

Analisis Komparatif Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Dan Reksa Dana Saham Konvensional Di Indonesia

Ayu Nanda Pratiwi¹, Diyah Santi Hariyani², Liliek Nur Sulistyowati³

Universitas PGRI Madiun

ayunandapратиwi05@gmail.com

Abstrak

Tujuan dasar dari penelitian ini untuk menyelidiki adanya perbedaan antara kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional dengan menerapkan perhitungan rasio *sharpe*, rasio *treynor*, rasio *jensen* dan rasio *sortino*. Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan jumlah akhir untuk sampel penelitian sebanyak 5 produk reksa dana saham konvensional dan 5 produk reksa dana saham syariah berdasarkan penerapan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji beda statistik *Independent Sample T-test*. Hasil yang didapatkan dari penelitian ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana saham syariah dan kinerja reksa dana saham konvensional menggunakan pengukuran rasio *sharpe* dan *jensen* dengan nilai tingkat signifikansi masing – masing sebesar 0.016 dan 0.021. Sedangkan pada pengukuran rasio *treynor* dan *sortino* menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana syariah dan kinerja reksa dana konvensional dengan nilai tingkat signifikansi masing – masing sebesar 0.396 dan 0.493

Kata kunci: Reksa Dana, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, *Jensen Ratio*, *Sortino Ratio*.

Abstract

The essential purpose of this study is to investigate the differences between the performance of Islamic and conventional equity mutual funds by applying the calculation of the Sharpe ratio, Treynor ratio, Jensen ratio, and Sortino ratio. This study used the quantifiable method with the final number for the research sample of 5 conventional stock mutual fund products and 5 Islamic stock mutual fund products based on the application of purposive sampling techniques. The analysis method used in this study is the Independent Sample T-test statistical difference. The results from this study show a significant difference between the performance of Islamic stock mutual funds and the performance of conventional stock mutual funds using Sharpe and Jensen ratio measurements with significance levels of 0.016 and 0.021, respectively. Meanwhile, the bulk of the Treynor and Sortino ratios shows no significant difference between the performance of Islamic mutual funds and conventional mutual funds, with significance levels of 0.396 and 0.493.

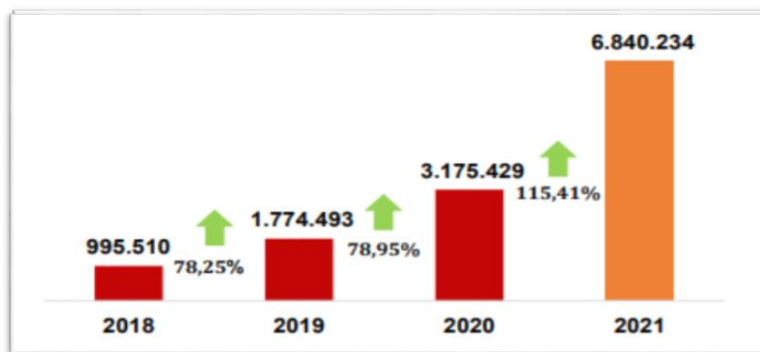
Keywords: Mutual Fund, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, *Jensen Ratio*, *Sortino Ratio*.

PENDAHULUAN

Seiring dengan laju perkembangan ekonomi yang berkembang positif serta diiringi dengan perkembangan teknologi informasi, kini semakin banyak masyarakat merasakan pentingnya untuk berinvestasi. Dibandingkan pilihan investasi lainnya, pasar modal kian berkembang dengan pesat beriringan dengan fungsinya yang semakin vital sebagai instrumen

penting untuk perkembangan sistem perekonomian. Perkembangan untuk berinvestasi pada pasar modal cukup diminati bagi para pemilik modal sebab pasar modal memiliki keunggulan dibandingkan investasi fisik atau real baik dari segi likuiditas, kemudahan transaksi dalam berinvestasi serta semakin meningkatnya instrumen yang ditawarkan (Muklis, 2016).

