kinerja Operasional (persen)

X2 : Umur (LN)

X3 : Ukuran (LN)

e : Error

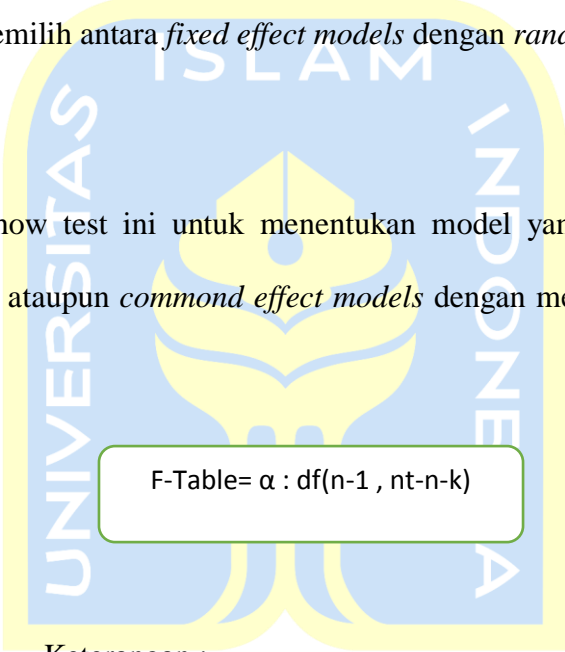


### 3.4.2 Pemilihan Kesesuaian Model

Pemilihan kesesuaian model yang terbaik dan akan digunakan untuk melakukan analisis, yaitu dengan 3 (tiga) cara yang *pertama* menggunakan Uji Chow test dengan cara memilih antara *common effect models* atau *fixed effect models*, *kedua* Uji Lagrange Multiplier (LM) caranya untuk memilih antara *common effect models* dengan *random effect models*, dan yang *ketiga* Uji Hausman untuk memilih antara *fixed effect models* dengan *random effect models*.

#### 3.4.2.1 Uji Chow

Pada uji chow test ini untuk menentukan model yang akan digunakan *fixed effect models* ataupun *common effect models* dengan menggunakan asumsi sebagai berikut :


$$F\text{-Table} = \alpha : df(n-1, nt-n-k)$$

Keterangan :

Alfa ( $\alpha$ ) : Tingkat Signifikansi

n : Jumlah Crosssection

nt : Jumlah crosssection x jumlah timeseries

k : Jumlah variabel independent

Hipotesis dari Uji Chow Test :

H0 : Probabilitas  $> 0.05$  ( $\alpha$  5%) mempunyai hasil tidak signifikan, maka model yang layak digunakan dalam estimasi tersebut adalah *Common Effect Models*.

H1 : Probabilitas  $< 0.05$  ( $\alpha$  5%) mempunyai hasil signifikan, maka model yang layak digunakan dalam estimasi tersebut adalah *Fixed Effect Models*.

Kesimpulan :

Jika, probabilitas  $< \alpha$ , maka menolak H0 dan gagal menolak H1 berarti model yang akan digunakan adalah *fixed effect models*.

Jika, probabilitas  $> \alpha$ , maka menolak H1 dan gagal menolak H0 berarti model yang akan digunakan adalah *common effect models*.

#### 3.4.2.2 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Pada Uji Lagrange Multiplier (LM) ini untuk menentukan model yang digunakan *common effect models* ataupun *random effect models*.

Hipotesis Uji LM :

H0 : Probabilitas  $> 0.05$  ( $\alpha$  5%) mempunyai hasil tidak signifikan, maka model yang layak digunakan dalam estimasi tersebut adalah *Common Effect Models*.

H1 : Probabilitas  $< 0.05$  ( $\alpha$  5%) mempunyai hasil signifikan, maka model yang layak digunakan dalam estimasi tersebut adalah *Random Effect Models*.

### 3.4.2.3 Uji Hausman

Pada Uji Hausman ini untuk menentukan model yang digunakan *fixed effect models* ataupun *random effect models*.

Hipotesis Uji Hausman :

H0 : Probabilitas  $> 0.05$  ( $\alpha$  5%) mempunyai hasil tidak signifikan, maka model yang layak digunakan dalam estimasi tersebut adalah *random effect models*.

H1 : Probabilitas  $< 0.05$  ( $\alpha$  5%) mempunyai hasil signifikan, maka model yang layak digunakan dalam estimasi tersebut adalah *fixed effect models*.

## 3.5 Evaluasi Hasil Regresi

### 3.5.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) / R-Squared

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) / R-squared digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel independen. Uji R-squared memiliki nilai antara 0 sampai dengan 1, karena semakin tinggi nilai yang dimiliki, maka hubungan antara variabel independent (bebas) dengan variabel dependent (terikat) semakin erat.

Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas, sebaliknya nilai  $R^2$  yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005:83)

### 3.5.2 Uji F

Uji F disini digunakan untuk melihat bagaimana pengaruh seluruh variabel independent yang ada dalam model ini secara bersama-sama. Kriteria untuk pengambilan keputusan adalah apabila hasil uji F menunjukkan nilai p value < 0.05 maka model regresi yang digunakan dalam penelitian signifikan atau baik, sebaliknya apabila hasil uji F menunjukkan nilai p value > 0.05 maka model regresi yang digunakan dalam penelitian tidak signifikan.

### 3.5.3 Uji T-Statistik

Uji t-statistik digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independent (variabel bebas) terhadap variabel dependent (variabel terikat) secara individual. Kriteria untuk pengambilan keputusan adalah apabila nilai p value < 0.05 dengan tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) = 5%, maka hipotesis diterima yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### 3.5.4 Uji Mann Whitney

Uji Mann Whitney dipakai untuk menguji apakah ada perbedaan nyata antara rata-rata dua populasi yang distribusinya sama, melalui dua sampel independen yang diambil dari kedua populasi. Uji Mann Whitney akan digunakan untuk membandingkan perbedaan kinerja reksadana saham syariah Indonesia dan Malaysia berdasarkan indeks Sharpe.

H<sub>0</sub>: Terdapat perbedaan signifikan kinerja reksadana saham syariah Indonesia terhadap kinerja reksadana saham syariah Malaysia.

H1: Tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja reksadana saham syariah Indonesia terhadap kinerja reksadana saham syariah Malaysia.

Kriteria untuk pengambilan keputusan adalah apabila nilai asym sig. (2 tailed) < 0.05 dengan tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) = 5%, maka H0 diterima yang artinya terdapat perbedaan signifikan kinerja reksadana saham syariah Indonesia terhadap kinerja reksadana saham syariah Malaysia. Sebaliknya apabila nilai asym sig. (2 tailed) > 0.05 dengan tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) = 5%, maka H1 diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan kinerja reksadana saham syariah Indonesia terhadap kinerja reksadana saham syariah Malaysia.



## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis data Kinerja Operasional, Umur, dan Ukuran terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia dan Malaysia, di peroleh dari 22 reksadana saham syariah Indonesia dan 23 reksadana saham syariah Malaysia selama 2 tahun. Alat yang digunakan untuk menganalisis penelitian ini dan untuk mengolah model regresi data panel menggunakan Eviews 10. Analisis hasil regresi ini menjelaskan model regresi dan ujiannya sesuai dengan persyaratan yang telah ditentukan untuk mendapatkan model yang terbaik sehingga dapat menjelaskan permasalahan-permasalahan yang akan dijawab dan sesuai tujuan dari penelitian. Untuk menganalisis perbedaan kinerja reksadana saham syariah Indonesia dan Malaysia menggunakan SPSS 16.

##### **4.1.1 Sampel Penelitian**

Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh 22 perusahaan reksadana syariah yang memenuhi kriteria sampel di Indonesia dan 23 perusahaan reksadana syariah yang memenuhi kriteria sampel di Malaysia.

**Tabel 4.1**

**Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian Indonesia**

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Reksadana saham syariah dalam kurun waktu dari tahun 2015 sampai dengan 2018	213
2	Reksadana saham syariah yang tidak memiliki kelengkapan data dalam kurun waktu dari tahun 2015 sampai dengan 2018	(191)
Jumlah Sampel		22

**Tabel 4.2**

**Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian Malaysia**

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Reksadana saham syariah dalam kurun waktu dari tahun 2015 sampai dengan 2018	250
2	Reksadana saham syariah yang tidak memiliki kelengkapan data dalam kurun waktu dari tahun 2015 sampai dengan 2018	(227)
Jumlah Sampel		23

**Table 4.3****Sampel Penelitian**

<b>No</b>	<b>Nama Reksadana Saham Syariah Indonesia</b>	<b>Nama Reksadana Saham Syariah Malaysia</b>
1	Mandiri Investa Syariah Berimbang	Affin Hwang Aiiman Balanced Fund
2	Trim Syariah Berimbang	AmIslamic Balanced
3	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	CIMB Islamic Balanced Fund
4	Cipta Syariah Balance	Affin Hwang Aiiman Select Income Fund
5	Schroder Syariah Balanced Fund	Apex Dana Al Faiz-I
6	CIMB Principal Balanced Fund	BIMB Dana Al Munsif
7	Pratama Syariah Imbang	Hong Leong Dana Maarof
8	Trim Syariah Saham	KAF Dana Alif
9	Batavia Dana Saham Syariah	Libra SyariahEXTRA Fund
10	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	Dana Makmur Pheim
11	Mandiri Investa Atraktif Syariah	Aberdeen Islamic World Equity
12	Cipta Syariah Equity	Affin Hwang Aiiman Equity
13	Manulife Syariah Sektoral Amanah	AmOasis Global Islamic Equity
14	Panin Dana Syariah Sektoral Amanah	Am Mateen Asia Pacific Equity
15	MNC Dana Syariah Ekuitas	CIMB Islamic DALI Equitty Fund
16	Lautandhana Saham Syariah	CIMB Islamic Asia Pacific Equity
17	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	CIMB Islamic Al Azzam Equity
18	Sucorinvest Shariah Equity Fund	Manulfe Shariah-Dana Ekuiti
19	Simas Syariah Berkembang	Affin Hwang Aiiman Growth Fund
20	Simas Syariah Unggulan	Affin Hwang Aiiman Asia (ex Japan) Growth Fund



No	Nama Reksadana Saham Syariah Indonesia	Nama Reksadana Saham Syariah Malaysia
21	Bahana Icon Syariah	Am Islamic Growth
22	BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	BIMB-I Growth
23		MIDF Amanah Growth Fund

## 4.2 Hasil Uji Data Panel

Regresi data panel mempunyai 3 (tiga) model diantaranya yaitu *Common Effect Models*, *Fixed Effect Models*, dan *Random Effect Models*. Hasil dari pengolahan program Eviews 10 estimasinya akan ditampilkan di tabel 4.4, 4.5, 4.6, 4.7, 4.8, dan 4.9:

### 4.2.1 Indonesia

Berikut ini hasil uji regresi data panel pada data Indonesia dengan 3 (tiga) model diantaranya yaitu *Common Effect Models*, *Fixed Effect Models*, dan *Random Effect Models* akan ditampilkan di tabel 4.4, 4.5, dan 4.6:



**Tabel 4.4****Hasil Estimasi *Common Effect***

Dependent Variable: KINERJA  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 03/27/19 Time: 00:19  
 Sample: 2016 2017  
 Periods included: 2  
 Cross-sections included: 22  
 Total panel (balanced) observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.053959	3.474863	0.591091	0.5578
KINERJA_OPERASI	2.583244	13.32551	0.193857	0.8473
UMUR	-1.486043	0.432179	-3.438492	0.0014
UKURAN	0.396633	0.198167	2.001506	0.0522
R-squared	0.241996	Mean dependent var		-3.026848
Adjusted R-squared	0.185146	S.D. dependent var		1.567076
S.E. of regression	1.414588	Akaike info criterion		3.618061
Sum squared resid	80.04235	Schwarz criterion		3.780261
Log likelihood	-75.59735	Hannan-Quinn criter.		3.678213
F-statistic	4.256730	Durbin-Watson stat		2.535222
Prob(F-statistic)	0.010611			

*Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10*

Berdasarkan pengolahan di atas ditunjukkan dari nilai Prob (f-stat) yang kurang dari 0.05 bahwa dengan tingkat keyakinan 95 persen, variabel umur yang berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja reksadana saham syariah di Indonesia. Nilai adjusted R-squared sebesar 18,51% menunjukkan variasi yang terjadi pada variabel kinerja reksadana saham syariah di Indonesia.

**Tabel 4.5****Hasil Estimasi *Fixed Effect***

Dependent Variable: KINERJA  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 03/27/19 Time: 00:22  
 Sample: 2016 2017  
 Periods included: 2  
 Cross-sections included: 22  
 Total panel (balanced) observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15.02515	36.20578	-0.414993	0.6828
KINERJA_OPERASI	24.87040	28.11534	0.884585	0.3874
UMUR	-2.736913	2.399266	-1.140729	0.2682
UKURAN	2.046435	1.360374	1.504317	0.1489
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.592354	Mean dependent var		-3.026848
Adjusted R-squared	0.077433	S.D. dependent var		1.567076
S.E. of regression	1.505182	Akaike info criterion		3.952317
Sum squared resid	43.04587	Schwarz criterion		4.966062
Log likelihood	-61.95098	Hannan-Quinn criter.		4.328263
F-statistic	1.150379	Durbin-Watson stat		3.826087
Prob(F-statistic)	0.381743			

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Berdasarkan pengolahan di atas ditunjukkan dari nilai Prob (f-stat) yang kurang dari 0.05 bahwa dengan tingkat keyakinan 95 persen, variabel kinerja operasional, umur dan ukuran tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja reksadana saham syariah di Indonesia. Nilai adjusted R-squared sebesar 7,7% menunjukkan variasi yang terjadi pada variabel kinerja reksadana saham syariah di Indonesia.

**Tabel 4.6****Hasil Estimasi *Random Effect***

Dependent Variable: KINERJA  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 03/27/19 Time: 00:32  
 Sample: 2016 2017  
 Periods included: 2  
 Cross-sections included: 22  
 Total panel (balanced) observations: 44  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.053959	3.697403	0.555514	0.5816
KINERJA_OPERASI	2.583244	14.17891	0.182189	0.8564
UMUR	-1.486043	0.459857	-3.231536	0.0025
UKURAN	0.396633	0.210858	1.881039	0.0673
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			1.505182	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.241996	Mean dependent var		-3.026848
Adjusted R-squared	0.185146	S.D. dependent var		1.567076
S.E. of regression	1.414588	Sum squared resid		80.04235
F-statistic	4.256730	Durbin-Watson stat		2.535222
Prob(F-statistic)	0.010611			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.241996	Mean dependent var		-3.026848
Sum squared resid	80.04235	Durbin-Watson stat		2.535222

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Berdasarkan pengolahan di atas ditunjukkan dari nilai Prob (f-stat) yang kurang dari 0.05 bahwa dengan tingkat keyakinan 95 persen, variabel umur berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja reksadana saham syariah di Indonesia. Nilai adjusted R-squared sebesar 18,51% menunjukkan variasi yang terjadi pada variabel kinerja reksadana saham syariah di Indonesia.

#### 4.2.2 Malaysia

Berikut ini hasil uji regresi data panel pada data Malaysia dengan 3 (tiga) model diantaranya yaitu *Common Effect Models*, *Fixed Effect Models*, dan *Random Effect Models* untuk Malaysia akan ditampilkan di tabel 4.7, 4.8, dan 4.9:

**Tabel 4.7**

**Hasil Estimasi *Common Effect***

Dependent Variable: KINERJA  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 03/27/19 Time: 01:11  
 Sample: 2017 2018  
 Periods included: 2  
 Cross-sections included: 23  
 Total panel (balanced) observations: 46

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.173697	2.798649	-2.920586	0.0056
KINERJA_OPERASI	0.010090	0.004483	2.250621	0.0297
UMUR	0.279925	0.223101	1.254703	0.2165
UKURAN	0.169427	0.097510	1.737535	0.0896
R-squared	0.115947	Mean dependent var	-3.005427	
Adjusted R-squared	0.052800	S.D. dependent var	0.916994	
S.E. of regression	0.892457	Akaike info criterion	2.693264	
Sum squared resid	33.45213	Schwarz criterion	2.852276	
Log likelihood	-57.94507	Hannan-Quinn criter.	2.752831	
F-statistic	1.836154	Durbin-Watson stat	2.153235	
Prob(F-statistic)	0.155284			

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Berdasarkan pengolahan di atas ditunjukkan dari nilai Prob (f-stat) yang kurang dari 0.05 bahwa dengan tingkat keyakinan 95 persen, variabel kinerja operasional yang berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja reksadana saham syariah di Malaysia. Nilai adjusted R-squared sebesar 5,28% menunjukkan variasi yang terjadi pada variabel kinerja reksadana saham syariah di Malaysia.

**Tabel 4.8****Hasil Estimasi *Fixed Effect***

Dependent Variable: KINERJA  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 03/27/19 Time: 01:13  
 Sample: 2017 2018  
 Periods included: 2  
 Cross-sections included: 23  
 Total panel (balanced) observations: 46

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-66.55489	15.65445	-4.251499	0.0004
KINERJA_OPERASI	-0.000887	0.017409	-0.050927	0.9599
UMUR	7.697197	1.520443	5.062469	0.0001
UKURAN	-0.058079	0.533163	-0.108932	0.9143
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.774790	Mean dependent var		-3.005427
Adjusted R-squared	0.493278	S.D. dependent var		0.916994
S.E. of regression	0.652757	Akaike info criterion		2.282301
Sum squared resid	8.521824	Schwarz criterion		3.315881
Log likelihood	-26.49292	Hannan-Quinn criter.		2.669486
F-statistic	2.752244	Durbin-Watson stat		3.833333
Prob(F-statistic)	0.011995			

*Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10*

Berdasarkan pengolahan di atas ditunjukkan dari nilai Prob (f-stat) yang kurang dari 0.05 bahwa dengan tingkat keyakinan 95 persen, variabel umur yang berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja reksadana saham syariah di Malaysia. Nilai adjusted R-squared sebesar 49,32% menunjukkan variasi yang terjadi pada variabel kinerja reksadana saham syariah di Malaysia.

**Tabel 4.9****Hasil Estimasi *Random Effect***

Dependent Variable: KINERJA  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 03/27/19 Time: 01:18  
 Sample: 2017 2018  
 Periods included: 2  
 Cross-sections included: 23  
 Total panel (balanced) observations: 46  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.782201	2.718876	-3.230085	0.0024
KINERJA_OPERASI	0.010263	0.004027	2.548488	0.0146
UMUR	0.344227	0.217010	1.586230	0.1202
UKURAN	0.173638	0.094895	1.829785	0.0744
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.412116	0.2850
Idiosyncratic random			0.652757	0.7150
Weighted Statistics				
R-squared	0.105933	Mean dependent var		-2.241859
Adjusted R-squared	0.042072	S.D. dependent var		0.817841
S.E. of regression	0.800452	Sum squared resid		26.91038
F-statistic	1.658790	Durbin-Watson stat		2.652292
Prob(F-statistic)	0.190410			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.114154	Mean dependent var		-3.005427
Sum squared resid	33.51996	Durbin-Watson stat		2.129304

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Berdasarkan pengolahan di atas menunjukkan nilai Prob (f-stat) yang kurang dari 0.05 bahwa dengan tingkat keyakinan 95 persen, variabel kinerja operasional yang berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja reksadana saham syariah di Malaysia. Nilai adjusted R-squared sebesar 4,2% menunjukkan variasi yang terjadi pada variabel kinerja reksadana saham syariah di Malaysia.

### 4.3 Pengujian Kesesuaian Model

#### 4.3.1 Uji Chow

Dalam data panel cara untuk menentukan model *Fixed Effect* dengan *Common Effect* adalah menggunakan Uji Chow. Hasil Uji Chow ditampilkan dalam tabel 4.10 dan 4.11:

**Tabel 4.10**

**Hasil Uji Chow Indonesia**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.777612	(21,19)	0.7132
Cross-section Chi-square	27.292738	21	0.1614

*Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10*

Hasil dari regresi uji chow diatas dapat diperoleh nilai statistic chi-squarenya sebesar 27.292738 dengan nilai probabilitas 0.1614.  $0.1614 > 0.05$  ( $\alpha$  5%). Sehingga, menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$ . Kesimpulan hasil dari uji chow diatas menunjukkan *Common Effect Models* lebih baik dibandingkan dengan *Fixed Effect Models*.



