

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SYARIAH  
DAN REKSADANA KONVENSIONAL**  
(Studi pada Reksadana yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2012-2016)

**Elliv Hidayatul Lailiyah  
Suhadak  
Sri Sulasmiyati**  
Fakultas Ilmu Administrasi  
Universitas Brawijaya  
Malang  
E-mail : [ellivhidayatullailiyah@gmail.com](mailto:ellivhidayatullailiyah@gmail.com)

**ABSTRACT**

*The purpose of this research are to know, describe and analyze the performance of comparison between Sharia and Conventional Mutual Funds based on Sharpe, Treynor, Jensen and growth of AUM (Asset Under Management) methods. The type of this research is descriptive research with the quantitative approach. This study uses NAV (Net Asset Value) data from November 2012 to January 2016 with 20 samples of Sharia and Conventional Mutual Funds. The result of data analysis show that Conventional Mutual Funds has better performance than Sharia Mutual Funds by using Sharpe, Treynor and growth of AUM methods. Meanwhile, by using Jensen method, Sharia Mutual Funds has better performance than Conventional Mutual Funds.*

**Keywords : performance, Sharia Mutual Funds, Conventional Mutual Funds, comparison**

**ABSTRAK**

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui, mendeskripsikan dan menganalisis perbandingan kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional berdasarkan metode *Sharpe, Treynor, Jensen*, dan pertumbuhan AUM (*Asset Under Management*). Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data NAB (Nilai Aktiva Bersih) dari bulan November 2012 hingga Januari 2016 dengan jumlah sampel sebanyak 20 reksadana yang terdiri dari Reksadana Syariah dan Konvensional. Hasil analisis data menunjukkan bahwa Reksadana Konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan Reksadana Syariah jika menggunakan perhitungan dengan metode *Sharpe, Treynor* dan pertumbuhan AUM. Sedangkan jika menggunakan metode *Jensen*, Reksadana Syariah memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan Reksadana Konvensional.

**Kata kunci : kinerja, Reksadana Syariah, Reksadana Konvensional, perbandingan**

## A. PENDAHULUAN

Bertambahnya kebutuhan manusia, membuat aktivitas ekonomi semakin meningkat, untuk itu masyarakat modern mulai merambah dunia investasi dalam rangka memenuhi kebutuhan hidupnya. Banyaknya kegiatan pasar modal merupakan faktor pendorong munculnya alternatif produk investasi yang ditawarkan. Biasanya para calon investor akan mencari informasi terlebih dahulu mengenai instrumen investasi yang sesuai dengan yang diinginkan. Terkadang calon investor tidak memiliki dana yang cukup untuk berinvestasi dalam pasar modal. Salah satu alternatif yang dapat digunakan yaitu instrumen reksadana.

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil yang tidak memiliki banyak keahlian serta waktu untuk menghitung risiko atas investasi mereka, namun memiliki modal dan keinginan untuk melakukan investasi. Berinvestasi di reksadana akan terkumpul dana yang cukup besar. Hadi (2013:132) menjelaskan bahwa dengan adanya dana yang besar di reksadana dapat dilakukan diversifikasi investasi yang besar sehingga resiko yang dihadapi akan semakin kecil.

Setiap reksadana memiliki dua sub kategori yaitu reksadana syariah dan reksadana konvensional. Fatwa Dewan Syariah Nasional No.20/DSN-MUI/IV/2001 mendefinisikan bahwa reksadana syariah merupakan reksadana yang dijalankan berdasar ketentuan dan prinsip syariah Islam.

Fatra (2014) menjelaskan bahwa di dalam reksadana syariah terdapat proses *screening* yang merupakan proses penyaringan sekuritas yang sesuai dengan syariat dan juga proses *cleansing* yaitu proses penghapusan sekuritas yang tidak sesuai syariat sehingga keuntungan yang dihasilkan sekuritas tersebut harus dikeluarkan dan diamankan.