Salah satu instrumen yang dapat menjadi pilihan alternatif di kalangan pemula untuk mencoba dunia investasi yang semakin populer di kalangan pasar modal yaitu reksa dana. Bersumber pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Definisi reksa dana yaitu merupakan sebuah instrumen berupa kumpulan saham, obligasi maupun sekuritas lainnya yang diperdagangkan melalui pasar modal, lalu dipublikasikan oleh Manajer Investasi (MI) sebagai penghimpun dana atau pengelola dana dari masyarakat yang akan bertindak sebagai pemberi modal (investor). Setelah itu, dana yang bersumber dari investor tersebut akan didistribusikan menjadi sebuah portofolio efek dibawah kelola Manajer Investasi (MI) (Tandelilin, 2017).



Gambar 1 Progres investor reksa dana di Indonesia

Sumber : www.ksei.co.id

Bersumber pada data yang didapatkan dari laporan KSEI, menyatakan bahwa investor reksa dana terus mengalami peningkatan setiap tahun. Meskipun, di tahun 2020 dan 2021 pandemi Covid-19 belum usai, investor reksa dana semakin mengalami peningkatan cukup drastis sebesar 115,41% menjadi 6.840.234 investor. Implikasi faktor pendorong atas perkembangan jumlah investor reksa dana yaitu meningkatnya kesadaran masyarakat untuk menyiapkan dana darurat terutama selama pandemik (Kumajas et al., 2021). Selain itu, juga karena adanya kemajuan dalam kemudahan bertransaksi dengan tersedianya macam – macam pilihan supermarket reksa dana melalui aplikasi Bareksa, Ajaib, Bibit, dan sebagainya. Diantara berbagai jenis reksa dana, reksa dana saham memiliki prospek hasil keuntungan paling tinggi apabila dibandingkan reksa dana jenis lain. Selain itu, reksa dana jenis saham menjadi reksa dana dengan kinerja terbaik di awal tahun 2022 (Kontan, 2022).

Kategori reksa dana, apabila ditinjau berdasarkan operasionalnya, dapat dikelompokkan menjadi reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Pada dasarnya reksa dana syariah maupun konvensional memiliki peran yang sama yaitu sebagai pilihan berinvestasi yang dapat disesuaikan atas penilaian masing - masing investor. Namun, ketimpangan prinsip mendasar pada reksa dana konvensional dan syariah dapat ditinjau melalui proses pengelolaan dana dan mekanisme kebijakan yang diterapkan dalam berinvestasi. Menurut Rao (2015) bahwa sebelum melaksanakan investasi, reksa dana saham syariah akan melalui proses penyaringan bertahap (*screening*) dan proses pembersihan (*cleansing*) terlebih dahulu untuk menguatkan bahwa kegiatan operasional telah sesuai dengan prinsip Syariah. Dengan adanya pembatasan dalam pemilihan portofolio berdasarkan prinsip ketentuan syariah, investasi reksa dana syariah jenis saham cenderung lebih homogen apabila dibandingkan dengan reksa dana konvensional jenis

saham. Pembatasan dalam investasi syariah menyebabkan reksa dana syariah jenis saham tidak dapat memilih secara sembarangan untuk portofolio yang potensial, sehingga dapat menjurus pada kinerja reksa dana syariah jenis saham menjadi tidak optimal (Rao, 2015).

Tabel 1 Perbandingan Reksa Dana Konvensional dan Syariah

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksa Dana			Perbandingan NAB (Rp Milliar)			
	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	
2015	93	998	1.091	11.019,43	260.949,57	271.969,00	
2016	136	1.289	1.425	14.914,63	323.835,18	338.749,80	
2017	182	1.595	1.777	28.311,77	429.194,80	457.506,57	
2018	224	1.875	2.099	34.491,17	470.899,15	505.390,30	
2019	265	1.916	2.181	53.735,58	488.460,78	542.196,36	
2020	289	1.930	2.219	74.367,44	499.174,70	573.542,15	
2021	Jan	293	1.938	2.231	73.269,33	497.942,26	571.211,59
	Feb	295	1.936	2.231	77.847,03	493.899,46	571.746,49