**Tabel 4.11**

**Hasil Uji Chow Malaysia**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.659514	(22,20)	0.0159
Cross-section Chi-square	62.904309	22	0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Hasil dari regresi uji chow diatas dapat diperoleh nilai statistic chi-squarenya sebesar 62.904309 dengan nilai probabilitas 0.0000.  $0.0000 < 0.05$  ( $\alpha$  5%). Sehingga, menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ . Kesimpulan hasil dari uji chow diatas menunjukkan *Fixed Effect Models* lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Models*.

#### 4.3.2 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Pengujian statistik untuk memilih model *Common Effect* atau *Random Effect* yang digunakan adalah dengan Uji LM. Namun jika pada Uji Chow ternyata memilih *Fixed Effect* maka uji LM tidak perlu dilakukan. Pada penelitian ini, Uji LM hanya dilakukan pada data reksadana saham syariah Indonesia karena terpilih model *Common Effect*. Hasil Uji LM ditampilkan dalam tabel 4.12:

**Tabel 4.12**

**Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) Indonesia**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
 Null hypotheses: No effects  
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
 (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.327038 (0.1271)	40.72360 (0.0000)	43.05064 (0.0000)
Honda	-1.525463 (0.9364)	6.381505 (0.0000)	3.433740 (0.0003)
King-Wu	-1.525463 (0.9364)	6.381505 (0.0000)	5.909554 (0.0000)
Standardized Honda	-1.153986 (0.8757)	9.827567 (0.0000)	0.016091 (0.4936)
Standardized King-Wu	-1.153986 (0.8757)	9.827567 (0.0000)	6.481598 (0.0000)
Gourieroux, et al.*	--	--	40.72360 (0.0000)

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Hasil dari regresi uji LM diatas dapat diperoleh nilai prob. Breusch-Pagan (BP) sebesar 43.05064 dengan nilai probabilitas 0.0000.  $0.0000 < 0.05$  ( $\alpha$  5%). Sehingga, menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ . Kesimpulan hasil dari Uji LM diatas menunjukkan *Random Effect Models* lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Models*.

**4.3.3 Uji Hausman**

Pengujian statistik untuk memilih model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang digunakan adalah dengan Uji Hausman. Namun jika pada Uji Chow ternyata memilih *Common Effect* maka uji hausman tidak perlu dilakukan. Pada penelitian

ini, Uji Hausman hanya dilakukan pada data reksadana saham syariah Malaysia karena terpilih model *fixed effect*. Hasil Uji Hausman ditampilkan dalam tabel 4.13:

**Tabel 4.13**

**Hasil Uji Hausman Malaysia**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	24.156378	3	0.0000

*Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10*

Hasil dari regresi uji hausman diatas dapat diperoleh nilai Statistic Chi-sq sebesar 24.156378 dengan nilai probabilitas 0.0000.  $0.0000 < 0.05$  ( $\alpha$  5%). Sehingga, menerima H0 dan menolak H1. Kesimpulan hasil dari uji hausman diatas menunjukkan *Fixed Effect Models* lebih baik dibandingkan dengan *Random Effect Models*.

**4.4 Evaluasi Hasil**

Model dari hasil regresi terbaik untuk Indonesia adalah *Random Effect Models*. Hasilnya ditampilkan dalam tabel 4.14:

**Tabel 4.14**

**Hasil Estimasi *Random Effect* Indonesia**

Dependent Variable: KINERJA  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 03/27/19 Time: 00:32  
 Sample: 2016 2017  
 Periods included: 2  
 Cross-sections included: 22  
 Total panel (balanced) observations: 44  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.053959	3.697403	0.555514	0.5816
KINERJA_OPERASI	2.583244	14.17891	0.182189	0.8564
UMUR	-1.486043	0.459857	-3.231536	0.0025
UKURAN	0.396633	0.210858	1.881039	0.0673
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			1.505182	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.241996	Mean dependent var		-3.026848
Adjusted R-squared	0.185146	S.D. dependent var		1.567076
S.E. of regression	1.414588	Sum squared resid		80.04235
F-statistic	4.256730	Durbin-Watson stat		2.535222
Prob(F-statistic)	0.010611			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.241996	Mean dependent var		-3.026848
Sum squared resid	80.04235	Durbin-Watson stat		2.535222

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

Berdasarkan hasil regresi *Random Effect* dapat dituliskan persamaan model regresinya sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{it} = 2.053959 + 2.583244 X_{1it} - 1.486043 X_{2it} + 0.396633 X_{3it}$$

Keterangan :

Y : Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia

X1 : Kinerja Operasional (persen)

X2 : Umur (LN)

X3 : Ukuran (LN)

Model dari hasil regresi terbaik untuk Malaysia adalah *Fixed Effect*

*Models*. Hasilnya ditampilkan dalam tabel 4.15:

**Tabel 4.15**

**Hasil Estimasi *Fixed Effect* Malaysia**

Dependent Variable: KINERJA  
Method: Panel Least Squares  
Date: 03/27/19 Time: 01:13  
Sample: 2017 2018  
Periods included: 2  
Cross-sections included: 23  
Total panel (balanced) observations: 46

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-66.55489	15.65445	-4.251499	0.0004
KINERJA_OPERASI	-0.000887	0.017409	-0.050927	0.9599
UMUR	7.697197	1.520443	5.062469	0.0001
UKURAN	-0.058079	0.533163	-0.108932	0.9143

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.774790	Mean dependent var	-3.005427
Adjusted R-squared	0.493278	S.D. dependent var	0.916994
S.E. of regression	0.652757	Akaike info criterion	2.282301
Sum squared resid	8.521824	Schwarz criterion	3.315881
Log likelihood	-26.49292	Hannan-Quinn criter.	2.669486
F-statistic	2.752244	Durbin-Watson stat	3.833333
Prob(F-statistic)	0.011995		

*Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10*

Berdasarkan hasil regresi *Fixed Effect* dapat dituliskan persamaan model regresinya sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 X4_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{it} = -66.55489 - 0.000887 X1_{it} + 7.697197 X2_{it} - 0.058079 X3_{it}$$

Keterangan :

Y : Kinerja Reksadana Saham Syariah Malaysia

X1 : Kinerja Operasional (persen)

X2 : Umur (LN)

X3 : Ukuran (LN)

#### 4.4.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) / R-squared

Pada regresi data Indonesia nilai koefisien determinasi atau Adjusted R-Squared adalah 0.185146 atau 18.51 persen. Artinya sebesar 18.51 persen ada perubahan pada variabel Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia yang dapat dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel Kinerja Operasional, Umur, Ukuran, selebihnya dijelaskan oleh variabel lain. Sedangkan, pada regresi di Malaysia nilai koefisien determinasi atau Adjusted R-Squared adalah 0.493278 atau 49.32 persen. Artinya sebesar 49.32 persen ada perubahan pada variabel Kinerja Reksadana Saham Syariah Malaysia yang dapat dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel Kinerja Operasional, Umur dan Ukuran, selebihnya dijelaskan oleh variabel lain.

#### 4.4.2 Uji F-statistic (Uji variabel secara bersama-sama)

Nilai F-statistic yang terdapat pada tabel diperoleh sebesar 4.256730 dengan nilai probabilitas sebesar 0.010611.  $0.010611 < 0.05$  ( $\alpha$ ). Kesimpulannya secara bersama-sama variabel Kinerja Operasional, Umur dan Ukuran berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia. Sedangkan, pada data Malaysia nilai F-statistic yang terdapat pada tabel diperoleh

sebesar 2.752244 dengan nilai probabilitas sebesar 0.011995.  $0.011995 < 0.05 (\alpha)$ . Kesimpulannya secara bersama-sama variabel Kinerja Operasional, Umur dan Ukuran berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah Malaysia.

#### 4.4.3 Uji t-statistic

Uji t-statistic menjelaskan variabel independent dengan membandingkan nilai probabilitas t dengan  $\alpha$  5%. Kesimpulan menolak atau menerima hasil uji t ditampilkan dalam tabel 4.16 dan 4.17:

**Tabel 4.16**  
**Hasil estimasi pengujian hipotesis di Indonesia**

Variabel	Probabilitas	Keterangan
Kinerja Operasional (X1)	0.8564	Tidak Signifikan
Umur (X2)	0.0025	Signifikan
Ukuran (X3)	0.0673*	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10

\*: signifikan di level 10%

Hasil dari uji t pada tabel *random effect model* diatas sebagai berikut :

a. Uji t-statistic variabel Kinerja Operasional (X1)

Nilai t-statistic variabel Kinerja Operasional di tabel *random effect* diperoleh sebesar 0.182189 dengan nilai probabilitas 0.8564.  $0.8564 > 0.05 (\alpha 5\%)$ . Artinya secara statistik data Kinerja Operasional

berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia.

b. Uji t-statistic variabel Umur (X2)

Nilai t-statistic variabel Umur di tabel *random effect* diperoleh sebesar -3.231536 dengan nilai probabilitas 0.0025.  $0.0025 < 0.05$  ( $\alpha$  5%). Artinya secara statistic data umur berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Reksadana Syariah Saham di Indonesia.

c. Uji t-statistic variabel Ukuran (X3)

Nilai t-statistic variabel Ukuran ditabel *random effect* diperoleh sebesar 1.881039 dengan nilai probabilitas 0.0673.  $0.0673 > 0.05$  ( $\alpha$  5%). Artinya secara statistic data ukuran berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia.

**Tabel 4.17**

**Hasil estimasi pengujian hipotesis di Malaysia**

Variabel	Probabilitas	Keterangan
Kinerja Operasional (X1)	0.9599	Tidak Signifikan
Umur (X2)	0.0001	Signifikan
Ukuran (X3)	0.9143	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 10



Hasil dari uji t pada tabel *fixed effect model* diatas sebagai berikut :

a. Uji t-statistic variabel Kinerja Operasional (X1)

Nilai t-statistic variabel Kinerja Operasional di tabel *fixed effect* diperoleh sebesar -0.050927 dengan nilai probabilitas 0.9599.  $0.9599 > 0.05$  ( $\alpha$  5%). Artinya secara statistik data Kinerja Operasional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Malaysia.

b. Uji t-statistic variabel Umur (X2)

Nilai t-statistic variabel Umur di tabel *fixed effect* diperoleh sebesar 5.062469 dengan nilai probabilitas 0.0001.  $0.0001 < 0.05$  ( $\alpha$  5%). Artinya secara statistik data umur berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Malaysia.

c. Uji t-statistic variabel Ukuran (X3)

Nilai t-statistic variabel Ukuran di tabel *fixed effect* diperoleh sebesar -0.108932 dengan nilai probabilitas 0.9143.  $0.9143 > 0.05$  ( $\alpha$  5%). Artinya secara statistik data ukuran berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Malaysia.

#### 4.4.4 Hasil Uji Mann Whitney

Uji Mann Whitney akan digunakan untuk membandingkan perbedaan kinerja reksadana saham syariah Indonesia dan Malaysia berdasarkan indeks Sharpe. Ada atau tidaknya perbedaan kinerja reksadana saham syariah Indonesia terhadap Malaysia ditampilkan dalam tabel 4.18:

**Tabel 4.18**  
**Hasil Uji Mann Whitney**

**Ranks**

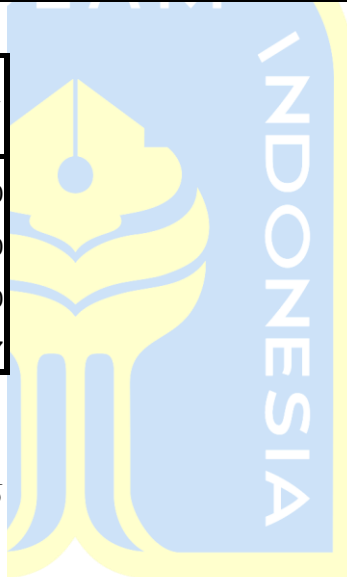
	Negara	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Kinerja_Reksadana	Indonesia	44	46.91	2064.00
	Malaysia	46	44.15	2031.00
	Total	90		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	Kinerja_Reksadana
Mann-Whitney U	950.000
Wilcoxon W	2031.000
Z	-.500
Asymp. Sig. (2-tailed)	.617

a. Grouping Variable: Negara

*Sumber: Hasil Pengolahan SPSS16*



Berdasarkan output di atas diketahui bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,617 > nilai probabilitas 0.05. Oleh karena itu, sebagaimana dasar pengambilan keputusan Uji Mann Whitney di atas maka disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan kinerja reksadana syariah di Indonesia terhadap Malaysia.

## **4.5 Pembahasan Hasil**

### **1. Pengaruh Kinerja Operasional Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah**

#### **1.1 Pengaruh Kinerja Operasional Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis 1.1 tidak mampu membuktikan bahwa kinerja operasional berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya jumlah biaya yang digunakan pada manager investasi yang mengeluarkan produk reksadana saham syariah, tidak dapat mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabowo (2018) yang menyatakan bahwa kinerja operasional tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniadi (2014) yang menyatakan bahwa kinerja operasional berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana.

Menurut Prabowo (2018) sebagai seorang manager investasi, strategi yang digunakan untuk mengelola suatu reksadana merupakan hal yang krusial. Manager investasi dalam menjalankan starteginya memerlukan biaya-biaya, seperti biaya pemasaran, biaya manajemen, biaya administrasi, dan biaya operasi. Jadi, biaya-biaya yang dikeluarkan oleh manager investasi yang mengeluarkan produk

reksadana syariah mengikuti strategi apa yang diterapkan oleh manajer investasi. Oleh sebab itu, kinerja operasional tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham syariah, karena besar kecilnya biaya yang dikeluarkan hanya mengikuti strategi yang diterapkan oleh manajer investasi. Sehingga, kinerja reksadana saham syariah tidak dipengaruhi oleh jumlah biaya yang dikeluarkan, namun strategi apa yang digunakan oleh manajer investasi.

### **1.2 Pengaruh Kinerja Operasional Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah Malaysia**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis 1.2 tidak mampu membuktikan bahwa kinerja operasional berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Malaysia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya jumlah biaya yang digunakan pada manajer investasi yang mengeluarkan produk reksadana saham syariah, tidak dapat mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanzhar (2013) yang menyatakan bahwa kinerja operasional tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bitomo (2016) yang menyatakan bahwa kinerja operasional berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana.

Menurut Prabowo (2018) sebagai seorang manajer investasi, strategi yang digunakan untuk mengelola suatu reksadana merupakan

hal yang krusial. Manajer investasi dalam menjalankan starteginya memerlukan biaya-biaya, seperti biaya pemasaran, biaya manajemen, biaya administrasi, dan biaya operasi. Jadi, biaya-biaya yang dikeluarkan oleh manajer investasi yang mengeluarkan produk reksadana saham syariah mengikuti strategi apa yang diterapkan oleh manajer investasi. Oleh sebab itu, kinerja operasional tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham syariah, karena besar kecilnya biaya yang dikeluarkan hanya mengikuti startegi yang diterapkan oleh manajer investasi. Sehingga, kinerja reksadana saham syariah tidak dipengaruhi oleh jumlah biaya yang dikeluarkan, namun strategi apa yang digunakan oleh manajer investasi.

## **2. Pengaruh Umur Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah**

### **2.1 Pengaruh Umur Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis 2.1 membuktikan bahwa umur reksadana saham syariah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Hal ini berarti reksadana saham syariah yang memiliki umur yang muda dapat mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Utami (2014) yang menyatakan bahwa umur mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksadana, hal ini berarti semakin muda umur reksadana dapat mempengaruhi kinerja reksadana tersebut. Namun,

penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Moore (2016) yang menyatakan bahwa umur tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja reksadana syariah, hal ini berarti walaupun semakin tua umur reksadana syariah tidak mempengaruhi kinerja reksadana tersebut.

## **2.2 Pengaruh Umur Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Malaysia**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis 2.2 membuktikan bahwa umur reksadana saham syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Hal ini berarti reksadana saham syariah yang memiliki umur yang lama dapat mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Blacke dan Timmermann (1998) yang menyatakan bahwa umur mempunyai pengaruh terhadap kinerja reksadana, hal ini berarti semakin tua umur reksadana mempengaruhi kinerja reksadana tersebut. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moore (2016) yang menyatakan bahwa umur tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja reksadana syariah, hal ini berarti walaupun semakin tua umur reksadana syariah tidak mempengaruhi kinerja reksadana syariah tersebut.

### **3. Pengaruh Ukuran Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah**

#### **3.1 Pengaruh Ukuran Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis 3.1 tidak mampu membuktikan bahwa ukuran reksadana saham syariah berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Hal ini berarti besar kecilnya aset yang dimiliki reksadana saham syariah tidak mempengaruhi perubahan kinerja reksadana saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Droms dan Walker (1994) yang menyatakan bahwa ukuran tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja reksadana, hal ini berarti walaupun semakin besar aset yang dimiliki manajer investasi yang mengeluarkan reksadana saham syariah tidak mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah tersebut. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Otten dan Bams (2012) yang menyatakan bahwa ukuran mempunyai pengaruh terhadap kinerja reksadana.

#### **3.1 Pengaruh Ukuran Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Malaysia**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis 3.2 tidak mampu membuktikan bahwa ukuran reksadana saham syariah berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Hal ini berarti besar kecilnya aset yang dimiliki reksadana saham syariah

tidak mempengaruhi perubahan kinerja reksadana saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Droms dan Walker (1994) yang menyatakan bahwa ukuran tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja reksadana. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Otten dan Bams (2012) yang menyatakan bahwa ukuran mempunyai pengaruh terhadap kinerja reksadana.

#### **4. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia dan Malaysia**

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis keempat tidak mampu membuktikan adanya perbedaan kinerja reksadana saham syariah Indonesia dan Malaysia. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Ferreira, Matos, Pereira, & Pires, 2017). Dimana pada penelitian tersebut, menghasilkan kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana saham yang dikelola manajer asing dan lokal dengan semua metode yang digunakan. Berbeda dengan penelitian Malo (2015), yang mana pada penelitian tersebut ditemukan perbedaan kinerja reksadana syariah di Indonesia dengan Malaysia.

Tidak ditemukannya perbedaan kinerja reksadana saham syariah Indonesia dan Malaysia dimungkinkan karena manajer investasi Indonesia dan Malaysia mempunyai preferensi yang sama dalam pemilihan saham untuk menyusun portofolio reksadananya. Penelitian yang pernah dilakukan Covrig (2014) menyatakan, bahwasannya manajer investasi sama-sama akan memilih saham yang memberikan kinerja yang bagus.



## BAB V

### KESIMPULAN

#### 5.1 Kesimpulan

Dari uraian di bab-bab sebelumnya sudah dijelaskan tentang variabel-variabel independen yang mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah. Dan dapat diambil kesimpulannya sebagai berikut :

1. Variabel Kinerja Operasional memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia. Artinya apabila variabel kinerja operasional mengalami peningkatan, maka akan berakibat pada kenaikan kinerja reksadana saham syariah di Indonesia.
2. Variabel Kinerja Operasional memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Malaysia. Artinya apabila variabel kinerja operasional mengalami peningkatan, maka akan berakibat pada penurunan kinerja reksadana saham syariah di Malaysia.
3. Variabel Umur berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia. Artinya apabila variabel umur mengalami peningkatan, maka akan berakibat pada penurunan kinerja reksadana saham syariah di Indonesia.
4. Variabel Umur berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Malaysia. Artinya apabila variabel umur mengalami peningkatan, maka akan berakibat pada kenaikan kinerja reksadana saham syariah di Malaysia.

5. Variabel Ukuran mempunyai pengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia. Artinya apabila variabel ukuran mengalami peningkatan, maka akan berakibat pada kenaikan kinerja reksadana saham syariah di Indonesia.
6. Variabel Ukuran mempunyai pengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Malaysia. Artinya apabila variabel ukuran mengalami peningkatan, maka akan berakibat pada penurunan kinerja reksadana saham syariah di Malaysia.
7. Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah Indonesia dan Malaysia

## **5.2 Implikasi Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka ada beberapa hal yang dapat dijadikan pertimbangan bagi investor yang akan menanamkan modalnya kepada manajer investasi yang mengeluarkan produk reksadana saham syariah sebaiknya memperhatikan umur reksadana saham syariah karena dengan umur yang lebih tua dimungkinkan memiliki pengalaman ekonomi dibandingkan dengan reksadana syariah yang berusia muda. Sebaiknya tidak melihat Kinerja operasional dan Ukuran, karena menurut penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa kinerja operasional dan ukuran tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham syariah.