Penelitian ini akan membahas analisis perbandingan kinerja pada reksadana syariah dan reksadana konvensional untuk mengetahui apakah reksadana syariah atau reksadana konvensional yang memiliki kinerja lebih baik. Berdasarkan penjelasan latar belakang yang telah disampaikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan

penelitian dengan judul “**Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Studi pada Reksadana yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2012-2016).**”

## B. KAJIAN PUSTAKA

### 1. Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, reksadana dan instrumen lainnya. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan bebas dari hal-hal yang dilarang dalam Islam. Adanya pasar modal syariah, memberikan wadah bagi para investor untuk berinvestasi secara syariah.

Rodoni dan Hamid (2008:138) menjelaskan ada beberapa jenis instrumen pasar modal yang diharamkan dalam syariah yaitu *preferred stock, forward contract, option, margin on trading dan short selling*. Beberapa instrumen tersebut diharamkan karena mengandung unsur-unsur yang merugikan. Selain itu, ada instrumen pasar modal yang disarankan dalam syariah yaitu saham syariah yang menggunakan prinsip musyarakah, sukuk atau obligasi syariah dan reksadana syariah.

### 2. Investasi

Investasi merupakan penanaman modal di waktu sekarang dengan tujuan untuk mendapatkan manfaat yang lebih pada masa yang akan datang. Setiap investasi yang dilakukan oleh investor diharapkan akan menghasilkan keuntungan atau *return*. Adanya *return* merupakan salah satu dari motivasi investor dalam berinvestasi. Risiko merupakan bagian yang tidak bisa dihindari ketika berinvestasi karena *return* dan risiko memiliki hubungan yang saling terkait.

Prinsip Islam dalam hal berinvestasi adalah semua hal yang sesuai dengan syariah dan mengacu pada kehalalan serta keadilan bagi semua pihak yang terlibat. Adanya manfaat dari investasi dengan prinsip islam,

maka dapat dilakukan bagi hasil atas keuntungan yang diperoleh. Intinya, semua hal yang berbasis syariah tidak mengandung unsur kerugian serta harus sesuai dengan yang telah ditentukan oleh Allah SWT dalam Al-Quran dan hadist Nabi Muhammad SAW.

### 3. Reksadana

Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat (27) mendefinisikan reksadana sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana oleh manajer investasi dari pemodal untuk diinvestasikan dalam portofolio efek. Manajer investasi dipercaya sebagai pengelola reksadana secara profesional. Dana terkumpul merupakan dana bersama para investor sedangkan manajer investasi merupakan pihak yang hanya dipercaya oleh para investor untuk mengelola dana yang telah terkumpul. Selain manajer investasi sebagai penanggungjawab atas kegiatan investasi, ada pihak lain yang memiliki peran dalam pengelola reksadana. Pihak tersebut adalah bank kustodian yang memiliki peran sebagai penyimpan kekayaan serta administrator atas reksadana.

Prinsipnya, setiap sesuatu yang bermuamalah boleh dilakukan selama tidak bertentangan dengan syariah. Syariah dapat menerima usaha semacam reksadana selama memiliki banyak manfaat bagi banyak pihak dan yang tidak bertentangan dengan syariah. Kegiatan reksadana yang ada sekarang masih banyak mengandung unsur-unsur yang tidak sesuai dengan syariah Islam. Oleh karena itu, perlu dibentuk reksadana syariah yang mengikuti prinsip-prinsip syariah dalam bidang muamalah.

Reksadana berkaitan dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan Unit penyertaan. NAB perunit penyertaan merupakan besaran dalam reksadana. NAB/unit merupakan harga beli per unit yang harus dibayar oleh investor ketika membeli reksadana. NAB dihitung dengan harga penutupan efek yang dikurangi dengan biaya yang harus dibayar. NAB/unit juga merupakan indikator kinerja investasi dalam suatu reksadana.