Sumber: www.ojk.go.id

Jumlah Nilai Aset Bersih (NAB) baik reksa dana syariah maupun konvensional tercatat terus memperoleh peningkatan setiap tahunnya. Namun, dibandingkan dengan total jumlah NAB industri reksa dana yang sebesar Rp 571,75 triliun pada laporan terakhir bulan Februari 2021, reksa dana syariah hanya mencatatkan NAB sebesar Rp 77,85 triliun yang berarti hanya 13% dari total keseluruhan NAB. Maka, dapat diasumsikan bahwa reksa dana konvensional lebih unggul jika dibandingkan dengan reksa dana syariah. Selain itu, dapat diindikasikan pula bahwa masyarakat cenderung mengalokasikan dana investasi pada reksa dana konvensional dibandingkan reksa dana syariah yang mana hal tersebut tidak selaras dengan total keseluruhan penduduk Indonesia bahwa 88% mayoritasnya merupakan pemeluk agama Islam sebagai muslim (Syahrizal & Ahmad, 2019).

Kecilnya dana yang dikelola oleh reksa dana syariah jika dipadankan dengan reksa dana konvensional, diasumsikan karena kinerja reksa dana syariah yang lebih rendah daripada kinerja reksa dana konvensional. Dibuktikan melalui hasil temuan penelitian oleh beberapa peneliti lainnya yang mencari perbedaan kinerja reksa dana syariah dengan kinerja reksa dana konvensional. Hasil temuan pada penelitian Zamzany & Setiawan (2018) dan Ahmed & Soomro (2017) melalui penelitiannya membuktikan bahwa kinerja reksa dana konvensional lebih unggul berdasarkan pengukuran melalui metode *sharpe* dan metode *treynor*.

Menurut hasil temuan penelitian dari Agussalim (2017) yang memperoleh hasil berbeda yaitu kinerja reksa dana saham konvensional lebih rendah dibandingkan dengan syariah melalui pengukuran *jensen ratio and treynor ratio*. Didukung dengan hasil yang diperoleh oleh Hilman (2017) dan (Yasinta, 2019) melalui pengukuran metode rasio *sharpe* yang membuktikan bahwa hasil kinerja reksa dana saham syariah lebih unggul dibandingkan konvensional. Di sisi lain, melalui penelitian yang dilakukan oleh Nanang & Marsoem (2019) serta Utari Handayani et al. (2020) turut memberikan hasil tidak adanya perbedaan kinerja reksa dana saham syariah ataupun konvensional.

Berdasarkan penelitian – penelitian yang sudah diuraikan sebelumnya, ditemukan berbagai hasil yang berbeda terhadap komparasi kinerja antara reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah. Melihat adanya kesenjangan untuk hasil penelitian, maka peneliti

merasakan urgensi untuk melakukan penelitian lebih lanjut berkaitan dengan komparasi kinerja reksa dana konvensional dan reksa dana syariah terutama jenis instrumen saham. Pentingnya penelitian ini untuk dilaksanakan agar dapat menyertakan gambaran dalam menentukan reksa dana yang potensial melalui pertimbangan atas kinerja reksa dana kepada calon investor sebelum menanamkan modal yang dimiliki.

KAJIAN PUSTAKA

Investasi

Mengutip dari Tandelilin (2017), Investasi dinterpretasikan sebagai sebuah keterikatan bagi sejumlah dana atau lainnya untuk diupayakan saat ini dengan maksud untuk memperoleh nilai tambah atas profit di masa mendatang. Investasi atau kata lain dari penanaman modal juga diinterpretasikan sebagai kegiatan yang dilaksanakan baik pribadi atau secara badan hukum yang bertujuan agar mengoptimalkan atau mengembangkan nilai atas modal dalam wujud uang tunai, peralatan, aset tidak bergerak, hak atas kekayaan intelektual atau keahlian (Rokhmatussa'dyah & Suratman, 2009).