### 5.3 Keterbatasan

Penelitian ini tentunya masih memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan tersebut diantaranya:

1. Penelitian ini berfokus pada reksadana saham syariah dan reksadana campuran syariah saja, masih terdapat reksadana syariah yang lain seperti pasar uang, pendapatan tetap, terproteksi, dan sukuk.
2. Periode penelitian relatif minim, untuk Indonesia hanya dari periode bulan Desember 2015 sampai Desember 2017 dan Malaysia hanya dari periode bulan Desember 2016 sampai Desember 2018.
3. Terbatasnya data yang diperoleh sehingga periode penelitian antara Indonesia dan Malaysia berbeda.

### 5.4 Saran

Berdasarkan kesimpulan, saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya terkait dengan analisis kinerja reksadana saham syariah di Indonesia dan Malaysia adalah:

- a. Menambahkan variabel independen lain yang diduga mempengaruhi kinerja reksadana syariah seperti *market timing ability* dan *fund cash flow*.
- b. Menambahkan periode penelitian yang lebih lama.
- c. Menggunakan pengukuran kinerja reksadana dengan metode yang lain, seperti metode Treynor dan metode Jensen.
- d. Menggunakan periode yang sama antara Indonesia dan Malaysia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi, H. (2000). *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Akbarini, M. D. (2004). *Spesialisasi Manajer Investasi Terhadap Kinerja Reksadana: Penelitian Empiris Periode Tahun 1999-2003* (Universitas Indonesia). Retrieved from <http://lib.ui.ac.id/file?file=pdf/abstrak-108318.pdf>
- Anadolu Agency. (2019). Ekonomi Malaysia diprediksi tumbuh antara 4,7% hingga 4,8%. Retrieved March 29, 2019, from <https://www.aa.com.tr/id/regional/ekonomi-malaysia-diprediksi-tumbuh-antara-4-7-hingga-4-8-/1432448>
- Aziz, A. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Brebes: Alfabeta.
- Basuki, Agus Tri dan Yuliadi, I. (2015). *Electronic Data Processing (Spss 15 Dan Eviews 7)*. Retrieved from [http://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/2054/Buku EDP new.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/2054/Buku_EDP_new.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Bitomo, H., & Muharam, H. (2016). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Di Indonesia ( Studi Empiris Pada Reksa Dana Konvensional di Indonesia Periode 2012-2014 )*. 5, 1–14.
- Blacke, D., & Timmermann, A. (1998). The Birth and Death Processes of Mutual Fund. *European Finance Review*, 57–77.
- Ciccotello, C. S., & Grant, C. T. (1996). Equity fund size and growth: Implications for performance and selection. *Financial Services Review*, 5(1), 1–12. [https://doi.org/10.1016/S1057-0810\(96\)90023-2](https://doi.org/10.1016/S1057-0810(96)90023-2)
- Covrig, V. (2016). Do Domestic and Foreign Fund Managers Have Similar Preferences for Stock Characteristics? A Cross-Country Analysis. *Journal of International Business Studies*, 37(3), 407–429. Retrieved from <https://sci-hub.tw/https://www.jstor.org/stable/3875267>
- Darmadji, T., & Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia (Ketiga)*. Jakarta: Salemba Empat.

- Droms., & Walker, D. A. (1996). Mutual Fund Investment Decisions. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 36(3), 347–363. Retrieved from <https://sci-hub.tw/https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1062976996900204>
- DSN MUI. (2001). Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. Retrieved March 1, 2019, from DSN MUI website: <https://drive.google.com/file/d/0BxT1-INihFyzdk53ZWY5Q3hwS0k/view>
- Elton, Edwin J. and Gruber, M. J. (1995). *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis* (5th ed.). New York: John Willey & Sons Inc.
- Elton, E. J., Gruber, M. J., & Blake, C. R. (2001). Incentive Fees and Mutual Funds. *Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00545>
- Ferreira, M. A., Matos, P., Pereira, J. P., & Pires, P. (2017). Do locals know better? A comparison of the performance of local and foreign institutional investors. *Journal of Banking and Finance*, 82, 151–164. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.06.002>
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Goel, S. (2013). *Performance Of Mutual Funds And Investors Behavior* (Jaypee Business School). Retrieved from [www.jiit.ac.in/download/file/fid/768](http://www.jiit.ac.in/download/file/fid/768)
- Golec, J. H. (1996). *The Effects of Mutual Fund Managers' Characteristics on Their Portofolio Performance, Risk and Fees*. 5, 133–147. Retrieved from <https://sci-hub.tw/https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057081096900062?via%3Dihub>
- Gruber, M. J. (1996). Another puzzle: The growth in actively managed mutual funds. *Journal of Finance*, 51(3), 783–810. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1996.tb02707.x>
- Ilyas, R. (2015). Konsep Masalah Dalam Konsumsi Ditinjau Dari Perspektif Ekonomi Islam. *Perspektif Ekonomi Darussalam*, 1, 9–24.
- Iskandar, I. C. (2013). *The Performances Analysis of Islamic Mutual Fund in Indonesia and Malaysia*.
- Jensen, M. C. (1967). The Performance of Mutual Funds in the Period 1945-1964. *Ssrn*, 23(2), 389–416. <https://doi.org/10.2139/ssrn.244153>

- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (3rd ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Kompas. (2019). BKPM: Realisasi Investasi Tahun 2018 Cukup Mengecewakan. Retrieved March 5, 2019, from <https://ekonomi.kompas.com/read/2019/02/06/124526126/bkpm-realisasi-investasi-tahun-2018-cukup-mengecewakan>
- Kurniadi, D. (2014). *Analisis Fund Size , Expense Ratio , Turnover Ratio , Fund Age dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia ( Periode 2010-2012 )* (Universitas Diponegoro). Retrieved from [http://eprints.undip.ac.id/43520/1/08\\_KURNIADI.pdf](http://eprints.undip.ac.id/43520/1/08_KURNIADI.pdf)
- Malo, L. (2015). *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Malaysia Kategori Reksadana Saham Dan Reksadana Campuran Dalam Menghadapi Asean Economic Community (Aec) 2015* (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta). Retrieved from [http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/39624/1/LIAN\\_FIRMANA\\_MALO-FEB.PDF](http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/39624/1/LIAN_FIRMANA_MALO-FEB.PDF)
- Market Bisnis. (2018). Bloomberg Asia Pacific: Potensi Pertumbuhan Reksa Dana di Indonesia Masih Besar. Retrieved March 3, 2019, from <https://market.bisnis.com/read/20180809/92/826263/bloomberg-asia-pacific-potensi-pertumbuhan-reksa-dana-di-indonesia-masih-besar>
- Moore, O. (2016). *Mutual Fund Age, Performance, and the Optimal Track Record*. Retrieved from [https://economics.stanford.edu/sites/default/files/publications/olivia\\_moores\\_honors\\_thesis.pdf](https://economics.stanford.edu/sites/default/files/publications/olivia_moores_honors_thesis.pdf)
- Ngadiman. (2010). Pengaruh Karakteristik Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana (Kajian Terhadap Reksa Dana Terbuka Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Di Indonesia Periode Tahun 2000-2005. *Jurnal Akuntansi/Tahun XIV*, 2, 175–181.
- Otten, R., & Bams, D. (2002). European Mutual Fund Performance; A Survey. *European Financial Management*, 8(1), 75–101. <https://doi.org/10.2139/ssrn.213808>

- Otten, R., & Schweitzer, M. (2002). A comparison between the European and the U.S. mutual fund industry. *Managerial Finance*, 28(1), 14–34. <https://doi.org/10.1108/03074350210767627>
- Payne, T. H., Prather, L., & Bertin, W. (1999). Value creation and determinants of equity fund performance. *Journal of Business Research*, 45(1), 69–74. [https://doi.org/10.1016/S0148-2963\(98\)00059-9](https://doi.org/10.1016/S0148-2963(98)00059-9)
- Prabowo, B. E. (2018). *Analisis Pengaruh Expense Ratio, Market Timing Ability, Fund Age, Fund Size, Dan Fund Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham* (Universitas Islam Indonesia). Retrieved from <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/8275>
- Pratiwi, A. (2011). *Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksadana, dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksadana Saham (Studi Pada Reksa Dana Saham Jenis KIK Periode 2009-2013)* (Universitas Diponegoro, Semarang). Retrieved from [http://eprints.undip.ac.id/26699/1/SKRIPSIKU\\_\(r\).pdf](http://eprints.undip.ac.id/26699/1/SKRIPSIKU_(r).pdf)
- Putri, C., & Haryanto, A. (2014). Analisis Pengaruh Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Expense Ratio Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/download/12917/12520>
- Rahmah, A. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen. *Analytica Islamica*, 5(1), 20–40. Retrieved from [jurnal.uinsu.ac.id/index.php/analytica/article/download/478/379](http://jurnal.uinsu.ac.id/index.php/analytica/article/download/478/379)
- Rao, U. (2000). Market Timing and Mutual Fund Investment Performance. *The Journal of Business*, 18(2), 75–79. <https://doi.org/10.1086/296224>
- Sakinah. (2014). *Investasi Dalam Islam*. 1, 248–262. Retrieved from [https://www.researchgate.net/publication/314482004\\_INVESTASI\\_DALAM\\_ISLAM](https://www.researchgate.net/publication/314482004_INVESTASI_DALAM_ISLAM)
- Sanzhar, A. (2013). *Mutual Fund Performance and Expense Ratios: A study of U.S. domestic diversified equity mutual funds*. Retrieved from <https://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=131074>
- See, Y. P., & Jusoh, R. (2012). Fund Characteristics And Fund Performance: Evidence of Malaysian Mutual Funds. *International Journal of Economics*

- and Management Sciences*, 1(9), 31–43. Retrieved from [https://umexpert.um.edu.my/file/publication/00001786\\_81940.pdf](https://umexpert.um.edu.my/file/publication/00001786_81940.pdf)
- Sharpe, W. F. (1966). Mutual Fund Performance, Part 2: Supplement on Security Prices. *The Journal of Business*, *The University of Chicago*, 39(1), 119–138. Retrieved from [http://www.stat.ucla.edu/~nchristo/statistics\\_c183\\_c283/sharpe\\_\\_mutual\\_fund\\_performance.pdf](http://www.stat.ucla.edu/~nchristo/statistics_c183_c283/sharpe__mutual_fund_performance.pdf)
- Sudarsono, H. (2003). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sugiyono. (2004). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. (1997). *Pengantar Teori Mikro Ekonomi* (2nd ed.). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Suppa-Aim, T. (2010). Mutual fund performance in emerging markets: The case of Thailand (Universssity of Birmingham). Retrieved from [https://www.academia.edu/6231205/MUTUAL\\_FUND\\_PERFORMANCE\\_IN\\_EMERGING\\_MARKETS\\_THE\\_CASE\\_OF\\_THAILAND\\_By\\_TERAPAN\\_SUPPA-AIM\\_A\\_Thesis\\_submitted\\_to\\_THE\\_UNIVERSITY\\_OF\\_BIRMINGHAM\\_For\\_the\\_Degree\\_of\\_DOCTOR\\_OF\\_PHILOSOPHY\\_Department\\_of\\_Accounting\\_and\\_Finance](https://www.academia.edu/6231205/MUTUAL_FUND_PERFORMANCE_IN_EMERGING_MARKETS_THE_CASE_OF_THAILAND_By_TERAPAN_SUPPA-AIM_A_Thesis_submitted_to_THE_UNIVERSITY_OF_BIRMINGHAM_For_the_Degree_of_DOCTOR_OF_PHILOSOPHY_Department_of_Accounting_and_Finance)
- The Malaysian Reserve. (2019). Better outcome expected for unit trust funds this year. Retrieved March 3, 2019, from <https://themalaysianreserve.com/2019/01/18/better-outcome-expected-for-unit-trust-funds-this-year/>
- Treynor, J. L. (1965). How to Rate Management of Investment Funds. *Treynor on Institutional Investing*, 69–87. <https://doi.org/10.1002/9781119196679.ch10>
- Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. (2010). Retrieved March 1, 2019, from Otoritas Jasa Keuangan website: [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU Nomor 8 Tahun 1995 \(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)
- Utami, R. (2014). *Analisis Pengaruh Past Performance , Fund Cash Flow , Fund Size , Fund Longevity , Dan Family Fund Size Terhadap Kinerja Reksadana ( Studi Kasus □: Reksadana Saham Periode Tahun* (Universitas



Diponegoro, Semarang). Retrieved from [http://eprints.undip.ac.id/45119/1/07\\_UTAMI.pdf](http://eprints.undip.ac.id/45119/1/07_UTAMI.pdf)

Van Horne, J. C., & John M. Wachowicz, J. (1998). *Fundamental Of Financial Management* (10th ed.). Retrieved from <https://yamanfc.files.wordpress.com/2015/01/fundamentals-of-financial-management.pdf>

Winingrum, E. P. (2011). *Analisis Stock Selection Skills, Market Timing Ability, Size Reksa Dana, Umur Reksa Dana Dan Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-2010* (Universitas Diponegoro). Retrieved from <http://eprints.undip.ac.id/29165/1/Skripsi022.pdf>

Wulandari, P. (2011). *Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia dan Malaysia*. Universitas Indonesia.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.bareksa.co.id](http://www.bareksa.co.id)

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)

[www.sc.com.my](http://www.sc.com.my)

[www.market.risk.premia.com](http://www.market.risk.premia.com)

[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)



## Lampiran 1

### Data Return Reksadana Syariah Indonesia 2016

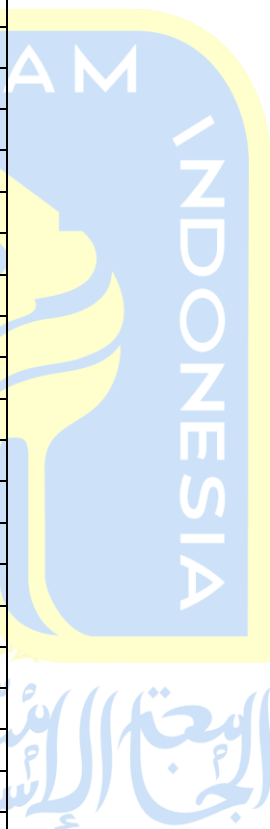
Periode	MANVEST	TRISYAB	FORAMAN	CIPSYBL	SYARBAL	CMBPBG	PRASYIM	TRISYAH	BSDSSYH
1/1/2016	-0.0031	-0.0033	0.0071	-0.0036	-0.0018	0.0043	0.0145	-0.0019	0.0029
1/8/2016	-0.0019	0.0018	-0.0058	0.0001	0.0037	-0.0060	-0.0033	-0.0008	-0.0002
1/15/2016	-0.0051	-0.0055	-0.0089	-0.0044	-0.0028	-0.0099	-0.0108	-0.0069	-0.0096
1/22/2016	-0.0037	-0.0022	-0.0198	-0.0023	-0.0062	-0.0014	-0.0142	-0.0030	-0.0097
1/29/2016	0.0177	0.0280	0.0300	0.0194	0.0184	0.0205	0.0307	0.0381	0.0327
2/5/2016	0.0568	0.0627	0.0622	0.0599	0.0580	0.0676	0.0372	0.0737	0.0675
2/12/2016	-0.0088	-0.0075	-0.0156	-0.0098	-0.0083	-0.0087	-0.0014	-0.0096	-0.0114
2/19/2016	-0.0003	-0.0013	-0.0026	0.0011	0.0009	-0.0029	-0.0048	-0.0028	-0.0036
2/26/2016	0.0173	0.0156	0.0158	0.0182	0.0197	0.0194	0.0152	0.0166	0.0214
3/4/2016	0.0321	0.0327	0.0517	0.0328	0.0326	0.0373	0.0448	0.0386	0.0379
3/11/2016	-0.0009	-0.0011	0.0028	-0.0015	-0.0019	-0.0023	-0.0001	-0.0050	-0.0070
3/18/2016	0.0153	0.0186	0.0316	0.0162	0.0124	0.0178	0.0300	0.0257	0.0236
3/25/2016	-0.0266	-0.0276	-0.0308	-0.0238	-0.0257	-0.0292	-0.0186	-0.0318	-0.0340
4/1/2016	0.0047	0.0047	0.0019	0.0034	0.0060	-0.0008	-0.0034	0.0038	0.0089
4/8/2016	0.0160	0.0147	0.0143	0.0168	0.0154	0.0238	0.0161	0.0165	0.0170
4/15/2016	0.0037	0.0062	0.0091	0.0056	0.0038	0.0033	-0.0016	0.0106	0.0115
4/22/2016	0.0139	0.0191	0.0241	0.0152	0.0148	0.0258	0.0150	0.0253	0.0255
4/29/2016	-0.0225	-0.0243	-0.0320	-0.0235	-0.0202	-0.0289	-0.0246	-0.0344	-0.0401
5/6/2016	-0.0131	-0.0100	-0.0180	-0.0141	-0.0066	-0.0120	-0.0256	-0.0067	-0.0073
5/13/2016	-0.0077	-0.0026	-0.0028	-0.0137	0.0021	-0.0008	-0.0163	-0.0030	0.0037
5/20/2016	-0.0192	-0.0215	-0.0198	-0.0154	-0.0191	-0.0142	-0.0175	-0.0256	-0.0234
5/27/2016	0.0053	0.0077	0.0103	0.0019	0.0015	0.0028	0.0121	0.0175	0.0177
6/3/2016	0.0149	0.0152	0.0160	0.0148	0.0147	0.0193	0.0229	0.0121	0.0126
6/10/2016	0.0149	0.0151	0.0168	0.0148	0.0128	0.0144	0.0367	0.0160	0.0134

6/17/2016	0.0079	0.0088	0.0187	0.0044	0.0080	0.0098	0.0110	0.0111	0.0130
6/24/2016	0.0012	0.0023	-0.0024	-0.0002	-0.0002	0.0015	-0.0058	0.0005	0.0002
7/1/2016	0.0337	0.0354	0.0364	0.0326	0.0285	0.0384	0.2246	0.0416	0.0430
7/15/2016	0.0160	0.0135	0.0281	0.0170	0.0126	0.0223	-0.1354	0.0175	0.0206
7/22/2016	0.0052	0.0000	0.0080	0.0048	0.0043	0.0123	0.0071	0.0063	0.0077
7/29/2016	0.0146	0.0266	0.0199	0.0152	0.0146	0.0161	0.0257	0.0303	0.0263
8/5/2016	0.0202	0.0177	0.0247	0.0180	0.0189	0.0205	0.1196	0.0215	0.0151
8/12/2016	-0.0015	-0.0047	-0.0034	-0.0054	-0.0059	-0.0049	0.0000	-0.0113	-0.0072
8/19/2016	-0.0005	0.0041	0.0021	0.0009	0.0020	-0.0001	0.0001	-0.0139	-0.0019
8/26/2016	-0.0078	-0.0073	-0.0150	-0.0058	-0.0061	-0.0118	-0.0137	0.0024	-0.0026
9/2/2016	-0.0134	-0.0171	-0.0204	-0.0121	-0.0049	-0.0098	-0.0912	-0.0226	-0.0195
9/9/2016	0.0062	0.0018	-0.0089	0.0046	0.0015	-0.0021	-0.0013	-0.0020	-0.0037
9/16/2016	-0.0048	-0.0107	-0.0102	-0.0076	-0.0008	-0.0084	-0.0145	-0.0127	-0.0076
9/23/2016	0.0232	0.0195	0.0333	0.0186	0.0166	0.0220	0.0080	0.0291	0.0367
9/30/2016	0.0051	0.0078	0.0076	0.0055	0.0073	0.0085	0.0070	0.0055	0.0017
10/7/2016	0.0089	0.0009	0.0028	0.0006	0.0012	-0.0005	0.0013	-0.0013	0.0047
10/14/2016	0.0005	0.0045	0.0053	0.0008	0.0040	0.0033	0.0042	0.0077	0.0037
10/21/2016	-0.0036	-0.0001	0.0000	-0.0047	-0.0003	-0.0025	-0.0081	0.0002	-0.0001
10/28/2016	0.0048	0.0027	-0.0007	-0.0003	-0.0003	0.0010	-0.0111	0.0011	-0.0019
11/4/2016	-0.0287	-0.0286	-0.0341	-0.0271	-0.0247	-0.0342	-0.0264	-0.0322	-0.0308
11/11/2016	-0.0478	-0.0410	-0.0512	-0.0463	-0.0447	-0.0372	-0.0525	-0.0499	-0.0556
11/18/2016	0.0050	-0.0034	-0.0053	-0.0030	0.0074	-0.0037	-0.0046	-0.0046	-0.0051
11/25/2016	-0.0212	-0.0152	-0.0286	-0.0238	-0.0259	-0.0244	-0.0262	-0.0216	-0.0299
12/2/2016	0.0174	0.0196	0.0286	0.0207	0.0176	0.0104	0.0059	0.0277	0.0291
12/9/2016	0.0223	0.0204	0.0257	0.0234	0.0210	0.0216	0.0214	0.0197	0.0197
12/16/2016	-0.0183	-0.0206	-0.0250	-0.0196	-0.0169	-0.0173	-0.0231	-0.0271	-0.0342
12/23/2016	-0.0461	-0.0557	-0.0582	-0.0511	-0.0429	-0.0455	-0.0482	-0.0658	-0.0678
12/30/2016	0.0393	0.0447	0.0659	0.0404	0.0402	0.0397	0.0565	0.0648	0.0704