### 4. Penilaian Kinerja Reksadana

Halim (2015:51) menjelaskan bahwa terdapat beberapa metode yang umum digunakan dalam menilai kinerja portofolio yaitu Indeks *Sharpe*, Indeks *Treynor* dan Indeks *Jensen*. Metode *Sharpe* mengukur kinerja dengan membandingkan premi risiko dengan standar deviasi. Metode *Treynor* mengukur kinerja dengan membagi premi risiko dengan beta (risiko pasar/risiko sistematis). Metode *Jensen* menilai kinerja didasarkan atas seberapa besar manajer investasi mampu memberikan kinerja reksadana diatas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya.

Pengukuran kinerja reksadana dalam penelitian ini juga menggunakan metode lain yaitu berdasarkan pertumbuhan AUM (*Asset Under Management*). AUM merupakan besarnya dana kelolaan suatu perusahaan investasi yang dapat dijadikan gambaran tentang seberapa besar kepercayaan para investor kepada perusahaan investasi. Pertumbuhan AUM dipengaruhi oleh jumlah unit penyertaan sedangkan kenaikan dan penurunan unit penyertaan berkaitan dengan pembelian (*subscription*) reksadana dan penjualan kembali (*redemption*) reksadana.

## C. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Fokus penelitian dibatasi ke dalam empat objek penelitian yaitu metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen* dan pertumbuhan AUM. Lokasi penelitian dan pengambilan data dilakukan pada beberapa tempat yaitu Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia dan Infovesta melalui masing-masing website resminya.

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang berupa data NAB, Unit Penyertaan reksadana, SBI, SBIS, IHSG, JII, IGBI (Infovesta Government Bond Index) dan ISBI (Infovesta Syariah Bond Index). Periode penelitian dalam penelitian ini yaitu Bulan November 2012 sampai Bulan Januari 2016. Populasi diambil dari reksadana konvensional dan reksadana syariah yang terdaftar di OJK tahun 2015 yaitu terdapat 1037 reksadana yang terdiri dari 86 reksadana syariah dan 951 reksadana konvensional. Pengambilan

sampel dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu dan didapatkan sampel sebanyak 20 reksadana syariah dan konvensional dari 10 perusahaan investasi. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi.

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Penyajian Data

#### a. Nilai Aktiva Bersih dan Unit Penyertaan

NAB digunakan untuk menentukan harga reksadana yang perhitungannya dilakukan oleh bank kustodian. Harga reksadana dihitung berdasarkan NAB dibagi dengan unit penyertaan, sehingga NAB/unit merupakan harga beli per unit penyertaan yang harus dibayar investor jika membeli unit penyertaan reksadana.

#### b. Sertifikat Bank Indonesia dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah

SBI dan SBIS digunakan untuk menghitung *Risk free rate of return* yang merupakan pengembalian dari investasi yang tidak memiliki risiko. Umumnya *Risk free rate of return* mengacu pada SBI karena SBI dianggap sebagai aktiva bebas risiko yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

#### c. Closing Price Indeks Pasar

*Closing price* dalam penelitian ini digunakan untuk menentukan *return* pasar yang berguna dalam menghitung beta. Penggunaan empat indeks pasar karena harus disesuaikan dengan jenis reksadana (saham, campuran dan pendapatan tetap). Indeks yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

- 1) IHSG digunakan sebagai indeks reksadana saham konvensional dan reksadana campuran konvensional karena sebagian besar investasinya berada pada saham konvensional.
- 2) JII digunakan sebagai indeks reksadana saham dan campuran syariah.
- 3) IGBI digunakan sebagai indeks reksadana pendapatan tetap konvensional karena sebagian besar investasinya pada obligasi.
- 4) ISBI digunakan sebagai indeks reksadana pendapatan tetap syariah.