Reksa Dana

Berdasarkan sumber resmi dari Undang – Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 yaitu merupakan instrumen berupa kumpulan saham, obligasi maupun sekuritas lainnya yang diperdagangkan pada pasar modal, lalu dipublikasikan oleh Manajer Investasi (MI) sebagai media dalam menghimpun atau mengelola dana dari masyarakat yang akan bertindak sebagai pemberi modal (investor). Selanjutnya, dana tersebut akan disalurkan sebagai investasi ke dalam bentuk portofolio atas efek melalui Manajer Investasi (MI) (Tandelilin, 2017).

Kinerja Reksa Dana

Kinerja reksa dana dapat ditinjau melalui nilai ativa bersih yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia maupun Otoritas Jasa Keuangan (Hermawan, Luh, & Wiagustini, 2016). Nilai aktiva bersih (NAB) dapat didefinisikan sebagai parameter untuk kinerja dari reksa dana yang dilandaskan atas kalkulasi terhadap nilai portofolio reksa dana (Winingrum, 2011). Kinerja reksadana dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Hartono, 2017) :

$$NAB = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

NAB = Nilai Aktiva Bersih

NAB_t = Nilai aktiva bersih periode t

NAB_{t-1} = Nilai aktiva bersih periode $t-1$

Sharpe Ratio

Sharpe ratio yaitu suatu pengukuran untuk mengevaluasi kinerja reksa dana atas metode perbandingan dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya (Tandelilin, 2017). Rasio *sharpe* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$S_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_p}$$

- S_p : Indeks Sharpe ratio
 \bar{R}_p : Rata – rata *return* portofolio
 \bar{R}_f : Rata – rata *return* bebas risiko
 σ_p : Standar Deviasi *return* portofolio

Treynor Ratio

Treynor ratio merupakan metode pengukuran dengan menghubungkan tingkat *return* portofolio terhadap besaran premi risiko sistematis atas portofolio tersebut (Tandelilin, 2017). Menurut Huda (2018). Rasio *treynor* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$T_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\beta_p}$$

- T_p : Indeks Treynor Ratio
 \bar{R}_p : Rata – rata *return* portofolio
 \bar{R}_f : Rata – rata *return* bebas risiko
 β_p : Risiko sistemik

Jensen Ratio

Jensen ratio merupakan metode pengukuran agar dapat mengukur perbedaan atas *return actual* dengan tingkat *return* yang di ekspektasikan yang didasarkan pada tingkat risiko sistematis. (Tandelilin, 2017). Metode *jensen* dapat dihitung dengan formula rumus:

$$\hat{J}_p = \bar{R}_p - [R_f + (R_M - R_f) \hat{\beta}_p]$$

- \hat{J}_p : Indeks Jensen Ratio
 \bar{R}_p : Rata – rata *return* portofolio
 R_f : Rata – rata investasi bebas risiko
 R_M : Rata – rata tingkat dari pengembalian pasar
 $\hat{\beta}_p$: Beta portofolio

Sortino Ratio

Metode *Sortino* dapat didefinisikan sebagai metode atas varians turunan dari metode *sharpe*, dengan perbedaan atas volititas didasarkan atas perhitungan standar deviasi dari *return* aset negatif. (Suryawati et al., 2018). Metode *sortino* dapat diukur dengan formula rumus:

$$SOR = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_d}$$

- \bar{R}_p : Rata – rata *return* portofolio
 \bar{R}_f : Rata – rata *return* bebas risiko
 σ_d : Standar Deviasi *Downside*

METODE PENELITIAN

Metode pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan memfokuskan pada pengujian teori berdasarkan perhitungan variabel penelitian dengan bentuk angka atau nominal serta menerapkan prosedur statistika untuk menganalisis hasil data tersebut. (Sugiyono, 2013). Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa dana kelola yang sudah di publish oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui laman www.ojk.co.id, laporan *fund fact sheet* yang dipublikasikan selama tahun 2018 – 2021 dan perhitungan BI rate yang dapat diakses melalui situs www.bi.go.id periode 2018 – 2021. Sedangkan, pada penelitian ini alat bantu yang digunakan adalah SPSS versi 25.