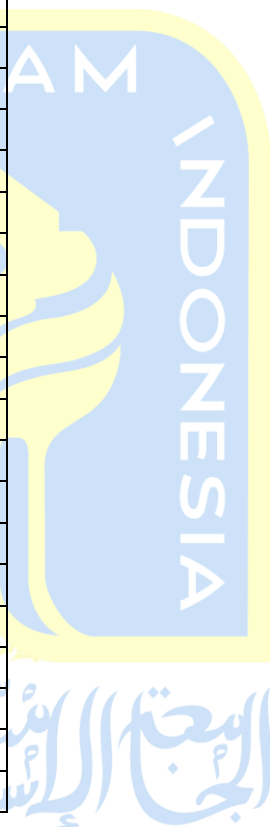
Periode	CIMBISL	MANISYA	CIPSYEQ	MANSSEK	PANDSYS	MNCDSYE	LAUESSY	MANIVES	SUCORSE
1/1/2016	0.0026	0.0022	0.0023	0.0016	0.0066	0.0033	0.0088	0.0022	0.0015
1/8/2016	-0.0031	-0.0053	-0.0063	-0.0054	-0.0023	0.0097	-0.0060	-0.0043	-0.0064
1/15/2016	-0.0098	-0.0111	-0.0099	-0.0122	-0.0130	-0.0060	-0.0101	-0.0088	0.0045
1/22/2016	-0.0077	-0.0092	-0.0101	-0.0097	-0.0165	-0.0054	-0.0118	-0.0111	-0.0018
1/29/2016	0.0281	0.0295	0.0286	0.0257	0.0206	0.0298	0.0292	0.0309	0.0322
2/5/2016	0.0726	0.0725	0.0708	0.0711	0.0553	0.0646	0.0662	0.0712	0.0503
2/12/2016	-0.0055	-0.0134	-0.0084	-0.0119	-0.0041	-0.0140	-0.0168	-0.0128	0.0033
2/19/2016	-0.0082	-0.0001	0.0063	0.0014	0.0039	-0.0007	-0.0007	-0.0012	-0.0083
2/26/2016	0.0155	0.0134	0.0159	0.0214	0.0159	0.0132	0.0186	0.0217	0.0191
3/4/2016	0.0379	0.0419	0.0399	0.0414	0.0539	0.0411	0.0401	0.0393	0.0554
3/11/2016	-0.0053	-0.0005	0.0000	-0.0007	-0.0014	0.0040	0.0027	-0.0004	0.0110
3/18/2016	0.0169	0.0238	0.0231	0.0264	0.0186	0.0255	0.0169	0.0253	0.0165
3/25/2016	-0.0330	-0.0308	-0.0238	-0.0279	-0.0184	-0.0292	-0.0317	-0.0326	-0.0127
4/1/2016	0.0052	0.0073	0.0082	0.0020	0.0034	0.0041	0.0009	0.0050	0.0028
4/8/2016	0.0153	0.0202	0.0198	0.0149	0.0096	0.0223	0.0251	0.0218	0.0302
4/15/2016	0.0053	0.0020	0.0095	0.0046	-0.0021	0.0031	0.0017	0.0016	0.0141
4/22/2016	0.0241	0.0281	0.0228	0.0244	0.0216	0.0177	0.0199	0.0284	0.0254
4/29/2016	-0.0360	-0.0368	-0.0390	-0.0289	-0.0108	-0.0297	-0.0326	-0.0373	-0.0123
5/6/2016	-0.0104	-0.0202	-0.0200	-0.0216	-0.0244	-0.0193	-0.0217	-0.0195	-0.0277
5/13/2016	-0.0105	-0.0146	-0.0135	-0.0122	-0.0163	-0.0086	-0.0138	-0.0158	-0.0066
5/20/2016	-0.0167	-0.0178	-0.0199	-0.0209	-0.0104	-0.0208	-0.0217	-0.0185	-0.0213
5/27/2016	0.0113	0.0187	0.0101	0.0190	0.0090	0.0202	0.0139	0.0189	0.0132
6/3/2016	0.0188	0.0194	0.0128	0.0174	0.0148	0.0159	0.0181	0.0194	0.0261
6/10/2016	0.0130	0.0167	0.0170	0.0157	0.0176	0.0119	0.0198	0.0168	0.0285
6/17/2016	0.0092	0.0089	0.0066	0.0055	0.0169	0.0067	0.0064	0.0088	-0.0048
6/24/2016	0.0005	0.0022	0.0028	0.0007	-0.0096	0.0002	0.0017	0.0010	-0.0048

7/1/2016	0.0428	0.0443	0.0418	0.0414	0.0414	0.0420	0.0445	0.0436	0.0284
7/15/2016	0.0203	0.0250	0.0179	0.0354	0.0193	0.0270	0.0225	0.0229	0.0333
7/22/2016	0.0118	0.0080	0.0037	0.0112	0.0114	0.0049	0.0127	0.0061	0.0252
7/29/2016	0.0251	0.0200	0.0274	0.0198	0.0190	0.0172	0.0128	0.0193	0.0228
8/5/2016	0.0278	0.0294	0.0289	0.0273	0.0242	0.0236	0.0289	0.0325	0.0447
8/12/2016	-0.0006	0.0035	-0.0079	-0.0037	-0.0065	-0.0063	-0.0043	0.0029	0.0016
8/19/2016	0.0011	-0.0058	-0.0051	0.0000	-0.0023	-0.0051	-0.0024	-0.0044	0.0039
8/26/2016	-0.0080	-0.0122	0.0004	-0.0125	-0.0127	-0.0049	-0.0090	-0.0153	-0.0129
9/2/2016	-0.0152	-0.0244	-0.0175	-0.0224	-0.0141	-0.0231	-0.0189	-0.0245	-0.0315
9/9/2016	-0.0065	-0.0043	-0.0041	-0.0054	-0.0123	-0.0039	-0.0032	-0.0036	-0.0016
9/16/2016	-0.0106	-0.0115	-0.0091	-0.0135	-0.0066	-0.0076	-0.0065	-0.0112	-0.0198
9/23/2016	0.0268	0.0311	0.0298	0.0315	0.0323	0.0224	0.0229	0.0309	0.0264
9/30/2016	0.0069	-0.0019	0.0002	0.0065	0.0096	0.0045	0.0010	-0.0024	0.0242
10/7/2016	-0.0030	0.0085	0.0015	0.0054	-0.0041	0.0113	0.0022	0.0103	0.0092
10/14/2016	0.0047	0.0025	0.0010	0.0041	0.0082	0.0180	0.0035	0.0026	0.0081
10/21/2016	-0.0037	-0.0040	-0.0060	0.0007	0.0038	0.0264	-0.0020	-0.0036	0.0145
10/28/2016	-0.0002	0.0090	-0.0014	0.0048	0.0113	-0.0119	-0.0021	0.0106	0.0283
11/4/2016	-0.0361	-0.0337	-0.0328	-0.0284	-0.0251	-0.0591	-0.0319	-0.0340	-0.0292
11/11/2016	-0.0297	-0.0466	-0.0578	-0.0448	-0.0499	-0.0550	-0.0537	-0.0521	-0.0115
11/18/2016	-0.0240	-0.0140	0.0016	-0.0155	-0.0077	0.0026	-0.0051	-0.0158	-0.0194
11/25/2016	-0.0311	-0.0131	-0.0262	-0.0125	-0.0278	-0.0305	-0.0215	-0.0129	-0.0064
12/2/2016	0.0235	0.0233	0.0316	0.0253	0.0225	0.0278	0.0289	0.0239	0.0181
12/9/2016	0.0229	0.0196	0.0223	0.0212	0.0176	0.0374	0.0266	0.0213	0.0303
12/16/2016	-0.0288	-0.0252	-0.0286	-0.0247	-0.0264	-0.0308	-0.0257	-0.0265	-0.0173
12/23/2016	-0.0652	-0.0705	-0.0653	-0.0697	-0.0639	-0.0507	-0.0657	-0.0723	-0.0543
12/30/2016	0.0610	0.0583	0.0617	0.0615	0.0559	0.0463	0.0620	0.0597	0.0456

Periode	SIMSYBK	SIMSYUG	BTCWICS	BNIDSSM
1/1/2016	0.0035	0.0163	0.0044	0.0057
1/8/2016	-0.0017	-0.0158	0.0102	-0.0012
1/15/2016	0.0001	-0.0127	-0.0092	-0.0085
1/22/2016	-0.0024	-0.0169	-0.0075	-0.0113
1/29/2016	0.0234	0.0158	0.0227	0.0251
2/5/2016	0.0415	0.0406	0.0620	0.0635
2/12/2016	0.0005	-0.0027	-0.0057	-0.0102
2/19/2016	0.0031	0.0140	-0.0061	-0.0103
2/26/2016	-0.0039	0.0311	0.0181	-0.0028
3/4/2016	0.0405	0.0305	0.0336	0.0383
3/11/2016	0.0165	0.0043	-0.0005	0.0054
3/18/2016	0.0189	0.0385	0.0199	0.0063
3/25/2016	-0.0249	-0.0155	-0.0302	0.0381
4/1/2016	0.0019	0.0024	0.0093	-0.0028
4/8/2016	0.0161	0.0280	0.0170	0.0150
4/15/2016	-0.0094	0.0020	0.0008	-0.0023
4/22/2016	0.0212	0.0295	0.0225	0.0210
4/29/2016	-0.0136	-0.0054	-0.0316	-0.0233
5/6/2016	-0.0161	-0.0341	-0.0131	-0.0174
5/13/2016	-0.0020	-0.0130	-0.0146	-0.0086
5/20/2016	-0.0104	-0.0048	-0.0211	-0.0181
5/27/2016	0.0012	0.0097	0.0169	0.0138
6/3/2016	0.0195	0.0103	0.0154	0.0218
6/10/2016	0.0217	0.0226	0.0128	0.0128
6/17/2016	0.0044	-0.0024	0.0104	0.0140
6/24/2016	0.0005	-0.0027	0.0014	0.0593
7/1/2016	0.0292	0.0392	0.0402	0.0249
7/15/2016	0.0116	0.0439	0.0235	0.0219



7/22/2016	0.0254	0.0101	0.0084	0.0398
7/29/2016	0.0084	0.0339	0.0289	0.0084
8/5/2016	0.0442	0.0170	0.0312	0.0273
8/12/2016	-0.0082	-0.0044	-0.0094	0.0044
8/19/2016	0.0094	0.0031	-0.0023	0.0066
8/26/2016	-0.0174	-0.0363	-0.0028	-0.0153
9/2/2016	-0.0101	-0.0252	-0.0177	-0.0159
9/9/2016	0.0042	-0.0010	-0.0042	-0.0067
9/16/2016	-0.0096	-0.0211	-0.0088	-0.0087
9/23/2016	0.0054	0.0263	0.0285	0.0256
9/30/2016	0.0135	0.0128	0.0038	0.0032
10/7/2016	0.0048	-0.0026	0.0055	-0.0008
10/14/2016	0.0003	0.0016	0.0029	0.0043
10/21/2016	-0.0017	0.0094	-0.0048	-0.0076
10/28/2016	0.0059	0.0512	0.0085	-0.0056
11/4/2016	-0.0274	-0.0977	-0.0324	-0.0362
11/11/2016	-0.0222	-0.0258	-0.0572	-0.0358
11/18/2016	-0.0132	-0.0227	-0.0073	-0.0068
11/25/2016	-0.0092	-0.0041	-0.0268	-0.0262
12/2/2016	0.0147	0.0168	0.0294	0.0208
12/9/2016	0.0218	0.0254	0.0246	0.0252
12/16/2016	-0.0106	-0.0305	-0.0284	-0.0270
12/23/2016	-0.0471	-0.0640	-0.0676	-0.0693
12/30/2016	0.0319	0.0587	0.0547	0.0609



## Lampiran 2

### Data Return Reksadana Syariah Indonesia 2017

Periode	MANVEST	TRISYAB	FORAMAN	CIPSYBL	SYARBAL	CMBPBGS	PRASYIM	TRISYAH	BSDSSYH
1/6/2017	0.0205	0.0182	0.0224	0.0210	0.0202	0.0191	0.0077	0.0189	0.0242
1/13/2017	-0.0079	-0.0078	-0.0088	-0.0040	-0.0062	-0.0036	-0.0092	-0.0102	-0.0127
1/20/2017	-0.0010	-0.0036	-0.0007	-0.0006	-0.0008	-0.0014	0.0101	-0.0048	-0.0013
1/27/2017	0.0035	0.0019	0.0062	0.0044	0.0044	0.0004	-0.0084	0.0046	0.0092
2/3/2017	-0.0001	0.0086	0.0121	0.0057	0.0064	0.0077	0.0141	0.0101	0.0080
2/10/2017	0.0006	-0.0006	0.0042	0.0007	-0.0005	0.0042	-0.0083	-0.0032	-0.0054
2/17/2017	0.0005	-0.0058	-0.0033	-0.0022	-0.0029	-0.0038	0.0023	-0.0077	-0.0112
2/24/2017	0.0016	0.0052	0.0024	0.0005	0.0024	-0.0016	-0.0036	0.0067	-0.0002
3/3/2017	0.0000	-0.0049	-0.0060	-0.0027	-0.0016	-0.0084	0.0104	-0.0051	-0.0015
3/10/2017	0.0006	-0.0073	-0.0022	-0.0021	0.0002	-0.0018	-0.0044	-0.0072	-0.0072
3/17/2017	0.0028	0.0241	0.0302	0.0204	0.0162	0.0227	0.0229	0.0324	0.0350
3/24/2017	-0.0002	0.0019	-0.0021	-0.0016	-0.0013	-0.0078	0.0058	-0.0001	0.0012
3/31/2017	0.0009	-0.0015	-0.0002	0.0012	-0.0006	0.0027	0.0065	-0.0024	-0.0008
4/7/2017	0.0038	0.0025	-0.0018	0.0022	0.0042	0.0034	-0.0029	0.0052	0.0058
4/14/2017	0.0007	0.0024	0.0041	-0.0001	-0.0002	-0.0003	-0.0037	0.0003	-0.0029
4/21/2017	0.0033	0.0133	0.0206	0.0107	0.0136	0.0119	0.0039	0.0216	0.0267
4/28/2017	0.0002	-0.0005	0.0028	0.0018	-0.0016	0.0001	0.0041	-0.0023	-0.0056
5/5/2017	0.0013	-0.0026	-0.0066	-0.0069	-0.0042	-0.0015	-0.0054	-0.0029	-0.0060
5/12/2017	0.0009	-0.0088	-0.0046	-0.0043	-0.0013	-0.0028	-0.0077	-0.0079	-0.0055
5/19/2017	0.0037	0.0144	0.0174	0.0153	0.0122	0.0167	0.0088	0.0206	0.0168
5/26/2017	-0.0026	-0.0061	-0.0165	-0.0012	-0.0043	-0.0110	-0.0029	-0.0098	-0.0088
6/2/2017	-0.0001	0.0033	0.0047	0.0017	0.0000	-0.0051	0.0193	0.0020	-0.0036
6/9/2017	-0.0005	-0.0116	-0.0108	-0.0094	-0.0070	-0.0114	-0.0141	-0.0147	-0.0107
6/16/2017	0.0016	0.0045	0.0076	0.0100	0.0058	0.0095	-0.0069	0.0063	0.0055

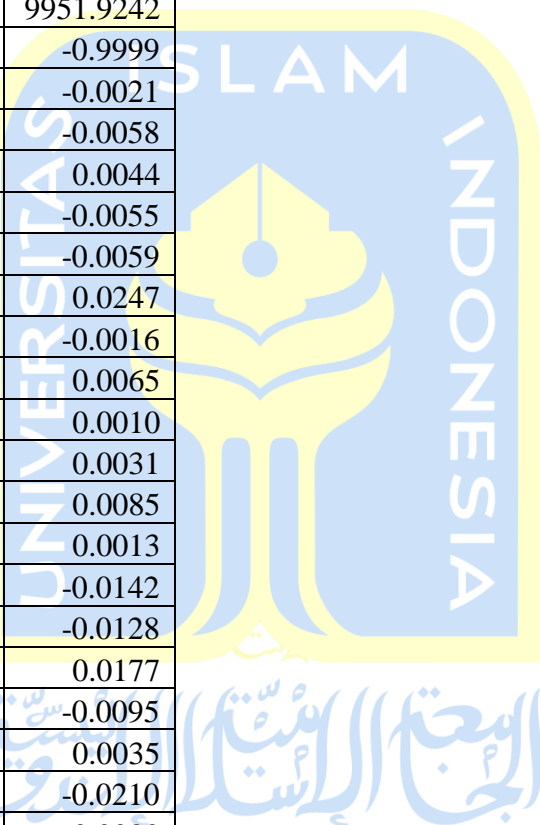


6/23/2017	0.0017	0.0108	0.0159	0.0102	0.0107	0.0134	0.0223	0.0167	0.0199
7/7/2017	0.0002	-0.0073	-0.0111	-0.0019	-0.0032	-0.0085	-0.0114	-0.0076	-0.0049
7/14/2017	0.0019	0.0014	0.0044	0.0016	0.0033	-0.0029	-0.0001	0.0015	0.0039
7/21/2017	0.0000	-0.0065	-0.0121	-0.0073	-0.0082	-0.0017	-0.0145	-0.0112	-0.0137
7/28/2017	0.0005	0.0112	0.0040	0.0055	0.0030	0.0161	-0.0066	0.0144	0.0060
8/4/2017	0.0000	-0.0057	-0.0056	-0.0048	-0.0072	-0.0166	-0.0109	-0.0090	-0.0106
8/11/2017	0.0005	-0.0031	0.0014	-0.0006	0.0017	0.0021	-0.0017	-0.0036	-0.0025
8/18/2017	0.0024	0.0118	0.0205	0.0128	0.0117	0.0121	0.0021	0.0174	0.0201
8/25/2017	0.0015	0.0021	0.0066	0.0045	0.0046	0.0061	-0.0061	0.0025	0.0057
9/1/2017	0.0004	-0.0056	-0.0118	-0.0037	-0.0050	-0.0032	-0.0017	-0.0086	-0.0073
9/8/2017	0.0157	0.0146	0.0110	0.0138	0.0142	0.0114	0.0997	0.0145	0.0143
9/15/2017	-0.0127	-0.0169	-0.0175	-0.0157	-0.0181	-0.0175	-0.0685	-0.0177	-0.0183
9/22/2017	0.0002	-0.0031	-0.0060	-0.0042	-0.0017	-0.0037	0.0191	-0.0053	-0.0082
9/29/2017	-0.0130	-0.0184	-0.0170	-0.0144	-0.0148	-0.0104	-0.0592	-0.0192	-0.0149
10/6/2017	0.0017	0.0068	0.0080	0.0052	0.0055	-0.0017	0.0572	0.0087	0.0092
10/13/2017	0.0006	0.0024	0.0039	0.0044	0.0033	-0.0072	0.0207	0.0012	-0.0024
10/20/2017	0.0001	-0.0098	-0.0147	-0.0061	-0.0063	-0.0017	0.0057	-0.0140	-0.0153
10/27/2017	-0.0010	-0.0068	-0.0048	-0.0015	-0.0044	-0.0122	-0.0161	-0.0087	-0.0043
11/3/2017	0.0029	0.0098	0.0122	0.0103	0.0051	-0.0057	0.0141	0.0112	0.0094
11/10/2017	-0.0008	-0.0055	-0.0106	-0.0064	-0.0037	-0.0104	0.0277	-0.0069	-0.0078
11/17/2017	0.0015	0.0018	-0.0030	-0.0021	0.0022	0.0002	-0.0054	0.0041	0.0009
11/24/2017	0.0008	-0.0023	-0.0074	-0.0018	-0.0008	-0.0046	-0.0123	-0.0005	-0.0020
12/1/2017	-0.0002	-0.0176	-0.0184	-0.0112	-0.0098	-0.0076	-0.0299	-0.0223	-0.0230
12/8/2017	0.0007	0.0023	0.0022	0.0014	0.0039	-0.0043	-0.0263	-0.0117	0.0088
12/15/2017	0.0024	0.0180	0.0198	0.0122	0.0123	0.0163	0.0169	0.0407	0.0162
12/22/2017	0.0034	0.0034	0.0076	0.0033	0.0066	-0.0015	0.0016	0.0075	0.0097
12/29/2017	0.0036	0.0078	0.0113	0.0321	0.0065	0.0085	0.0033	0.0130	0.0220