## 2. Analisis dan Interpretasi Data

### a. Menghitung *return* NAB

Perhitungan *return* reksadana didasarkan pada NAB sekarang dikurangi dengan NAB sebelumnya kemudian dibagi dengan NAB sebelumnya sesuai dengan rumus (Isnurhadi,2014) :

$$R_i = \frac{NAB(t) - NAB(t-1)}{NAB(t-1)}$$

Setelah mendapatkan hasil *return* dari masing-masing reksadana, kemudian *return* NAB/unit selama 39 bulan (November 2012 - Januari 2016) dijumlahkan dan dibagi 38 (n-1) untuk mencari *rate of return* ( $R_{pi}$ ) reksadana. Perhitungannya menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{pi} = \frac{\sum R_i}{n-1}$$

**Tabel 1. Rate of Return Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional**

No	Reksadana	Total Return	Rate of Return
1	Syariah	0.100557	0.002646
2	Konvensional	0.094430	0.002485

Sumber : Hasil Olahan Peneliti, 2016

### b. Menghitung *risk free rate* ( $R_f$ )

Perhitungan *risk free rate* menggunakan SBI dan SBIS perbulan selama 39 bulan yaitu dari bulan November 2012 hingga Januari 2016 menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_f = \frac{\sum SBI}{n}$$

Penelitian ini menggunakan data *return* reksadana bulanan sehingga tingkat suku bunga setahun harus dibuat menjadi perbulan.  $R_f$  yang digunakan juga menggunakan satuan bulanan, sehingga rata-rata  $R_f$  pertahun selama periode penelitian dibagi dengan 12 bulan.

**Tabel 2. Risk Free Rate Of Return ( $R_f$ ) SBI dan SBIS**

No	Uraian	SBI	SBIS
1	$R_f$ (% pertahun)	6.51%	6.46%
2	$R_f$ (% perbulan)	0.54%	0.54%

Sumber : Hasil Olahan Peneliti, 2016

**c. Menghitung standar deviasi ( $\sigma$ )**

Hadi (2013:202) menjelaskan bahwa risiko merupakan perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan yang sebenarnya, sehingga risiko dapat diukur dengan menggunakan konsep standar deviasi. Semakin tinggi standar deviasi suatu instrumen investasi maka semakin berisiko tinggi, demikian pula sebaliknya. Namun sesuai dengan konsep *high risk high return*, jika investor menginginkan *return* atau tingkat pengembalian yang tinggi maka investor harus berani menghadapi risiko yang tinggi pula. Perhitungan standar deviasi menggunakan rumus (Hadi,2013:202) :

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n 1 (ri-r)^2}{n-1}}$$

**Tabel 3. Rata-rata Standar Deviasi Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional**

No	Reksadana	Standar Deviasi
1	Syariah	0.031649
2	Konvensional	0.036367

Sumber : Hasil Olahan Peneliti, 2016

**d. Menghitung *return* pasar ( $R_m$ )**

Indeks pasar merupakan indikator kerja untuk suatu jenis instrumen atau portofolio tertentu. Kinerja pasar pada reksadana dipilih sesuai dengan alokasi aset yang memiliki persentase terbesar. Penelitian ini menggunakan beberapa indeks untuk mencari *return* pasar. *Return* pasar ini dihitung menggunakan rumus (Jogiyanto, 2009:330) :

$$R_m = \frac{IHSG(t) - IHSG(t-1)}{IHSG(t-1)}$$

Setelah mendapatkan total *return* dari masing-masing indeks, kemudian dibagi dengan periode pengamatan ( $n-1$ ) untuk mencari rata-rata pasar. Perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Rata-rata } R_m = \frac{\sum R_m}{n-1}$$

**Tabel 4. Rata-rata *Return* Pasar**

No	Indeks	Total Market <i>Return</i>	Rata-rata $R_m$
1	IHSG	0.105522	0.002777
2	JII	0.068343	0.001799
3	IGBI	0.073118	0.001924
4	ISBI	0.112365	0.002957