Populasi pada penelitian sejumlah 50 reksa dana syariah jenis saham dan 228 reksa dana konvensional jenis saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan melalui website www.ojk.go.id dan dengan penerapan teknik purposive sampling didapatkan jumlah sampel penelitian sebanyak 5 reksa dana saham konvensional dan 5 reksa dana saham syariah. Untuk pengujian hipotesis, metode analisis yang diterapkan adalah uji beda statistik *Independent Sample T-test* atau uji-T dua sampel independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perihal dalam menyimpulkan hipotesis pada penelitian ini, maka data yang telah didapatkan akan disusun dan kemudian akan diolah menggunakan uji statistik menggunakan SPSS dengan metode analisis kuantitatif dengan metode analisis yang diterapkan adalah uji beda statistik *Independent Sample T-test* atau uji-T dua sampel independen. Pada penelitian ini, pengujian normalitas data dapat diolah sebelum melakukan uji homogenitas dan uji *independent sample t-test*. Teknik pada olah data uji normalitas atas bantuan SPSS yang sering digunakan adalah dengan uji *kolmogrov-smirnov*.

Tabel 2 Uji Normalitas Reksa Dana Saham Syariah dan Konvensional

		<i>Sharpe Ratios</i>	<i>Treynor Ratios</i>	<i>Jensen Ratios</i>	<i>Sortino Ratios</i>
N		10	10	10	10
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Means</i>	-0.0512	-0.0049	-0.0013	0.1241
	<i>Std. Deviation</i>	0.1271	0.0137	0.0064	0.2153
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.133	0.205	0.184	0.209
	<i>Positive</i>	0.133	0.205	0.128	0.209
	<i>Negative</i>	-0.124	-0.144	-0.184	-0.165
<i>Test Statistics</i>		0.133	0.205	0.184	0.209
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0.200 ^{c,d}	0.200 ^{c,d}	0.200 ^{c,d}	0.200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25, 2022

Hasil dari pengujian dengan menerapkan metode *One Sample Kolmogrov Smirnov Test* menunjukkan bahwa *sharpe ratio*, *treynor ratio*, *jensen ratio*, dan *sortino ratio* reksa dana saham syariah dan konvensional menghasilkan signifikansi nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 atau H_0 diterima. Hal ini mengasumsikan bahwa *sharpe ratio*, *treynor ratio*, *jensen ratio* dan *sortino ratio* terhadap reksa dana saham syariah dan konvensional berdistribusi secara normal.

A. Perbandingan kinerja reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional dengan menggunakan metode *sharpe ratio*

Tabel 3 Uji Independent Samples T-test Sharpe Ratio

		Levene's Tests for Equality of Variances		t-test for Equality of Mean					95% Confidence Interval of the Differences	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference		
		Lower	Upper							
Sharpe Ratio	Equals variance assumed	0.064	0.806	2.584	8	0.032	0.1626	0.0629	0.0175	0.3077
	Equal variance not assumed			2.584	7.968	0.033	0.1626	0.0629	0.0174	0.3078

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2022

Pada pengujian melewati *Levene's Tests*, didapatkan H_0 diterima atau memiliki varian sama dengan dicapai nilai sig. 0.806. Kemudian dengan merujuk pada baris *equals variances assumed*, maka didapatkan nilai signifikansi 0.016 yaitu H_0 ditolak dapat ditarik kesimpulan bahwa adanya perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional menggunakan pengukuran atas metode *sharpe ratio* atau rata – rata kinerja reksa dana saham konvensional lebih doniman apabila dibandingkan dengan syariah.