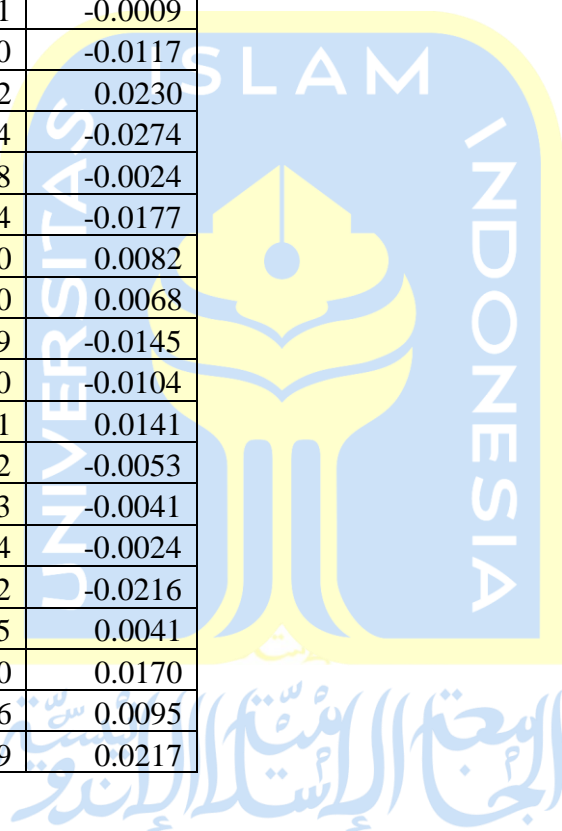
Periode	CIMBISL	MANISYA	CIPSYEQ	MANSSEK	PANDSYS	MNCDSYE	LAUESSY	MANIVES	SUCORSE
1/6/2017	0.0204	0.0242	0.0211	0.0207	0.0199	0.0269	0.0285	0.0240	0.0262
1/13/2017	-0.0070	-0.0126	-0.0107	-0.0166	-0.0081	-0.0101	-0.0143	-0.0132	0.0041
1/20/2017	-0.0037	-0.0040	-0.0040	-0.0080	-0.0005	-0.0050	-0.0038	-0.0028	0.0021
1/27/2017	0.0025	0.0030	0.0091	0.0080	0.0023	0.0087	0.0089	0.0029	-0.0001
2/3/2017	0.0077	0.0100	0.0073	0.0183	0.0192	0.0041	0.0091	0.0100	0.0084
2/10/2017	0.0057	-0.0022	-0.0013	-0.0051	0.0028	-0.0037	0.0018	-0.0036	-0.0112
2/17/2017	-0.0056	-0.0084	-0.0067	-0.0039	-0.0065	-0.0057	-0.0062	-0.0085	-0.0038
2/24/2017	-0.0026	0.0026	0.0016	0.0060	0.0037	-0.0009	0.0025	0.0030	0.0030
3/3/2017	-0.0121	-0.0102	-0.0063	-0.0077	-0.0037	-0.0096	-0.0111	-0.0103	0.0120
3/10/2017	-0.0025	-0.0035	-0.0036	-0.0094	-0.0008	-0.0032	-0.0013	-0.0036	0.0063
3/17/2017	0.0310	0.0253	0.0253	0.0253	0.0200	0.0252	0.0291	0.0248	0.0190
3/24/2017	-0.0107	-0.0053	-0.0055	-0.0002	-0.0081	-0.0075	-0.0031	-0.0048	0.0249
3/31/2017	0.0013	-0.0014	0.0014	0.0025	-0.0001	-0.0054	-0.0015	-0.0005	0.0218
4/7/2017	0.0050	0.0065	0.0020	-0.0009	-0.0039	0.0046	0.0019	0.0142	-0.0028
4/14/2017	-0.0012	0.0015	0.0024	0.0003	0.0015	0.0007	0.0039	0.0030	0.0136
4/21/2017	0.0166	0.0100	0.0177	0.0104	0.0105	0.0113	0.0158	0.0090	-0.0006
4/28/2017	0.0078	-0.0027	0.0010	0.0015	0.0039	0.0019	0.0041	-0.0022	-0.0014
5/5/2017	-0.0034	-0.0070	-0.0115	-0.0170	-0.0077	-0.0057	-0.0148	-0.0062	-0.0307
5/12/2017	-0.0025	-0.0008	-0.0037	-0.0097	-0.0141	-0.0105	-0.0052	-0.0020	0.0048
5/19/2017	0.0178	0.0180	0.0207	0.0139	0.0156	0.0209	0.0184	0.0188	0.0147
5/26/2017	-0.0139	-0.0089	-0.0017	-0.0050	-0.0088	0.0025	-0.0088	-0.0087	-0.0049
6/2/2017	-0.0067	-0.0019	-0.0020	0.0017	-0.0025	-0.0014	0.0018	-0.0017	-0.0004
6/9/2017	-0.0158	-0.0127	-0.0167	-0.0137	-0.0237	-0.0132	-0.0153	-0.0127	-0.0109
6/16/2017	0.0106	0.0095	0.0110	0.0066	0.0186	0.0066	0.0086	0.0083	0.0030
6/23/2017	0.0180	0.0104	0.0176	0.0148	0.0092	0.0197	0.0159	0.0149	0.0029
7/7/2017	-0.0083	-0.0073	0.0013	-0.0048	-0.0017	0.0027	-0.0041	-0.0080	0.0114
7/14/2017	-0.0038	-0.0010	0.0007	0.0054	0.0022	0.0015	-0.0007	-0.0015	0.0039
7/21/2017	-0.0111	-0.0098	-0.0146	-0.0103	-0.0141	-0.0090	-0.0145	-0.0098	0.0099

7/28/2017	0.0028	0.0051	0.0066	0.0088	0.0117	0.0118	0.0101	0.0050	0.0038
8/4/2017	-0.0109	-0.0093	-0.0107	-0.0058	-0.0058	-0.0079	-0.0112	-0.0093	-0.0022
8/11/2017	0.0018	-0.0074	-0.0011	-0.0011	-0.0041	-0.0010	-0.0004	-0.0066	-0.0069
8/18/2017	0.0148	0.0205	0.0169	0.0199	0.0148	0.0096	0.0207	0.0187	0.0096
8/25/2017	0.0024	0.0058	0.0054	0.0051	0.0028	-0.0004	0.0052	0.0028	0.0002
9/1/2017	-0.0100	-0.0059	-0.0037	-0.0083	-0.0052	-0.0102	-0.0114	-0.0002	-0.0027
9/8/2017	0.0061	0.0113	0.0107	0.0142	0.0020	0.0082	0.0055	0.0164	0.0124
9/15/2017	-0.0144	-0.0175	-0.0210	-0.0224	-0.0232	-0.0231	-0.0234	-0.0210	-0.0107
9/22/2017	-0.0020	-0.0068	-0.0051	-0.0055	-0.0052	-0.0045	-0.0020	-0.0033	-0.0001
9/29/2017	-0.0120	-0.0177	-0.0138	-0.0160	-0.0229	-0.0185	-0.0214	-0.0195	-0.0069
10/6/2017	0.0079	0.0087	0.0091	0.0103	0.0098	0.0076	0.0127	0.0095	0.0134
10/13/2017	-0.0021	-0.0003	0.0017	0.0032	0.0086	0.0014	0.0020	0.0035	0.0138
10/20/2017	-0.0130	-0.0106	-0.0126	-0.0100	-0.0050	-0.0061	-0.0083	-0.0111	0.0062
10/27/2017	-0.0030	-0.0040	-0.0006	-0.0035	0.0039	0.0005	-0.0073	-0.0039	0.0109
11/3/2017	0.0021	0.0117	-0.0090	0.0113	0.0026	0.0989	0.0108	0.0119	-0.0033
11/10/2017	-0.0091	-0.0070	-0.0180	-0.0082	-0.0073	-0.0090	-0.0035	-0.0072	0.0064
11/17/2017	-0.0049	-0.0050	0.0012	-0.0082	-0.0115	-0.0001	-0.0043	-0.0055	0.0038
11/24/2017	-0.0050	-0.0004	0.0024	-0.0071	-0.0069	0.0012	0.0049	-0.0011	-0.0028
12/1/2017	-0.0195	-0.0229	-0.0248	-0.0184	-0.0174	-0.0261	-0.0289	-0.0234	-0.0034
12/8/2017	0.0005	0.0031	0.0015	-0.0005	-0.0032	-0.0066	-0.0004	0.0023	-0.0295
12/15/2017	0.0254	0.0229	0.0137	0.0167	0.0142	0.0085	0.0189	0.0235	0.0293
12/22/2017	0.0021	0.0034	0.0083	0.0021	0.0022	0.0089	0.0096	0.0028	0.0059
12/29/2017	0.0108	0.0170	0.0271	0.0169	0.0160	0.0164	0.0153	0.0177	0.0218

Periode	SIMSYBK	SIMSYUG	BTCWICS	BNIDSSM
1/6/2017	0.0261	0.0113	0.0254	0.0240
1/13/2017	-0.0086	0.0048	-0.0144	-0.0117
1/20/2017	-0.0006	-0.0108	-0.0022	0.0004
1/27/2017	-0.0030	-0.0105	0.0075	9951.9242
2/3/2017	0.0150	0.0137	0.0099	-0.9999
2/10/2017	-0.0025	-0.0070	-0.0061	-0.0021
2/17/2017	-0.0020	-0.0039	0.0020	-0.0058
2/24/2017	0.0060	-0.0099	0.0039	0.0044
3/3/2017	-0.0055	-0.0120	-0.0063	-0.0055
3/10/2017	0.0002	-0.0030	-0.0055	-0.0059
3/17/2017	0.0089	0.0168	0.0272	0.0247
3/24/2017	-0.0055	-0.0065	-0.0031	-0.0016
3/31/2017	-0.0008	0.0006	-0.0011	0.0065
4/7/2017	0.0000	-0.0007	0.0016	0.0010
4/14/2017	0.0045	-0.0003	0.0012	0.0031
4/21/2017	-0.0029	-0.0070	0.0183	0.0085
4/28/2017	0.0051	0.0066	-0.0016	0.0013
5/5/2017	-0.0056	-0.0371	-0.0128	-0.0142
5/12/2017	-0.0152	-0.0329	-0.0073	-0.0128
5/19/2017	0.0135	0.0182	0.0184	0.0177
5/26/2017	0.0055	-0.0011	-0.0039	-0.0095
6/2/2017	-0.0036	0.0072	0.0006	0.0035
6/9/2017	-0.0165	-0.0058	-0.0172	-0.0210
6/16/2017	0.0101	0.0056	0.0070	0.0080
6/23/2017	0.0152	-0.0042	0.0132	0.0275
7/7/2017	-0.0051	-0.0142	-0.0004	-0.0040
7/14/2017	-0.0017	-0.0035	-0.0021	-0.0046
7/21/2017	-0.0021	-0.0142	-0.0184	-0.0087



7/28/2017	0.0002	-0.0182	0.0130	0.0083
8/4/2017	-0.0143	-0.0129	-0.0056	-0.0156
8/11/2017	-0.0018	-0.0046	-0.0021	-0.0034
8/18/2017	0.0125	0.0217	0.0174	0.0177
8/25/2017	-0.0023	0.0087	0.0021	-0.0009
9/1/2017	-0.0079	-0.0082	-0.0120	-0.0117
9/8/2017	0.0111	0.0212	0.0052	0.0230
9/15/2017	-0.0211	-0.0141	-0.0264	-0.0274
9/22/2017	0.0056	0.0120	-0.0018	-0.0024
9/29/2017	-0.0110	-0.0277	-0.0204	-0.0177
10/6/2017	0.0123	0.0084	0.0080	0.0082
10/13/2017	-0.0005	0.0092	0.0020	0.0068
10/20/2017	-0.0047	-0.0016	-0.0069	-0.0145
10/27/2017	0.0056	0.0001	-0.0010	-0.0104
11/3/2017	0.0067	0.0225	0.0111	0.0141
11/10/2017	-0.0059	0.0036	-0.0112	-0.0053
11/17/2017	0.0004	-0.0082	-0.0003	-0.0041
11/24/2017	-0.0054	-0.0049	-0.0034	-0.0024
12/1/2017	-0.0048	-0.0157	-0.0242	-0.0216
12/8/2017	-0.0043	-0.0247	-0.0055	0.0041
12/15/2017	0.0141	0.0217	0.0190	0.0170
12/22/2017	-0.0024	0.0012	0.0236	0.0095
12/29/2017	0.0022	0.0102	0.0229	0.0217



### Lampiran 3

#### Data Return Reksadana Syariah Malaysia 2017

Periode	AFFDANA	AMISBA	BHALMIZ	HWASINF	APXISBF	BIMPERS	HLGDMAR	ALLALIF	AVESYEX
1/6/2017	0.0099	0.0106	0.0152	0.0045	0.0064	0.0058	0.0129	0.0145	0.0181
1/13/2017	0.0041	0.0021	0.0050	0.0053	0.0042	0.0065	0.0021	0.0099	0.0125
1/20/2017	0.0064	0.0016	-0.0009	0.0061	0.0030	-0.0017	-0.0151	0.0018	0.0021
1/27/2017	0.0119	0.0111	0.0134	0.0082	0.0094	0.0084	0.0110	0.0121	0.0153
2/3/2017	0.0066	-0.0006	0.0004	0.0031	0.0045	0.0106	0.0011	0.0098	0.0034
2/10/2017	0.0015	0.0028	0.0018	-0.0015	0.0056	0.0044	0.0041	0.0050	0.0015
2/17/2017	0.0030	0.0001	-0.0008	0.0006	-0.0045	0.0005	0.0066	0.0089	0.0052
2/24/2017	0.0048	-0.0018	0.0029	0.0038	0.0007	0.0023	0.0038	0.0030	0.0092
3/3/2017	0.0063	0.0037	-0.0071	0.0003	0.0092	0.0002	0.0037	0.0004	-0.0020
3/10/2017	0.0016	0.0021	0.0000	-0.0009	0.0008	0.0037	0.0066	0.0133	0.0085
3/17/2017	0.0090	0.0123	0.0188	0.0100	0.0130	0.0106	0.0145	0.0177	0.0092
3/24/2017	0.0040	0.0047	0.0053	0.0040	0.0147	0.0107	-0.0006	0.0060	0.0032
3/31/2017	0.0082	0.0030	0.0008	0.0026	0.0055	-0.0006	0.0088	0.0012	0.0046
4/7/2017	-0.0019	0.0063	0.0027	-0.0024	0.0084	0.0005	0.0067	0.0092	0.0026
4/14/2017	0.0021	-0.0013	0.0030	0.0056	-0.0076	-0.0140	-0.0011	-0.0025	0.0034
4/21/2017	0.0132	0.0096	0.0072	0.0109	0.0171	0.0078	-0.0038	0.0218	0.0087
4/28/2017	0.0192	0.0202	0.0137	0.0134	0.0229	0.0153	0.0254	0.0130	0.0168
5/5/2017	0.0069	0.0065	0.0059	0.0092	0.0123	0.0113	0.0061	0.0208	0.0027
5/12/2017	-0.0043	0.0019	0.0022	-0.0031	-0.0023	0.0117	-0.0052	-0.0003	0.0016
5/19/2017	0.0070	0.0026	0.0040	0.0062	-0.0026	0.0128	0.0056	0.0039	0.0101
5/26/2017	0.0039	0.0025	0.0061	0.0057	0.0021	0.0026	0.0081	0.0162	0.0016
6/2/2017	0.0019	0.0059	0.0043	0.0027	-0.0052	-0.0030	-0.0004	-0.0081	0.0062
6/9/2017	0.0080	0.0130	0.0111	0.0068	0.0110	0.0293	0.0160	0.0139	0.0027
6/16/2017	-0.0077	0.0017	-0.0013	-0.0185	0.0002	-0.0112	-0.0020	0.0039	0.0017

6/23/2017	-0.0079	-0.0080	-0.0032	-0.0058	-0.0052	-0.0023	-0.0136	-0.0058	-0.0104
7/7/2017	0.0009	-0.0019	0.0004	-0.0004	0.0072	0.0082	0.0069	0.0022	-0.0005
7/14/2017	0.0041	-0.0006	0.0113	0.0041	-0.0077	0.0112	0.0009	0.0015	-0.0030
7/21/2017	0.0057	0.0067	0.0087	0.0046	0.0030	0.0098	-0.0124	0.0081	0.0033
7/28/2017	0.0056	0.0042	0.0019	0.0023	-0.0001	0.0176	0.0022	0.0067	0.0054
8/4/2017	0.0028	0.0005	0.0035	0.0042	-0.0043	0.0053	0.0057	0.0015	-0.0160
8/11/2017	-0.0122	-0.0129	-0.0121	-0.0065	-0.0247	-0.0307	-0.0176	-0.0205	-0.0063
8/18/2017	0.0119	0.0118	0.0136	0.0076	0.0006	0.0281	0.0190	0.0066	0.0099
8/25/2017	0.0096	0.0069	0.0076	0.0054	0.0129	0.0103	0.0062	-0.0025	0.0150
9/1/2017	0.0008	0.0037	0.0043	0.0028	-0.0021	-0.0031	-0.0025	-0.0102	-0.0020
9/8/2017	0.0251	0.0236	0.0177	0.0206	0.0327	0.0119	0.0215	0.0104	0.0240
9/15/2017	-0.0044	-0.0021	-0.0132	0.0008	-0.0023	-0.0161	-0.0044	0.0074	-0.0002
9/22/2017	0.0017	0.0018	0.0232	0.0040	-0.0097	-0.0004	0.0009	0.0075	-0.0037
9/29/2017	-0.0124	-0.0105	-0.0598	-0.0114	-0.0291	-0.0098	-0.0142	-0.0177	-0.0020
10/6/2017	0.0078	0.0103	0.0098	0.0060	0.0038	0.0158	-0.0004	-0.0183	0.0052
10/13/2017	0.0039	0.0036	0.0025	0.0009	0.0113	0.0207	0.0047	0.0054	0.0069
10/20/2017	0.0034	0.0011	0.0005	-0.0001	0.0008	0.0044	-0.0198	-0.0037	0.0011
10/27/2017	-0.0019	0.0009	-0.0004	-0.0028	-0.0004	-0.0058	0.0033	0.0029	-0.0036
11/3/2017	0.0057	0.0012	0.0069	0.0041	0.0014	0.0035	0.0112	-0.0037	-0.0451
11/10/2017	0.0064	0.0153	0.0043	0.0126	0.0098	0.0153	0.0097	0.0141	0.0076
11/17/2017	0.0020	0.0004	0.0004	0.0045	-0.0537	0.0000	-0.0066	-0.0069	0.0005
11/24/2017	0.0158	0.0178	0.0172	0.0171	0.0140	0.0210	0.0115	0.0152	0.0200
12/1/2017	0.0090	0.0126	-0.0023	0.0003	-0.0033	0.0022	0.0079	0.0038	0.0104
12/8/2017	-0.0041	-0.0026	-0.0032	-0.0026	0.0025	-0.0194	-0.0049	-0.0054	-0.0029
12/15/2017	0.0073	0.0085	-0.0017	-0.0264	0.0145	0.0216	0.0095	0.0050	0.0045
12/22/2017	0.0117	0.0105	0.0103	0.0041	0.0025	0.0126	0.0054	0.0032	0.0064
12/29/2017	0.0123	0.0132	0.0151	0.0094	0.0081	0.0140	0.0141	0.0097	0.0173