Sumber : Hasil Olahan Peneliti, 2016

**e. Menghitung Beta ( $\beta$ )**

Beta merupakan tingkat risiko sistematis. Beta menunjukkan nilai perubahan *return* dari reksadana terhadap perubahan *return* dari pasar. Nilai beta tinggi berarti memiliki risiko sistematis dan kesempatan *return* yang tinggi. Perhitungan beta menggunakan rumus sebagai berikut (Hanafi, 2008:233):

$$\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

**Tabel 5. Rata-rata Beta Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional**

No	Reksadana	Beta
1	Syariah	1.098220
2	Konvensional	1.046261

Sumber : Hasil Olahan Peneliti, 2016

**f. Menghitung indeks *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen* serta pertumbuhan AUM**

**1) Perhitungan nilai *sharpe* reksadana syariah dan reksadana konvensional**

Perhitungan dengan metode *sharpe* diukur dengan membandingkan antara selisih rata-rata tingkat keuntungan portofolio dan rata-rata suku bunga bebas risiko dengan standar deviasi. Metode *sharpe* dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Halim, 2015:52):

$$S_{pi} = \frac{R_{pi} - R_f}{SD_{pi}}$$

**2) Perhitungan nilai *treynor* reksadana syariah dan reksadana konvensional**

Perhitungan dengan metode *treynor* diukur dengan membandingkan antara selisih rata-rata tingkat keuntungan portofolio dan rata-rata suku bunga bebas risiko dengan beta atau risiko sistematis. Perhitungan

metode *treynor* didasarkan pada persamaan berikut ini (Halim, 2015:52) :

$$T_{pi} = \frac{R_{pi} - R_f}{\beta_{pi}}$$

### 3) Perhitungan nilai *jensen* reksadana syariah dan reksadana konvensional

Metode *jensen* merupakan pengembangan dari konsep CAPM, dimana garis SML yang dibentuk akan menghubungkan *return* pasar ( $R_m$ ) dengan kesempatan investasi bebas risiko ( $R_f$ ). Metode *jensen* menilai kinerja didasarkan atas seberapa besar manajer investasi mampu memberikan kinerja reksadana diatas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya. Metode *jensen* dihitung berdasarkan persamaan berikut ini (Halim, 2015:53) :

$$J_{pi} = (R_{pi} - R_f) - (R_m - R_f) \beta_{pi}$$

### 4) Perhitungan Pertumbuhan AUM (*Asset Under Management*) Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional

AUM dan NAB merupakan hal yang sama. Pertumbuhan AUM tergantung pada nilai aktiva bersih atau NAB pada periode penelitian. Pertumbuhan AUM merupakan persentase selisih antara NAB sekarang dan NAB sebelumnya dibagi dengan NAB sebelumnya. Perhitungan pertumbuhan AUM didasarkan pada persamaan berikut ini (Saputra, 2009):

$$g_{AUM} = \frac{AUM(t) - AUM(t-1)}{AUM(t-1)}$$

### g. Membandingkan reksadana konvensional dan syariah dari masing-masing metode yang digunakan untuk menentukan reksadana yang memiliki kinerja lebih baik.

Hasil perhitungan nilai *sharpe*, *treynor*, *jensen* dan pertumbuhan AUM disajikan dalam tabel 6, yaitu sebagai berikut :

**Tabel 6. Rata-rata Nilai *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen* dan Pertumbuhan AUM Beserta Indikator**

No	Metode	Rata-Rata Nilai		Indikator
		RD Syariah	RD Konvensional	
1	<i>Sharpe</i>	-0.104534	-0.080039	Semakin besar $(R_{pi} - R_f) / SD$ berarti semakin baik kinerja portofolio tersebut.
2	<i>Treynor</i>	-0.002649	-0.002483	Semakin besar $(R_{pi} - R_f) / \beta$ berarti semakin baik kinerja portofolio tersebut.
3	<i>Jensen</i>	0.000843	-0.000006	Semakin tinggi nilai $J_{pi} / \alpha$ maka semakin baik kinerjanya.
4	Pertumbuhan AUM	12.46%	37.09%	Semakin tinggi pertumbuhan AUM maka semakin tinggi kepercayaan investor pada reksadana tersebut.