Indikasi atas hasil penelitian ini diperkuat oleh adanya pembatasan dalam pemilihan portofolio berdasarkan peraturan prinsip syariah yang melarang adanya praktik operasional yang mendatngkan riba dalam mengambil keuntungan. Sehingga, risiko harus diminimalkan sebisa mungkin. Meskipun, hal tersebut berarti reksa dana saham konvensional memiliki pilihan risiko yang tinggi, disisin lain investor tetap tergiur akan ekspetasi return tinggi yang dapat diperoleh serta tidak adanya pembatasan dalam pemilihan portofolio. Hasil selaras dengan hasil penelitian oleh Zamzany & Setiawan (2018) dan Hilman (2017) bahwa adanya perbedaaan signifikan dengan menerapkan pengukuran metode *sharpe ratio*.

B. Perbandingan kinerja reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional dengan menggunakan metode *treynor ratio*

Tabel 4 Uji Independent Samples T-test Treynor Ratio

		Levene's Tests for Equality of Variances		t-test for Equality of Mean					95% Confidence Interval of the Differences	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference		
		Lower	Upper							
Treynor Ratio	Equal variance assumed	0,501	0,499	-0,273	8	0,792	-0,0025	0,0092	-0,0236	0,0186

	<i>Equal variance not assumed</i>			-0,273	6,877	0,793	-0,0025	0,0092	-0,0242	0,0192
--	-----------------------------------	--	--	--------	-------	-------	---------	--------	---------	--------

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2022

Pada pengujian melewati *Levene's Tests*, Ho diterima atau memiliki varian sama dengan perolehan nilai sig. 0.409. Melanjutkan dengan merujuk pada baris *equal variance assumed*, maka diperoleh nilai signifikansi 0.396 atau Ho diterima serta dapat diasumsikan tidak adanya perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional dengan menerapkan pengukuran metode *treynor* atau rata – rata kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional setara.

Implikasi atas temuan penelitian ini didukung dengan fakta semenjak pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat berskala selama pandemi Covid-19, semakin mendorong terjadinya penurunan atas inflasi akibat daya beli masyarakat yang mengalami penurunan. Sehingga hal tersebut turut membuat produktifitas sektor usaha ikut menurun. Tentu saja dengan adanya penurunan sector usaha membawa dampak pada pergerakan indeks pasar semakin beresiko dan *return market* berdampak menjadi negatif . Temuan pada penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Boo (2017) dan Alwi (2019) yang memaparkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional dengan menerapkan pengukuran metode *treynor ratio*.

C. Perbandingan kinerja reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional dengan menggunakan metode *jensen ratio*

Tabel 5 Uji Independent Samples T-test Jensen Ratio

		<i>Levene's Tests for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of Mean</i>					<i>95% Confidence Interval of the Differences</i>	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference		
								<i>Lower</i>	<i>Upper</i>	
<i>Jensen Ratio</i>	<i>Equal variance assumed</i>	0,836	0,387	2,417	8	0,042	0,0079	0,0033	0,0004	0,0154
	<i>Equal variance not assumed</i>			2,417	7,273	0,045	0,0079	0,0033	0,0002	0,0155

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2022

Pada pengujian melalui uji *Levene's Tests*, Ho diterima atau memiliki varian yang sama dengan hasil sig. 0.387. Kemudian dengan menerapkan hasil dari baris *equal variances asumed*, maka didapatkan nilai sig. 0.021 yaitu Ho ditolak dan dapat diasumsikan bahwa adanya perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana saham syariah dengan konvensional pada pengukuran metode *jensen* atau rata – rata kinerja reksa dana saham konvensional lebih dominan apabila dibandingkan dengan syariah.