Periode	PHEDAMA	ABIWEFA	AFFISEQ	AMDAGIS	AMMAPER	BHLPDA2	CIMAPAD	CIMIAAE	MANDNEK
1/6/2017	0.0133	0.0106	0.0179	0.0029	0.0199	0.0222	0.0264	0.0207	0.0211
1/13/2017	0.0081	0.0031	0.0046	0.0051	0.0124	0.0040	0.0113	0.0010	0.0043
1/20/2017	0.0002	0.0005	0.0071	-0.0025	0.0023	-0.0038	-0.0076	-0.0016	0.0013
1/27/2017	0.0062	0.0055	0.0176	0.0060	0.0064	0.0167	0.0212	0.0153	0.0151
2/3/2017	0.0095	0.0000	0.0114	0.0052	0.0122	-0.0008	-0.0008	0.0011	0.0057
2/10/2017	0.0128	0.0030	0.0046	0.0055	0.0120	0.0033	0.0039	0.0044	0.0073
2/17/2017	0.0038	0.0125	0.0068	0.0098	0.0040	0.0004	-0.0028	0.0013	0.0002
2/24/2017	0.0019	-0.0024	0.0053	0.0067	-0.0006	0.0014	0.0067	-0.0001	0.0047
3/3/2017	-0.0034	0.0026	0.0149	-0.0049	-0.0062	-0.0056	-0.0174	0.0012	0.0016
3/10/2017	0.0063	-0.0046	0.0058	-0.0039	0.0074	0.0021	-0.0026	0.0039	0.0066
3/17/2017	0.0128	0.0186	0.0139	0.0148	0.0282	0.0234	0.0327	0.0158	0.0194
3/24/2017	0.0097	-0.0027	0.0053	-0.0070	0.0044	0.0060	0.0089	0.0047	0.0115
3/31/2017	0.0134	0.0001	0.0115	-0.0012	-0.0055	0.0019	-0.0585	0.0038	0.0027
4/7/2017	0.0018	0.0006	-0.0018	-0.0073	0.0077	0.0060	0.0078	0.0123	0.0078
4/14/2017	-0.0109	-0.0005	-0.0051	0.0017	-0.0033	-0.0006	0.0018	-0.0063	-0.0083
4/21/2017	-0.0077	-0.0058	0.0195	0.0012	0.0016	0.0093	0.0126	0.0108	0.0119
4/28/2017	0.0190	0.0226	0.0246	0.0108	0.0093	0.0183	0.0090	0.0264	0.0022
5/5/2017	0.0158	0.0173	0.0061	0.0092	-0.0011	0.0069	0.0022	0.0091	0.0077
5/12/2017	0.0056	-0.0036	-0.0024	-0.0119	0.0097	0.0052	0.0145	0.0013	0.0068
5/19/2017	0.0067	0.0098	0.0080	-0.0057	-0.0027	0.0043	0.0034	0.0062	0.0019
5/26/2017	0.0063	0.0015	0.0018	0.0006	0.0064	0.0041	0.0095	-0.0024	0.0029
6/2/2017	-0.0008	0.0209	0.0000	0.0110	0.0133	0.0042	0.0034	0.0028	0.0017
6/9/2017	0.0093	-0.0063	0.0103	-0.0040	0.0090	0.0108	0.0224	0.0052	0.0103
6/16/2017	0.0001	-0.0003	-0.0062	0.0018	-0.0089	-0.0014	-0.0088	-0.0003	-0.0010
6/23/2017	-0.0119	-0.0059	-0.0113	-0.0118	0.0137	-0.0106	0.0120	-0.0127	-0.0067
7/7/2017	0.0023	-0.0193	0.0046	-0.0091	0.0031	0.0046	0.0041	-0.0021	-0.0060
7/14/2017	-0.0002	0.0287	0.0034	0.0090	0.0280	0.0085	0.0404	-0.0068	0.0022
7/21/2017	0.0043	0.0031	0.0093	0.0057	0.0050	0.0102	0.0166	0.0055	0.0067



7/28/2017	0.0036	-0.0027	0.0089	0.0025	-0.0050	0.0031	0.0039	0.0070	0.0022
8/4/2017	-0.0040	-0.0045	0.0002	0.0034	0.0060	0.0014	0.0081	0.0011	-0.0007
8/11/2017	-0.0051	-0.0067	-0.0217	-0.0091	-0.0155	-0.0165	-0.0237	-0.0175	-0.0154
8/18/2017	0.0053	0.0000	0.0204	-0.0108	0.0148	0.0173	0.0171	0.0174	0.0095
8/25/2017	0.0062	0.0063	0.0125	0.0100	0.0160	0.0105	0.0084	0.0096	0.0092
9/1/2017	-0.0010	-0.0004	-0.0022	0.0031	0.0044	0.0023	0.0074	0.0019	0.0002
9/8/2017	0.0251	0.0221	0.0301	0.0061	0.0083	0.0236	0.0138	0.0263	0.0245
9/15/2017	0.0082	0.0043	-0.0045	0.0060	0.0112	0.0050	0.0163	-0.0006	-0.0023
9/22/2017	0.0216	0.0047	-0.0005	0.0039	0.0096	0.0016	0.0201	-0.0040	0.0025
9/29/2017	-0.0088	0.0016	-0.0168	0.0040	-0.0272	-0.0171	-0.0349	-0.0122	-0.0062
10/6/2017	0.0052	-0.0003	0.0137	0.0032	0.0216	0.0125	0.0231	0.0156	0.0068
10/13/2017	0.0228	0.0131	0.0057	-0.0037	0.0125	0.0041	0.0120	0.0028	0.0012
10/20/2017	0.0011	-0.0055	0.0058	0.0091	-0.0005	0.0009	-0.0005	0.0039	-0.0006
10/27/2017	-0.0064	-0.0011	-0.0002	-0.0045	-0.0123	0.0039	-0.0034	0.0089	0.0065
11/3/2017	0.0060	0.0118	0.0113	-0.0011	0.0077	0.0093	0.0257	0.0006	0.0055
11/10/2017	0.0109	-0.0059	0.0051	-0.0041	0.0162	0.0038	0.0040	0.0073	0.0107
11/17/2017	-0.0004	-0.0049	-0.0013	-0.0546	0.0113	-0.0055	0.0001	-0.0115	-0.0008
11/24/2017	0.0109	0.0180	0.0164	0.0067	0.0032	-0.0396	0.0204	0.0165	0.0145
12/1/2017	0.0007	0.0046	0.0096	0.0188	-0.0231	-0.0005	-0.0346	0.0126	0.0078
12/8/2017	-0.0051	-0.0036	-0.0101	0.0023	-0.0095	-0.0056	-0.0059	-0.0081	-0.0085
12/15/2017	0.0129	-0.0034	0.0154	0.0069	0.0014	-0.0002	-0.0087	0.0111	0.0044
12/22/2017	0.0011	0.0112	0.0186	0.0062	0.0062	0.0119	0.0158	0.0119	0.0172
12/29/2017	0.0208	0.0087	0.0165	0.0040	0.0142	0.0196	0.0098	0.0229	0.0199

Periode	HWAIZDI	AHAAGFR	AMISGR	BIMASBI	ASMAINI
1/6/2017	0.0192	0.0178	0.0175	0.0241	0.0201
1/13/2017	0.0041	0.0148	0.0024	0.0099	0.0088
1/20/2017	0.0048	0.0023	0.0014	-0.0048	0.0030
1/27/2017	0.0159	0.0108	0.0157	0.0227	0.0147
2/3/2017	0.0063	0.0043	0.0040	0.0135	0.0053
2/10/2017	0.0047	0.0050	0.0057	0.0117	0.0079
2/17/2017	0.0042	0.0045	0.0000	-0.0026	-0.0008
2/24/2017	-0.0028	0.0015	-0.0025	0.0062	-0.0056
3/3/2017	0.0119	-0.0070	0.0061	0.0042	0.0140
3/10/2017	0.0070	0.0035	0.0050	0.0068	-0.0225
3/17/2017	0.0160	0.0283	0.0161	0.0184	0.0522
3/24/2017	0.0046	0.0086	0.0039	0.0267	0.0126
3/31/2017	0.0091	-0.0058	0.0043	-0.0011	0.0071
4/7/2017	-0.0032	0.0040	0.0034	0.0078	0.0080
4/14/2017	-0.0018	-0.0041	-0.0015	-0.0189	-0.0119
4/21/2017	0.0169	0.0165	0.0104	0.0186	0.0322
4/28/2017	0.0215	0.0129	0.0243	0.0251	0.0287
5/5/2017	0.0045	0.0055	0.0077	0.0187	0.0128
5/12/2017	0.0000	0.0093	0.0065	0.0270	-0.0001
5/19/2017	0.0096	0.0079	0.0010	0.0103	0.0092
5/26/2017	0.0025	-0.0006	0.0000	-0.0040	0.0024
6/2/2017	-0.0005	0.0089	0.0049	-0.0026	-0.0057
6/9/2017	0.0108	0.0130	0.0129	0.0425	0.0196
6/16/2017	-0.0148	-0.0087	-0.0003	-0.0191	-0.0007
6/23/2017	-0.0136	0.0040	-0.0139	-0.0013	-0.0055
7/7/2017	0.0024	-0.0025	-0.0047	0.0122	-0.0049
7/14/2017	-0.0052	0.0188	-0.0048	0.0194	-0.0047
7/21/2017	0.0069	0.0158	0.0087	0.0060	0.0028

7/28/2017	0.0034	0.0101	0.0014	0.0316	0.0102
8/4/2017	-0.0034	0.0049	-0.0012	0.0005	-0.0096
8/11/2017	-0.0194	-0.0072	-0.0121	-0.0427	-0.0264
8/18/2017	0.0144	0.0181	0.0098	0.0365	0.0210
8/25/2017	0.0120	0.0075	0.0060	0.0042	0.0058
9/1/2017	-0.0028	0.0078	0.0004	-0.0040	0.0021
9/8/2017	0.0340	0.0128	0.0262	-0.0071	0.0212
9/15/2017	-0.0043	0.0149	0.0008	-0.0053	0.0001
9/22/2017	-0.0038	0.0173	-0.0040	-0.0043	0.0034
9/29/2017	-0.0127	-0.0260	-0.0093	-0.0183	-0.0148
10/6/2017	0.0117	0.0283	0.0110	0.0060	0.0093
10/13/2017	0.0042	0.0090	0.0023	0.0295	0.0014
10/20/2017	0.0050	-0.0076	0.0034	0.0082	0.0018
10/27/2017	0.0015	-0.0034	0.0031	-0.0008	-0.0089
11/3/2017	0.0013	0.0248	0.0045	-0.0023	0.0081
11/10/2017	0.0038	0.0096	0.0062	0.0281	0.0108
11/17/2017	-0.0113	0.0040	-0.0057	-0.0109	-0.0125
11/24/2017	0.0188	0.0193	0.0232	0.0083	0.0125
12/1/2017	0.0075	-0.0237	0.0170	-0.0043	0.0184
12/8/2017	-0.0110	-0.0096	-0.0004	-0.0347	-0.0108
12/15/2017	0.0133	-0.0023	0.0081	0.0380	0.0309
12/22/2017	0.0142	0.0085	0.0110	0.0318	0.0107
12/29/2017	0.0136	0.0084	0.0212	0.0043	0.0168

## Lampiran 4

### Data Return Reksadana Syariah Malaysia 2018

Periode	AFFDANA	AMISBA	BHALMIZ	HWASINF	APXISBF	BIMPERS	HLGDMAR	ALLALIF	AVESYEX
1/5/2018	0.0253	0.0323	0.0258	0.0204	0.0341	0.0250	0.0377	0.0488	0.0134
1/12/2018	-0.0064	-0.0016	-0.0045	-0.0042	0.0005	-0.0144	-0.0033	0.0126	0.0049
1/19/2018	0.0070	0.0104	0.0132	0.0156	0.0054	0.0036	-0.0151	0.0100	0.0059
1/26/2018	0.0179	0.0196	0.0211	0.0147	0.0163	0.0102	0.0158	0.0179	0.0183
2/2/2018	-0.0116	-0.0157	-0.0156	-0.0082	-0.0106	-0.0156	-0.0087	-0.0173	-0.0039
2/9/2018	-0.0273	-0.0239	-0.0311	-0.0234	-0.0369	-0.0451	-0.0371	-0.0444	-0.0239
2/16/2018	0.0171	0.0225	0.0260	0.0193	0.0214	0.0092	0.0215	0.0272	0.0197
2/23/2018	0.0046	0.0080	0.0056	0.0054	0.0281	0.0182	0.0108	0.0181	0.0057
3/2/2018	-0.0084	-0.0127	-0.0140	-0.0054	-0.0105	-0.0248	-0.0105	-0.0140	-0.0073
3/9/2018	-0.0184	-0.0250	0.0003	-0.0065	-0.0181	-0.0126	-0.0162	-0.0146	-0.0024
3/16/2018	0.0043	0.0068	0.0070	0.0062	0.0013	-0.0152	0.0048	0.0031	-0.0020
3/23/2018	-0.0077	-0.0099	-0.0167	-0.0102	-0.0114	-0.0295	-0.0073	-0.0181	-0.0133
3/30/2018	0.0130	0.0114	0.0128	0.0135	0.0205	0.0221	0.0138	0.0068	0.0100
4/6/2018	-0.0203	-0.0322	-0.0121	-0.0124	-0.0319	-0.0326	-0.0190	-0.0490	-0.0192
4/13/2018	0.0240	0.0226	0.0195	0.0133	0.0423	0.0371	0.0217	0.0464	0.0146
4/20/2018	-0.0048	-0.0029	-0.0066	-0.0044	-0.0107	-0.0189	-0.0187	-0.0044	-0.0038
4/27/2018	-0.0169	-0.0174	-0.0167	-0.0148	-0.0133	-0.0260	-0.0154	-0.0178	-0.0122
5/4/2018	-0.0016	-0.0022	-0.0010	-0.0024	-0.0274	-0.0008	-0.0059	0.0076	-0.0042
5/11/2018	-0.0057	-0.0068	0.0025	-0.0015	0.0180	-0.0039	-0.0024	-0.0104	-0.0087
5/18/2018	-0.0262	-0.0154	-0.0024	-0.0083	-0.0035	0.0038	-0.0188	-0.0235	-0.0076
5/25/2018	-0.0102	-0.0158	-0.0013	-0.0055	-0.0017	-0.0035	-0.0077	-0.0122	-0.0053
6/1/2018	-0.0097	-0.0213	-0.0009	0.0008	-0.0251	0.0032	-0.0145	-0.0123	-0.0024
6/8/2018	0.0142	0.0113	0.0082	0.0011	0.0174	0.0173	0.0240	0.0153	0.0095
6/22/2018	-0.0157	-0.0197	-0.0249	-0.0389	-0.0289	-0.0074	-0.0199	-0.0037	-0.0155

6/29/2018	-0.0115	-0.0068	-0.0144	-0.0095	-0.0154	-0.0219	-0.0193	-0.0175	-0.0070
7/6/2018	-0.0057	-0.0038	-0.0084	-0.0052	-0.0008	-0.0002	-0.0063	-0.0041	-0.0049
7/13/2018	0.0089	0.0087	0.0125	0.0065	0.0137	0.0137	0.0177	-0.0003	-0.0016
7/20/2018	0.0053	0.0026	-0.0019	-0.0015	0.0204	0.0134	-0.0081	0.0067	0.0061
7/27/2018	-0.0015	0.0085	0.0144	0.0106	0.0099	0.0077	0.0223	0.0175	0.0045
8/3/2018	-0.0090	-0.0045	-0.0160	-0.0143	-0.0018	-0.0129	-0.0123	-0.0116	-0.0119
8/10/2018	0.0140	0.0088	0.0067	0.0091	0.0100	0.0053	0.0285	0.0124	0.0073
8/17/2018	-0.0109	-0.0119	-0.0188	-0.0131	0.0040	0.0156	-0.0072	-0.0056	-0.0115
8/24/2018	0.0029	0.0062	0.0114	0.0071	-0.0121	-0.0152	-0.0023	0.0083	-0.0015
8/31/2018	-0.0051	-0.0008	0.0000	0.0007	-0.0024	-0.1306	-0.0122	-0.0051	-0.0099
9/7/2018	-0.0119	-0.0103	-0.0181	-0.0113	-0.0224	-0.0078	-0.0143	-0.0116	-0.0016
9/14/2018	0.0013	0.0007	0.0013	0.0021	0.0066	0.0066	0.0005	-0.0008	-0.0051
9/21/2018	0.0076	0.0048	0.0043	0.0052	0.0036	0.0171	0.0063	0.0154	0.0072
9/28/2018	0.0033	0.0018	-0.0494	0.0028	-0.0071	0.0003	0.0103	0.0149	0.0026
10/5/2018	-0.0021	-0.0063	-0.0172	-0.0048	-0.0098	-0.0139	-0.0008	-0.0088	-0.0056
10/12/2018	-0.0196	-0.0249	-0.0158	-0.0093	-0.0391	-0.0276	-0.0377	-0.0253	-0.0147
10/19/2018	0.0002	-0.0006	-0.0029	-0.0010	-0.0085	-0.0041	-0.0210	0.0030	0.0065
10/26/2018	-0.0203	-0.0267	-0.0235	-0.0110	-0.0334	-0.0366	-0.0406	-0.0397	-0.0708
11/2/2018	0.0069	0.0114	0.0149	0.0007	0.0212	0.0063	0.0185	0.0072	0.0013
11/9/2018	0.0097	0.0087	0.0058	0.0061	0.0077	-0.0044	0.0066	0.0126	0.0068
11/16/2018	-0.0062	-0.0111	-0.0074	-0.0055	-0.0004	-0.0019	-0.0009	-0.0039	-0.0010
11/23/2018	-0.0031	-0.0065	-0.0069	-0.0012	-0.0103	-0.0122	-0.0111	-0.0089	-0.0120
11/30/2018	-0.0026	-0.0053	0.0068	0.0026	-0.0154	-0.0188	-0.0140	-0.0175	-0.0060
12/7/2018	0.0065	0.0059	0.0004	0.0055	-0.0012	0.0079	-0.0013	-0.0007	0.0034
12/14/2018	-0.0118	-0.0183	-0.0125	-0.0356	-0.0196	-0.0366	-0.0311	-0.0224	-0.0201
12/21/2018	-0.0143	-0.0103	-0.0099	-0.0046	-0.0141	-0.0212	-0.0217	-0.0326	-0.0050
12/28/2018	0.0119	0.0122	0.0059	0.0063	0.0104	0.0078	0.0095	0.0132	0.0050

Periode	PHEDAMA	ABIWEFA	AFFISEQ	AMDAGIS	AMMAPER	BHLPDA2	CIMAPAD	CIMIAAE
1/5/2018	0.0293	0.0248	0.0363	0.0129	0.0257	0.0358	0.0430	0.0516
1/12/2018	0.0157	-0.0023	-0.0134	0.0027	0.0009	-0.0055	-0.0130	0.0057
1/19/2018	0.0008	0.0158	0.0007	0.0163	0.0064	0.0095	0.0191	-0.0028
1/26/2018	0.0138	0.0126	0.0198	0.0212	0.0222	0.0238	0.0276	0.0275
2/2/2018	-0.0218	-0.0390	-0.0185	-0.0378	-0.0151	-0.0174	-0.0344	-0.0190
2/9/2018	-0.0429	-0.0577	-0.0397	-0.0425	-0.0634	-0.0433	-0.0649	-0.0439
2/16/2018	0.0276	0.0353	0.0203	0.0344	0.0307	0.0307	0.0558	0.0258
2/23/2018	0.0177	0.0087	0.0104	0.0039	0.0135	0.0097	0.0090	0.0232
3/2/2018	-0.0035	-0.0290	-0.0159	-0.0222	-0.0225	-0.0216	-0.0308	-0.0270
3/9/2018	-0.0256	0.0363	-0.0295	0.0276	0.0127	-0.0049	0.0215	-0.0342
3/16/2018	-0.0011	-0.0085	0.0062	-0.0085	0.0111	0.0094	0.0137	0.0130
3/23/2018	-0.0188	-0.0277	-0.0158	-0.0361	-0.0275	-0.0145	-0.0424	-0.0226
3/30/2018	0.0141	0.0186	0.0105	0.0079	0.0123	0.0171	0.0115	0.0119
4/6/2018	-0.0289	-0.0032	-0.0326	-0.0043	-0.0023	-0.0173	-0.0098	-0.0408
4/13/2018	0.0376	0.0134	0.0457	0.0132	0.0154	0.0243	0.0208	0.0616
4/20/2018	-0.0084	0.0044	-0.0037	0.0170	-0.0115	-0.0062	-0.0024	-0.0987
4/27/2018	-0.0806	-0.0044	-0.0196	-0.0045	-0.0051	-0.0219	-0.0201	-0.0228
5/4/2018	-0.0025	-0.0076	-0.0007	-0.0169	-0.0084	-0.0037	-0.0048	0.0038
5/11/2018	0.0006	0.0023	-0.0072	0.0217	0.0033	0.0020	0.0142	-0.0031
5/18/2018	-0.0080	0.0176	-0.0308	-0.0087	0.0165	-0.0224	-0.0243	-0.0231
5/25/2018	-0.0184	-0.0073	-0.0175	-0.0091	-0.0019	-0.0172	0.0034	-0.0121
6/1/2018	-0.0099	-0.0022	-0.0192	-0.0064	-0.0009	-0.0122	0.0042	-0.0201
6/8/2018	0.0146	0.0082	0.0252	0.0195	0.0093	0.0171	0.0110	0.0240
6/22/2018	-0.0118	-0.0130	-0.0229	-0.0110	-0.0418	-0.0377	-0.0542	-0.0248
6/29/2018	-0.0123	-0.0051	-0.0150	-0.0175	-0.0053	-0.0162	-0.0203	-0.0116
7/6/2018	-0.0036	-0.0011	-0.0082	0.0102	0.0569	-0.0402	-0.0251	-0.0034
7/13/2018	0.0165	0.0081	0.0123	0.0103	-0.0721	0.0200	0.0253	0.0236
7/20/2018	0.0288	0.0005	0.0072	-0.0088	0.0684	0.0010	-0.0075	0.0158

7/27/2018	0.0268	0.0134	-0.0104	0.0110	-0.0304	0.0197	0.0214	0.0211
8/3/2018	-0.0097	-0.0126	-0.0109	-0.0103	-0.0456	-0.0141	-0.0330	-0.0090
8/10/2018	0.0193	-0.0184	0.0218	0.0046	0.0005	0.0122	0.0037	0.0199
8/17/2018	-0.0124	-0.0136	-0.0117	0.0041	0.0040	-0.0239	-0.0323	-0.0152
8/24/2018	-0.0004	0.0244	0.0016	0.0093	-0.0030	0.0186	0.0333	-0.0034
8/31/2018	-0.0195	0.0031	-0.0070	-0.0038	-0.0005	-0.0003	0.0114	-0.0123
9/7/2018	-0.0162	-0.0275	-0.0126	-0.0138	0.0005	-0.0222	-0.0358	-0.0131
9/14/2018	-0.0010	0.0155	0.0020	0.0139	0.0005	-0.0002	0.0085	-0.0029
9/21/2018	0.0096	0.0234	0.0078	0.0156	-0.0005	0.0051	0.0042	0.0056
9/28/2018	0.0146	-0.0008	0.0080	-0.0098	0.0010	0.0038	0.0067	0.0135
10/5/2018	-0.0011	-0.0220	-0.0002	-0.0117	-0.0005	-0.0236	-0.0567	-0.0089
10/12/2018	-0.0330	-0.0387	-0.0256	-0.0286	0.0000	-0.0287	-0.0195	-0.0499
10/19/2018	0.0070	0.0045	-0.0081	0.0015	-0.0010	-0.0017	-0.0152	0.0091
10/26/2018	-0.0400	-0.0374	-0.0362	-0.0180	0.0005	-0.0399	-0.0403	-0.0572
11/2/2018	0.0199	0.0257	0.0140	0.0046	0.0010	0.0250	0.0421	0.0214
11/9/2018	0.0036	0.0073	0.0107	0.0292	-0.0005	0.0081	-0.0006	0.0079
11/16/2018	-0.0052	-0.0072	-0.0059	-0.0121	-0.0010	-0.0091	-0.0029	-0.0111
11/23/2018	-0.0085	-0.0220	-0.0109	-0.0261	0.0005	-0.0140	-0.0171	-0.0212
11/30/2018	-0.0239	0.0247	-0.0081	0.0309	0.0005	0.0031	0.0226	-0.0188
12/7/2018	0.0045	-0.0237	0.0028	-0.0304	-0.0005	0.0017	-0.0048	-0.0074
12/14/2018	-0.0218	-0.0193	-0.0159	-0.0184	0.0005	-0.0203	-0.0171	-0.0356
12/21/2018	-0.0252	-0.0362	-0.0238	-0.0477	0.0000	-0.0191	-0.0281	-0.0265
12/28/2018	0.0141	0.0056	0.0171	0.0003	-0.0010	0.0118	0.0055	0.0115

Periode	MANDNEK	HWAIZDI	AHAAGFR	AMISGR	BIMASBI	ASMAINI
1/5/2018	0.0186	0.0343	0.0402	0.0278	0.0482	0.0382
1/12/2018	0.0021	-0.0052	-0.0064	-0.0050	-0.0168	0.0012
1/19/2018	0.0087	0.0075	0.0154	0.0118	-0.0066	0.0109
1/26/2018	0.0140	0.0219	0.0320	0.0230	0.0133	0.0254
2/2/2018	-0.0209	-0.0142	-0.0246	-0.0169	-0.0480	-0.0207
2/9/2018	-0.0476	-0.0324	-0.0675	-0.0369	-0.0555	-0.0483
2/16/2018	0.0296	0.0138	0.0436	0.0255	0.0158	0.0274
2/23/2018	0.0147	0.0123	0.0226	0.0113	0.0449	0.0138
3/2/2018	-0.0255	-0.0105	-0.0213	-0.0196	-0.0431	-0.0222
3/9/2018	-0.0242	-0.0233	0.0123	-0.0337	-0.0388	-0.0368
3/16/2018	0.0082	0.0071	0.0165	0.0160	-0.0024	0.0072
3/23/2018	-0.0210	-0.0115	-0.0306	-0.0117	-0.0517	-0.0200
3/30/2018	0.0090	0.0169	0.0076	0.0137	0.0141	-0.0011
4/6/2018	-0.0301	-0.0252	-0.0083	-0.0361	-0.0392	-0.0309
4/13/2018	0.0357	0.0320	0.0182	0.0278	0.0417	0.0395
4/20/2018	-0.0061	-0.0064	-0.0121	-0.0031	-0.0244	-0.0131
4/27/2018	-0.0386	-0.0155	-0.0136	-0.0202	-0.0360	-0.0158
5/4/2018	-0.0050	-0.0008	-0.0009	-0.0018	-0.0038	-0.0105
5/11/2018	-0.0041	-0.0053	0.0106	-0.0083	-0.0003	-0.0029
5/18/2018	-0.0065	-0.0132	0.0105	-0.0234	0.0420	-0.0401
5/25/2018	-0.0218	-0.0136	-0.0038	-0.0249	0.0049	-0.0200
6/1/2018	-0.0238	-0.0109	0.0060	-0.0285	0.0077	-0.0069
6/8/2018	0.0209	0.0164	0.0022	0.0150	0.0292	0.0101
6/22/2018	-0.0349	-0.0418	-0.0521	-0.0277	-0.0028	-0.0195
6/29/2018	-0.0149	-0.0081	-0.0140	-0.0106	-0.0317	-0.0175
7/6/2018	-0.0132	-0.0094	-0.0127	-0.0044	-0.0072	-0.0052
7/13/2018	0.0107	0.0174	0.0162	0.0105	0.0231	0.0163
7/20/2018	0.0076	0.0095	-0.0108	0.0042	0.0410	0.0215



7/27/2018	0.0182	0.0110	-0.0089	0.0114	0.0211	0.0190
8/3/2018	-0.0130	-0.0076	-0.0311	-0.0034	-0.0240	-0.0133
8/10/2018	0.0131	0.0129	0.0094	0.0118	0.0313	0.0178
8/17/2018	-0.0155	-0.0138	-0.0368	-0.0174	0.0212	-0.0192
8/24/2018	0.0068	-0.0020	0.0231	0.0103	-0.0208	-0.0047
8/31/2018	-0.0044	-0.0060	0.0050	-0.0053	-0.0125	-0.0128
9/7/2018	-0.0140	-0.0117	-0.0135	-0.0130	-0.0018	-0.0164
9/14/2018	-0.0075	0.0035	0.0016	0.0017	0.0060	-0.0042
9/21/2018	0.0131	0.0055	0.0119	0.0058	0.0189	0.0131
9/28/2018	0.0021	-0.0006	0.0007	0.0026	0.0138	-0.0026
10/5/2018	-0.0137	-0.0076	-0.0312	-0.0070	-0.0077	-0.0098
10/12/2018	-0.0325	-0.0286	-0.0136	-0.0303	-0.0523	-0.0395
10/19/2018	-0.0063	0.0015	-0.0092	0.0009	0.0152	0.0021
10/26/2018	-0.0365	-0.0294	-0.0160	-0.0413	-0.0725	-0.0417
11/2/2018	0.0122	0.0143	0.0179	0.0180	0.0152	0.0155
11/9/2018	0.0124	0.0127	-0.0057	0.0111	0.0004	-0.0007
11/16/2018	-0.0095	-0.0060	0.0017	-0.0164	0.0179	-0.0154
11/23/2018	-0.0076	-0.0089	-0.0086	-0.0096	-0.0429	-0.0176
11/30/2018	-0.0107	-0.0104	0.0180	-0.0116	-0.0396	-0.0223
12/7/2018	0.0024	0.0046	-0.0101	0.0035	0.0012	0.0049
12/14/2018	-0.0255	-0.0210	-0.0061	-0.0266	-0.0612	-0.0327
12/21/2018	-0.0179	-0.0195	-0.0265	-0.0133	-0.0687	-0.0162
12/28/2018	0.0141	0.0184	0.0051	0.0151	0.0039	0.0121

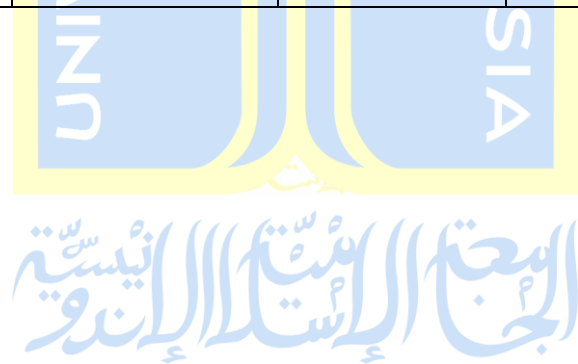
## Lampiran 5

### Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dengan Sharpe Ratio

Nama Reksadana Syariah	Rata-Rata Return Bulanan	Standar deviasi	$R_f$	2016
MANVEST	0.003	0.019	0.052	-2.554
TRISYAB	0.003	0.021	0.052	-2.379
FORAMAN	0.003	0.025	0.052	-1.907
CIPSYBL	0.002	0.020	0.052	-2.527
SYARBAL	0.003	0.018	0.052	-2.669
CMBPBGS	0.003	0.021	0.052	-2.348
PRASYIM	0.003	0.047	0.052	-1.036
TRISYAH	0.004	0.026	0.052	-1.895
BSDSSYH	0.003	0.026	0.052	-1.852
CIMBISL	0.003	0.025	0.052	-2.000
MANISYA	0.003	0.026	0.052	-1.904
CIPSYEQ	0.003	0.026	0.052	-1.919
MANSSEK	0.004	0.025	0.052	-1.921
PANDSYS	0.003	0.023	0.052	-2.101
MNCDSYE	0.004	0.025	0.052	-1.916
LAUESSY	0.003	0.025	0.052	-1.960
MANIVES	0.003	0.026	0.052	-1.864
SUCORSE	0.007	0.023	0.052	-1.948
SIMSYBK	0.004	0.018	0.052	-2.656
SIMSYUG	0.004	0.028	0.052	-1.713
BTCWICS	0.003	0.025	0.052	-1.992
BNIDSSM	0.005	0.025	0.052	-1.897

الجمعة الإسلامية  
الاستاذة

Nama Reksadana Syariah	Rata-rata return	Standar deviasi	$R_f$	2017
MANVEST	0.001	0.005	0.046	-9.293
TRISYAB	0.001	0.009	0.046	-4.833
FORAMAN	0.001	0.011	0.046	-3.901
CIPSYBL	0.002	0.009	0.046	-4.871
SYARBAL	0.001	0.008	0.046	-5.841
CMBPBG	0.000	0.009	0.046	-4.926
PRASYIM	0.001	0.024	0.046	-1.854
TRISYAH	0.001	0.013	0.046	-3.456
BSDSSYH	0.001	0.012	0.046	-3.581
CIMBISL	0.000	0.011	0.046	-4.137
MANISYA	0.000	0.011	0.046	-4.105
CIPSYEQ	0.001	0.012	0.046	-3.842
MANSSEK	0.000	0.011	0.046	-3.998
PANDSYS	0.000	0.011	0.046	-4.146
MNCDSYE	0.002	0.018	0.046	-2.468
LAUESSY	0.001	0.012	0.046	-3.595
MANIVES	0.001	0.011	0.046	-3.909
SUCORSE	0.004	0.012	0.046	-3.543
SIMSYBK	0.000	0.009	0.046	-5.019
SIMSYUG	-0.002	0.014	0.046	-3.474
BTCWICS	0.001	0.013	0.046	-3.571
BNIDSSM	195.116	1393.551	0.046	0.140



## Lampiran 6

### Kinerja Reksadana Syariah di Malaysia dengan Sharpe Ratio

Nama Reksadana Syariah	Rata-rata return	Standar deviasi	Rf	2017
AFFDANA	0.0046	0.0071	0.0399	-4.9999
AMISBA	0.0046	0.0071	0.0399	-4.9650
BHALMIZ	0.0035	0.0117	0.0399	-3.1238
HWASINF	0.0028	0.0077	0.0399	-4.8414
APXISBF	0.0022	0.0129	0.0399	-2.9278
BIMPERS	0.0053	0.0115	0.0399	-3.0100
HLGDMAR	0.0031	0.0096	0.0399	-3.8329
ALLALIF	0.0042	0.0093	0.0399	-3.8384
AVESYEX	0.0037	0.0103	0.0399	-3.5168
PHEDAMA	0.0052	0.0086	0.0399	-4.0513
ABIWEFA	0.0035	0.0094	0.0399	-3.8977
AFFISEQ	0.0063	0.0101	0.0399	-3.3338
AMDAGIS	0.0009	0.0105	0.0399	-3.7168
AMMAPER	0.0051	0.0110	0.0399	-3.1584
BHLPDA2	0.0039	0.0107	0.0399	-3.3773
CIMAPAD	0.0052	0.0172	0.0399	-2.0204
CIMIAAE	0.0048	0.0097	0.0399	-3.6390
MANDNEK	0.0049	0.0079	0.0399	-4.4335
HWAIZDI	0.0045	0.0103	0.0399	-3.4534
AHAAGFR	0.0062	0.0111	0.0399	-3.0373
AMISGR	0.0050	0.0087	0.0399	-4.0238
BIMASBI	0.0075	0.0176	0.0399	-1.8459
ASMAINI	0.0059	0.0087	0.0399	-3.9253

Nama Reksadana Syariah	Rata-rata return	Standar deviasi	rf	2018
AFFDANA	-0.0024	0.0124	0.0409	-3.4795
AMISBA	-0.0028	0.0141	0.0409	-3.0964
BHALMIZ	-0.0028	0.0149	0.0409	-2.9365
HWASINF	-0.0019	0.0118	0.0409	-3.6357
APXISBF	-0.0026	0.0184	0.0409	-2.3580
BIMPERS	-0.0072	0.0249	0.0409	-1.9266
HLGDMAR	-0.0042	0.0175	0.0409	-2.5737
ALLALIF	-0.0026	0.0196	0.0409	-2.2163
AVESYEX	-0.0033	0.0136	0.0409	-3.2456
PHEDAMA	-0.0035	0.0217	0.0409	-2.0417
ABIWEFA	-0.0026	0.0209	0.0409	-2.0857
AFFISEQ	-0.0043	0.0183	0.0409	-2.4721
AMDAGIS	-0.0024	0.0194	0.0409	-2.2276
AMMAPER	-0.0009	0.0232	0.0409	-1.7995
BHLPDA2	-0.0041	0.0194	0.0409	-2.3180
CIMAPAD	-0.0043	0.0266	0.0409	-1.6984
CIMIAAE	-0.0060	0.0276	0.0409	-1.6985
MANDNEK	-0.0055	0.0187	0.0409	-2.4740
HWAIZDI	-0.0029	0.0163	0.0409	-2.6818
AHAAGFR	-0.0029	0.0214	0.0409	-2.0455
AMISGR	-0.0045	0.0181	0.0409	-2.5012
BIMASBI	-0.0063	0.0317	0.0409	-1.4886
ASMAINI	-0.0060	0.0206	0.0409	-2.2787