Indikasi atas hasil penelitian ini yaitu karena adanya pembatasan saham syariah untuk dapat dinyatakan lolos saat melalui prosedur pembersihan dan penyaringan. Sehingga,

diversifikasi atas portofolio memiliki dampak menjadi terbatas. Didukung oleh fakta lainnya, reksa dana saham syariah cenderung menanamkan modal investasi kepada saham kecil dibandingkan dengan saham besar sebab dikhawatirkan terdapat unsur riba dalam pengambilan keuntungan. Hal yang memuat unsur riba tentunya sangat bertentangan dengan penerapan prinsip syariah. Temuan dari penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dipublikasikan oleh Ahmad (2017) yang memaparkan bahwa adanya perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional dengan menerapkan pengukuran metode *jensen ratio*.

D. Perbandingan kinerja reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional dengan menggunakan metode *sortino ratio*

Tabel 6 Uji Independent Samples T-test Jensen Ratio

		Levene's Tests for Equality of Variances		t-test for Equality of Mean					95% Confidence Interval of the Differences	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Uppers
Sortino Ratio	Equal variance assumed	1,261	0,294	0,019	8	0,985	0,0027	0,1444	-0,3303	0,3358
	Equal variance not assumed			0,019	7,462	0,985	0,0027	0,1444	-0,3345	0,3400

Sumber : Data diolah dengan SPSS 25, 2022

Pada pengujian melewati *Levene's Tests*, Ho diterima atau memiliki varian yang sama atas hasil sig. sebesar 0.294. Lalu, merujuk pada baris *equal variances assume*, maka ditemukan nilai sig. 0.493 yaitu Ho diterima dapat disimpulkan tidak adanya perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional dengan menerapkan metode *sortino* atau rata – rata kinerja reksa dana saham konvensional lebih dominan apabila dibandingkan dengan syariah.

Implikasi keterkaitan faktor untuk hasil dari penelitian ini yaitu karena adanya kesamaan domisili Negara yang sama dari sampel penelitian. Sehingga, memungkinkan memiliki kondisi indeks pasar yang serupa dan memiliki selisih risiko yang serupa. Seperti saat kasus covid-19 di Indonesia di awal tahun 2020 yang mengakibatkan kondisi pasar menjadi tidak stabil dan mempengaruhi pergerakan indeks pasar seperti *Jakarta Islamic Index* serta IHSG. Hasil yang diperoleh melalui penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan oleh Suryawati (2018) dan Ahmad (2017). Namun, memiliki persamaan hasil dengan temuan Alsharif & Ahmad (2021) bahwa adanya perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional dengan menerapkan pengukuran metode *sortino ratio*.

SIMPULAN

Kesimpulan atas pengujian hipotesis yang menerapkan uji-T dua sampel dengan metode pengukuran *sharpe ratio* dan metode *jensen ratio*, bahwa adanya perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional dimana rata – rata kinerja reksa dana saham syariah kurang dari rata - rata kinerja reksa dana saham konvensional. Sedangkan berdasarkan

pengujian atas hipotesis yang menerapkan uji-*T* dua sampel dengan pengukuran metode *treyrnor ratio* dan *sortino ratio* tidak adanya perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional dimana rata – rata kinerja reksa dana saham syariah sama dengan rata - rata kinerja reksa dana saham konvensional.

Disarankan supaya peneliti selanjutnya memperluas jangkauan dari jumlah sampel pada penelitian dengan tujuan hasil temuan akan semakin beragam dan dengan memperpanjang periode dari penelitian akan menghasilkan temuan yang semakin akurat. Selain itu, disarankan juga untuk menyematkan jenis reksa dana lainnya untuk dapat di komparasikan lebih lanjut dengan penggunaan metode perhitungan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agussalim, M., Limakrisna, Nandan, & Ali, Hapzi. (2017). Issues Mutual Funds Performance: Conventional and Sharia Product. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 150–156. Retrieved from <http://www.econjournals.com>
- Ahmad, Yakoob, Sun, Guangguo, & Khidmat, Waqas Bin. (2017). Fund-Specific Determinants of Performance: An Empirical Study of Islamic and Conventional Mutual Funds of Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(5), 359–370. Retrieved from <http://www.econjournals.com>
- Alsharif, Danyah, & Ahmad, Shabbir. (2021). Performance Evaluation: Islamic Mutual Funds Vs . Conventional Mutual Funds in Saudi Arabia. *Pal Arch's Journal Archaeology of Egypt / Egyptology*, 18(13), 899–909.
- Alwi, Shaliza, Ahmad, Rosimah, Zura, Irma, Hashim, Amir, Naim, Norbaizura Mohd, & Fund, Equity. (2019). *Investigating the Islamic and Conventional Mutual Fund Performance: Evidence From Malaysia Equity Market*. 15(7), 371–384. <https://doi.org/10.17265/1548-6583/2019.07.004>
- Boo, Yee Ling, Ee, Mong Shan, Li, Bob, & Rashid, Mamunur. (2017). Islamic or conventional mutual funds: Who has the upper hand? Evidence from Malaysia. *Pacific Basin Finance Journal*, 42, 183–192. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2016.01.004>
- Faizan Ahmed, Syed, & Hussain Soomro Associate Professor, Riaz. (2017). Analyzing Performance of Islamic and Conventional Funds Listed In Karachi Stock Exchange. *KASBIT Business Journal (KBJ)*, 10(May), 6–30. Retrieved from https://kasbit.edu.pk/KBJVol10/KBJ_Vol_10_2016_pg_6-30.pdf
- Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN- MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Hermawan, Denny, Luh, Ni, & Wiagustini, Putu. (2016). *UMUR REKSA DANA TERHADAP KINERJA REKSA DANA*. 5(5), 3106–3133.
- Hilman, Im. (2017). Performance of Sharia Equity Funds and Conventional Equity Funds , Which one is better? *Account and Financial Management Journal*, 2(11). <https://doi.org/10.18535/afmj/v2i11.04>
- Jasman, Muammar Saidul Gafar &. (2020). Khozana: Journal of Islamic Economic and Banking. *KHOZANA: Journal of Islamic Economic and Banking*, 3(2), 1–19. Retrieved from <http://journal.stebisdarussalamoki.ac.id/index.php/khozana>

- Nanang, & Marsoem, Bambang Santoso. (2019). Performance Comparison between Conventional and Sharia Mutual Funds in Indonesia. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(11), 54–64. Retrieved from www.ijisrt.com
- OJK.go.id (2022, Maret 25). Diambil kembali dari Statistik Pasar Modal Desember 2021:<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Pages/Statistik-Mingguan-Pasar-Modal---Desember-2021.aspx>
- Pratiwi, Nila dan Siska Yunila Putri. (2017). Analisis perbandingan kinerja reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional (reksadana yang terdaftar di ojk tahun 2013-2015). *Jurnal Ekonomika Syariah*, 1(1), 48–60.
- Rao, Zia ur Rehman, Tauni, Muhammad Zubair, & Iqbal, Amjad. (2015). Comparison between Islamic and General Equity Funds of Pakistan: Difference in Their Performances and Fund Flow Volatility. *Emerging Economy Studies*, 1(2), 211–226. <https://doi.org/10.1177/2394901515599273>
- Syahrizal, Ahmad, & Ahmad, Syahril. (2019). Perbandingan Return Dan Resiko Reksadana Syari'Ah Dengan Reksadana Konvensional Serta Pengaruhnya Terhadap Dana Kelolaan. *ILTIZAM Journal of Shariah Economic Research*, 3(2), 30. <https://doi.org/10.30631/iltizam.v3i2.502>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Utari Handayani, Trie, Wahyu Santosa, Perdana, & Setianingrum, Any. (2020). Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional dengan Syariah. *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)*, 4(2), 77–92. <https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v4i2.1242>
- Zamzany, Faizal Ridwan, & Setiawan, Edi. (2018). Studi Komparatif Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah Di Indonesia. *Akuntabilitas*, 11(2), 305–318. <https://doi.org/10.15408/akt.v11i2.8794>