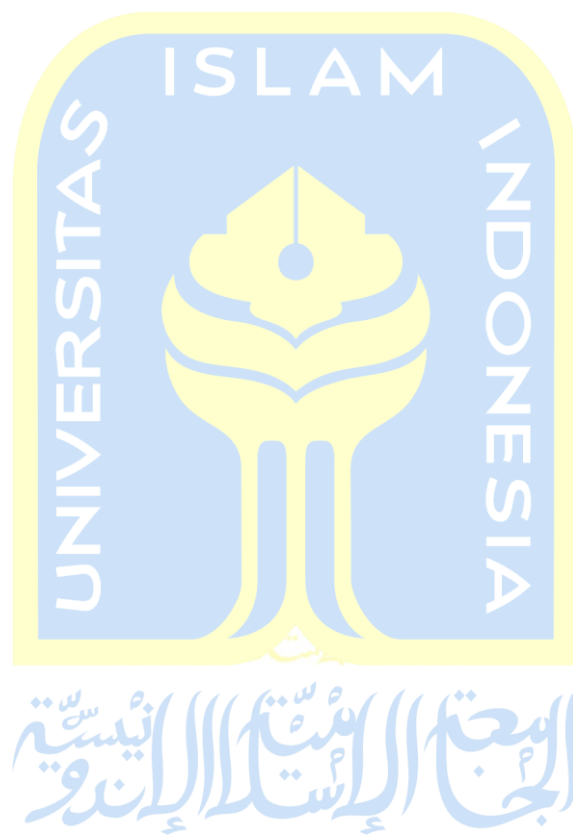
البحر الإسلامي للأندلس

## Lampiran 7

### Data Kinerja Operasional Indonesia

Nama Reksadana Syariah	Tahun	Total Biaya	Aktiva Bersih	Expense Ratio
Mandiri Investa Syariah Berimbang	2016	USD 69,706.77	USD 2,393,893	0.0291
	2017	USD 77,353.27	USD 2,336,750	0.0331
Trim Syariah Berimbang	2016	USD 163,652.25	USD 3,869,109	0.0423
	2017	USD 137,779.85	USD 3,050,203	0.0452
Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	2016	USD 2,166,965.03	USD 55,833,664	0.0388
	2017	USD 1,771,065.74	USD 58,827,380	0.0301
Cipta Syariah Balance	2016	USD 146,760.37	USD 3,631,786	0.0404
	2017	USD 104,734.86	USD 2,670,213	0.0392
Schroder Syariah Balanced Fund	2016	USD 853,377.60	USD 30,206,850	0.0283
	2017	USD 744,991.86	USD 31,028,589	0.0240
CIMB Principal Balanced Growth Syariah	2016	USD 87,852.19	USD 973,109	0.0903
	2017	USD 20,196.26	USD 222,566	0.0907
Pratama Syariah Imbang	2016	USD 1,791.25	USD 969,087	0.0844
	2017	USD 32,016.87	USD 752,273	0.0426
Trim Syariah Saham	2016	USD 2,057,326.85	USD 33,478,176	0.0615
	2017	USD 1,289,843.53	USD 31,629,817	0.0408
Batavia Dana Saham Syariah	2016	USD 478,379.86	USD 9,452,831	0.0506
	2017	USD 401,913.94	USD 8,695,337	0.0462
CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	2016	USD 702,262.83	USD 10,499,964	0.0669
	2017	USD 441,669.61	USD 11,890,717	0.0371
Mandiri Investa Atraktif Syariah	2016	USD 441,390.58	USD 9,396,983	0.0470
	2017	USD 355,572.11	USD 8,371,955	0.0425
Cipta Syariah Equity	2016	USD 674,080.22	USD 15,050,037	0.0448
	2017	USD 479,337.56	USD 11,061,905	0.0433
Manulife Syariah Sektoral Amanah	2016	USD 2,044,861.87	USD 52,412,856	0.0390
	2017	USD 1,504,290.75	USD 30,105,686	0.0500
Panin Dana Syariah Saham	2016	USD 736,998.77	USD 19,459,130	0.0379
	2017	USD 611,550.36	USD 10,211,554	0.0599
MNC Dana Syariah Ekuitas	2016	USD 42,863.40	USD 1,007,653	0.0425
	2017	USD 24,907.51	USD 831,830	0.0299
Lautandhana Saham Syariah	2016	USD 136,457.58	USD 3,567,694	0.0382
	2017	USD 122,376.31	USD 3,378,848	0.0362
Mandiri Investa Ekuitas Syariah	2016	USD 300,528.43	USD 5,151,118	0.0583
	2017	USD 207,620.43	USD 3,147,793	0.0660
Sucorinvest Syariah Equity Fund	2016	USD 109,139.38	USD 2,135,318	0.0511
	2017	USD 122,500.15	USD 2,687,480	0.0456
Simas Syariah Berkembang	2016	USD 217,932.96	USD 4,644,804	0.0469
	2017	USD 160,009.51	USD 3,453,869	0.0463

Simas Syariah Unggulan	2016	USD 735,684.98	USD 13,253,558	0.0555
	2017	USD 535,613.91	USD 5,294,491	0.1012
Bahana Icon Syariah	2016	USD 72,464.47	USD 1,357,207	0.0534
	2017	USD 36,277.17	USD 1,249,234	0.0290
BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	2016	USD 69,960.39	USD 2,544,685	0.0275
	2017	USD 105,905.80	USD 2,480,380	0.0427



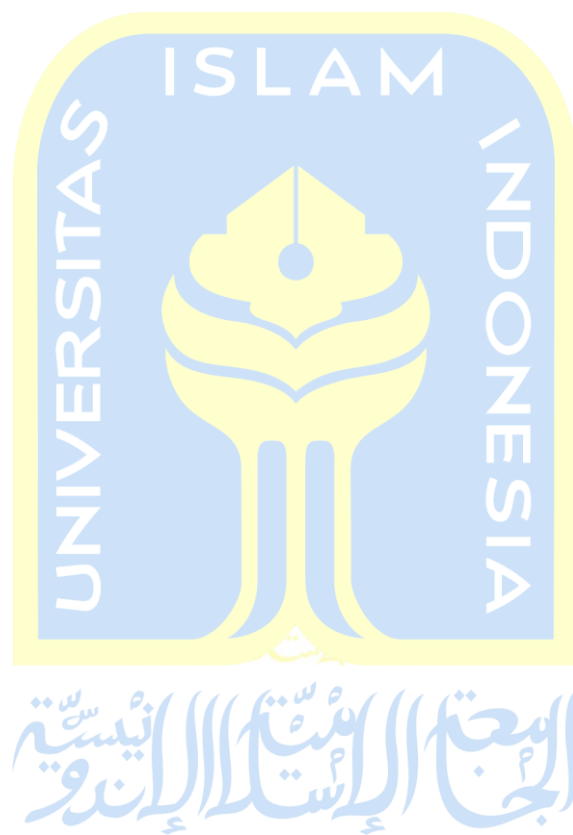
## Lampiran 8

### Data Kinerja Operasional Malaysia

<b>Nama Reksadana Syariah</b>	<b>Tahun</b>	<b>Total Biaya</b>	<b>Aktiva Bersih</b>	<b>Expense Ratio</b>
Affin Hwang Aiiman Balanced Fund	2017	USD 301,052.70	USD 13,645,439	0.0221
	2018	USD 277,019.64	USD 12,529,406	0.0221
AmIslamic Balanced	2017	USD 31,367.19	USD 1,437,662	0.0218
	2018	USD 29,829.77	USD 1,356,423	0.0220
CIMB Islamic Balanced Fund	2017	USD 2,092,466.85	USD 98,616,609	0.0212
	2018	USD 1,968,315.78	USD 100,347,653	0.0196
Affin Hwang Aiiman Select Income Fund	2017	USD 252,908.04	USD 11,090,276	0.0228
	2018	USD 178,941.74	USD 9,930,390	0.0180
Apex Dana Al-Faiz-I	2017	USD 287,525.85	USD 14,451,286	0.0199
	2018	USD 249,700.32	USD 12,148,725	0.0206
BIMB Dana Al-Munsif	2017	USD 106,615.48	USD 4,439,439	0.0240
	2018	USD 65,524.60	USD 2,191,502	0.0299
Hong Leong Dana Maa'rof	2017	USD 102,594.83	USD 4,405,944	0.0233
	2018	USD 107,083.54	USD 4,387,823	0.0244
KAF Dana Alif	2017	USD 144,006.46	USD 10,397,805	0.0138
	2018	USD 290,943.24	USD 12,885,165	0.0226
Libra SyariahEXTRA Fund	2017	USD 221,006.83	USD 13,905,063	0.0159
	2018	USD 259,812.04	USD 12,454,425	0.0209
Dana Makmur Pheim	2017	USD 108,296.39	USD 8,777,410	0.0123
	2018	USD 212,442.38	USD 16,309,112	0.0130
Aberdeen Islamic World Equity Fund	2017	USD 1,049,392.61	USD 48,806,654	0.0215
	2018	USD 1,206,816.73	USD 61,550,770	0.0196
Affin Hwang Aiiman Equity Fund	2017	USD 424,903.07	USD 18,374,830	0.0231
	2018	USD 398,531.70	USD 16,294,355	0.0245
AmOasis Global Islamic Equity	2017	USD 12,746.70	USD 3,153,756	0.0040
	2018	USD 10,484.72	USD 2,464,200	0.0043
Am-Mateen Asia-Pacific Equity	2017	USD 402,804	USD 15,829,336	0.0254
	2018	USD 428,537	USD 1,483	288.9663
CIMB Islamic DALI Equity Fund	2017	USD 5,971,093.59	USD 246,998,090	0.0242
	2018	USD 6,417,336.21	USD 257,117,341	0.0250
CIMB Islamic Asia Pacific Equity Fund	2017	USD 1,836,613.63	USD 100,204,554	0.0183
	2018	USD 6,257,411.53	USD 344,735,719	0.0182
CIMB Islamic Al-Azzam Equity Fund	2017	USD 239,821.81	USD 13,165,476	0.0182
	2018	USD 416,235.11	USD 15,396,725	0.0270
Manulife Syariah - Dana Ekuiti	2017	USD 121,303.30	USD 11,360,357	0.0107
	2018	USD 99,644.60	USD 7,278,076	0.0137
Affin Hwang Aiiman Growth Fund	2017	USD 1,739,785.10	USD 86,920,570	0.0200
	2018	USD 1,185,882.17	USD 107,729,845	0.0110



Affin Hwang Aiiman Asia (ex Japan) Growth Fund	2017	USD 1,185,882.17	USD 59,485,858	0.0199
	2018	USD 1,831,488.42	USD 54,380,421	0.0337
AmIslamic Growth	2017	USD 7,559.85	USD 4,247,504	0.0183
	2018	USD 83,992.45	USD 3,441,288	0.0244
BIMB i Growth	2017	USD 140,001.88	USD 8,817,924	0.0159
	2018	USD 163,686.53	USD 8,381,821	0.0195
MIDF Amanah Growth Fund	2017	USD 36,390.15	USD 1,762,205	0.0207
	2018	USD 36,798.99	USD 1,502,205	0.0245



## Lampiran 9

### Data Umur Indonesia

Nama Reksadana Syariah	Tanggal Efektif	Umur Reksadana (hari)		Umur Reksadana (LN)	
		2016	2017	2016	2017
Mandiri Investa Syariah Berimbang	10/14/2004	4461	4826	8.403	8.482
Trim Syariah Berimbang	12/27/2006	3657	4022	8.204	8.300
Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	4/9/2007	3554	3919	8.176	8.274
Cipta Syariah Balance	4/16/2008	3181	3546	8.065	8.174
Schroder Syariah Balanced Fund	4/16/2008	3181	3546	8.065	8.174
CIMB Principal Balanced Growth Syariah	4/14/2014	992	1357	6.900	7.213
Pratama Syariah Imbang	10/24/2014	799	1164	6.683	7.060
Trim Syariah Saham	12/26/2006	3658	4023	8.205	8.300
Batavia Dana Saham Syariah	7/16/2007	3456	3821	8.148	8.248
CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	8/6/2007	3435	3800	8.142	8.243
Mandiri Investa Atraktif Syariah	12/19/2007	3300	3665	8.102	8.207
Cipta Syariah Equity	4/16/2008	3181	3546	8.065	8.174
Manulife Syariah Sektorial Amanah	1/16/2009	2906	3271	7.975	8.093
Panin Dana Syariah Saham	6/20/2012	1655	2020	7.412	7.611
MNC Dana Syariah Ekuitas	12/13/2012	1479	1844	7.299	7.520
Lautandhana Saham Syariah	12/27/2012	1465	1830	7.290	7.512
Mandiri Investa Ekuitas Syariah	8/20/2013	1229	1594	7.114	7.374
Sucorinet Sharia Equity Fund	11/8/2013	1149	1514	7.047	7.323
Simas Syariah Berkembang	7/22/2014	893	1258	6.795	7.137
Simas Syariah Unggulan	7/22/2014	893	1258	6.795	7.137
Bahana Icon Syariah	11/10/2014	782	1147	6.662	7.045
BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	8/20/2015	499	864	6.213	6.762

## Lampiran 10

### Data Umur Malaysia

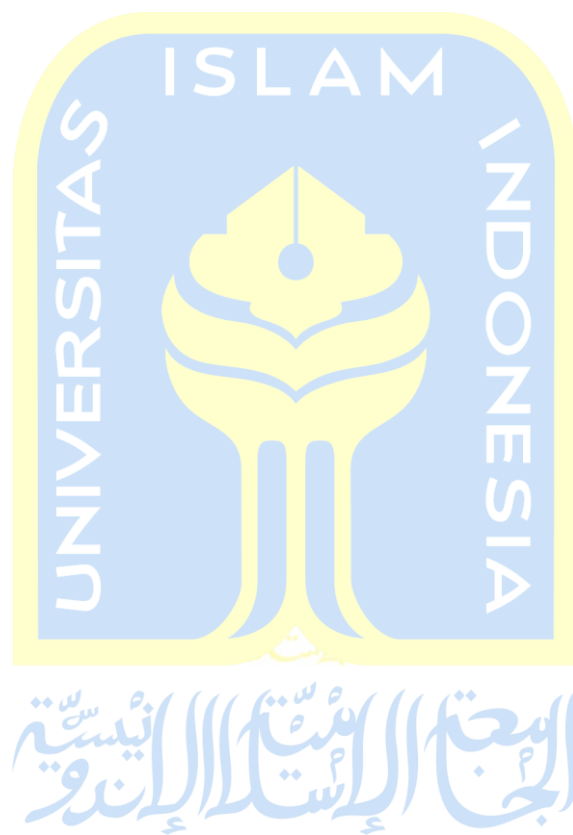
Nama Reksadana Syariah	Tanggal Efektif	Umur Reksadana (hari)		Ukuran Reksadana (LN)	
		2017	2018	2017	2018
Affin Hwang Aiimaan Balanced Fund	11/11/2001	5894	6259	8.682	8.742
AmIslamic Balanced	9/10/2004	4860	5225	8.489	8.561
CIMB Islamic Balanced Fund	3/8/2001	6142	6507	8.723	8.781
Affin Hwang Aiiman Select Income Fund	3/1/2013	1766	2131	7.476	7.664
Apex Dana Al Faiz-I	8/28/2003	5239	5604	8.564	8.631
BIMB Dana Al Munsif	12/27/2001	5848	6213	8.674	8.734
Hong Leong Dana Maarof	3/25/2003	5395	5760	8.593	8.659
KAF Dana Alif	2/26/2003	5422	5787	8.598	8.663
Libra SyariahEXTRA Fund	1/2/2003	5477	5842	8.608	8.673
Dana Makmur Pheim	1/28/2002	5816	6181	8.668	8.729
Aberdeen Islamic World Equity Fund	1/17/2013	1809	2174	7.501	7.684
Affin Hwang Aiiman Equity Fund	8/1/2007	3805	4170	8.244	8.336
AmOasis Global Islamic Equity	4/21/2006	4272	4637	8.360	8.442
Am-Mateen Asia Pacific Equity	5/5/2011	2432	2797	7.796	7.936
CIMB Islamic DALI Equity Fund	4/30/2003	5359	5724	8.587	8.652
CIMB Islamic Asia Pacific Equity Fund	6/2/2006	4230	4595	8.350	8.433
CIMB Islamic Al Azzam Equity Fund	8/1/2012	1978	2343	7.590	7.759
Manulife Syariah-Dana Ekuiti	5/27/2013	1679	2044	7.426	7.623
Affin Hwang Aiiman Growth Fund	10/8/2002	5563	5928	8.624	8.687
Affin Hwang Aiiman Asia (ex Japan) Growth Fund	12/14/2015	748	1113	6.617	7.015
AmIslamic Growth	9/10/2004	4860	5225	8.489	8.561
BIMB i Growth	6/30/1994	8585	8950	9.058	9.099
MIDF Amanah Growth Fund	12/2/1966	18657	19022	9.834	9.853

## Lampiran 11

### Data Ukuran Indonesia

Nama Reksadana Syariah	Tahun	Total Net Aset (TNA)	LN (TNA)
Mandiri Investa Syariah Berimbang	2016	USD 2,393,893	14.688
	2017	USD 2,336,750	14.664
Trim Syariah Berimbang	2016	USD 3,869,109	15.169
	2017	USD 3,050,203	14.931
Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	2016	USD 55,833,664	17.838
	2017	USD 58,827,380	17.890
Cipta Syariah Balance	2016	USD 3,631,786	15.105
	2017	USD 2,670,213	14.798
Schroder Syariah Balanced Fund	2016	USD 30,206,850	17.224
	2017	USD 31,028,589	17.250
CIMB Principal Balanced Growth Syariah	2016	USD 973,109	13.788
	2017	USD 222,566	12.313
Pratama Syariah Imbang	2016	USD 969,087	13.784
	2017	USD 752,273	13.531
Trim Syariah Saham	2016	USD 33,478,176	17.326
	2017	USD 31,629,817	17.270
Batavia Dana Saham Syariah	2016	USD 9,452,831	16.062
	2017	USD 8,695,337	15.978
CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	2016	USD 10,499,964	16.167
	2017	USD 11,890,717	16.291
Mandiri Investa Atraktif Syariah	2016	USD 9,396,983	16.056
	2017	USD 8,371,955	15.940
Cipta Syariah Equity	2016	USD 15,050,037	16.527
	2017	USD 11,061,905	16.219
Manulife Syariah Sektoral Amanah	2016	USD 52,412,856	17.775
	2017	USD 30,105,686	17.220
Panin Dana Syariah Saham	2016	USD 19,459,130	16.784
	2017	USD 10,211,554	16.139
MNC Dana Syariah Ekuitas	2016	USD 1,007,653	13.823
	2017	USD 831,830	13.631
Lautandhana Saham Syariah	2016	USD 3,567,694	15.087
	2017	USD 3,378,848	15.033
Mandiri Investa Ekuitas Syariah	2016	USD 5,151,118	15.455
	2017	USD 3,147,793	14.962
Sucorinvest Shariah Equity Fund	2016	USD 2,135,318	14.574
	2017	USD 2,687,480	14.804
Simas Syariah Berkembang	2016	USD 4,644,804	15.351
	2017	USD 3,453,869	15.055
Simas Syariah Unggulan	2016	USD 13,253,558	16.400

	2017	USD 5,294,491	15.482
Bahana Icon Syariah	2016	USD 1,357,207	14.121
	2017	USD 1,249,234	14.038
BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	2016	USD 2,544,685	14.750
	2017	USD 2,480,380	14.724



## Lampiran 12

### Data Ukuran Malaysia

<b>Nama Reksadana Syariah</b>	<b>Tahun</b>	<b>Total Net Aset (TNA)</b>	<b>LN (TNA)</b>
Affin Hwang Aiiman Balanced Fund	2017	USD 13,645,439	16.429
	2018	USD 12,529,406	16.344
AmIslamic Balanced	2017	USD 1,437,662	14.179
	2018	USD 1,356,423	14.120
CIMB Islamic Balanced Fund	2017	USD 98,616,609	18.407
	2018	USD 100,347,653	18.424
Affin Hwang Aiiman Select Income Fund	2017	USD 11,090,276	16.222
	2018	USD 9,930,390	16.111
Apex Dana Al-Faiz-I	2017	USD 14,451,286	16.486
	2018	USD 12,148,725	16.313
BIMB Dana Al-Munsif	2017	USD 4,439,439	15.306
	2018	USD 2,191,502	14.600
Hong Leong Dana Maa'rof	2017	USD 4,405,944	15.298
	2018	USD 4,387,823	15.294
KAF Dana Alif	2017	USD 10,397,805	16.157
	2018	USD 12,885,165	16.372
Libra SyariahEXTRA Fund	2017	USD 13,905,063	16.448
	2018	USD 12,454,425	16.338
Dana Makmur Pheim	2017	USD 8,777,410	15.988
	2018	USD 16,309,112	16.607
Aberdeen Islamic World Equity Fund	2017	USD 48,806,654	17.703
	2018	USD 61,550,770	17.935
Affin Hwang Aiiman Equity Fund	2017	USD 18,374,830	16.726
	2018	USD 16,294,355	16.606
AmOasis Global Islamic Equity	2017	USD 3,153,756	14.964
	2018	USD 2,464,200	14.717
Am-Mateen Asia-Pacific Equity	2017	USD 15,829,336	16.577
	2018	USD 1,483	7.302
CIMB Islamic DALI Equity Fund	2017	USD 246,998,090	19.325
	2018	USD 257,117,341	19.365
CIMB Islamic Asia Pacific Equity Fund	2017	USD 100,204,554	18.423
	2018	USD 344,735,719	19.658
CIMB Islamic Al-Azzam Equity Fund	2017	USD 13,165,476	16.393
	2018	USD 15,396,725	16.550
Manulife Syariah - Dana Ekuiti	2017	USD 11,360,357	16.246
	2018	USD 7,278,076	15.800
Affin Hwang Aiiman Growth Fund	2017	USD 86,920,570	18.281
	2018	USD 107,729,845	18.495
Affin Hwang Aiiman Asia (ex	2017	USD 59,485,858	17.901

Japan) Growth Fund	2018	USD 54,380,421	17.812
AmIslamic Growth	2017	USD 4,247,504	15.262
	2018	USD 3,441,288	15.051
BIMB i Growth	2017	USD 8,817,924	15.992
	2018	USD 8,381,821	15.942
MIDF Amanah Growth Fund	2017	USD 1,762,205	14.382
	2018	USD 1,502,205	14.222