Sumber : Hasil Olahan Peneliti, 2016

### 1) Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional dengan Metode *Sharpe*

Berdasarkan indikator pengukuran kinerja, dapat dikatakan bahwa reksadana konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana syariah jika menggunakan metode *sharpe*  $(-0.080039 > -0.104534)$ .

### 2) Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional dengan Metode *Treynor*

Berdasarkan indikator pengukuran kinerja, dapat dikatakan bahwa reksadana konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana syariah jika menggunakan perhitungan dengan metode *treynor*  $(-0.002483 > -0.002649)$ .

### 3) Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional dengan Metode *Jensen*

Berdasarkan indikator pengukuran kinerja, dapat dikatakan bahwa jika menggunakan perhitungan dengan metode *jensen*, reksadana syariah memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana konvensional  $(0.000843 > -0.000006)$ .

#### 4) Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional berdasarkan Pertumbuhan AUM

Berdasarkan indikator pengukuran kinerja, dapat dikatakan bahwa reksadana konvensional memiliki tingkat kepercayaan investor kinerja yang lebih tinggi sehingga kinerja reksadana konvensional lebih baik dibandingkan dengan reksadana syariah jika dilihat berdasarkan pertumbuhan AUM (37.09% > 12,46%)

### E. KESIMPULAN DAN SARAN

#### 1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terhadap 20 reksadana dengan menggunakan perhitungan metode *sharpe*, *treynor*, *jensen* dan pertumbuhan AUM diperoleh kesimpulan yaitu reksadana konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana syariah jika menggunakan metode *sharpe*, *treynor*, dan pertumbuhan AUM. Hasil perhitungan rata-rata nilai *sharpe*, *treynor* dan pertumbuhan AUM menghasilkan nilai *sharpe*, nilai *treynor* dan pertumbuhan AUM reksadana konvensional lebih besar dibandingkan dengan reksadana syariah. Sebaliknya, jika menggunakan metode *jensen* reksadana syariah memiliki kinerja yang lebih baik karena memiliki rata-rata nilai *jensen* yang lebih tinggi daripada reksadana konvensional.

#### 2. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan beberapa saran, yaitu sebagai berikut :

##### a. Bagi Manajer Investasi

- 1) Reksadana dengan kinerja kurang baik (bernilai minus) sebaiknya ditingkatkan kinerjanya dengan cara lebih mendiversifikasi portofolio atau menghitung kembali komposisi investasinya sehingga akan memberikan *return* yang lebih tinggi.
- 2) Penggunaan metode *sharpe*, *treynor*, *jensen* dan pertumbuhan AUM disesuaikan dengan kondisi. Metode *sharpe* sebaiknya tidak digunakan dalam *efficient market* dan digunakan ketika portofolio tidak terdiversifikasi dengan baik. Metode *treynor* dan *jensen* digunakan ketika portofolio tersebut telah terdiversifikasi dengan baik

karena yang berpengaruh lebih banyak adalah *return* pasar, sedangkan pertumbuhan AUM lebih cocok digunakan untuk menilai kinerja manajemen perusahaan atau manajer investasinya.

##### b. Bagi Investor

Reksadana yang memiliki kinerja unggul pada periode pengamatan bukan berarti memiliki kinerja yang lebih unggul pada masa yang akan datang. Investor sebaiknya tetap mengumpulkan informasi baik dari manajer investasi atau perusahaan riset investasi mengenai produk reksadana yang akan dipilih.

##### c. Bagi Peneliti Selanjutnya

- 1) Perlu adanya penelitian lebih lanjut dengan memperhitungkan faktor lain dalam penilaiannya seperti faktor biaya reksadana dan menggunakan sampel, periode pengamatan serta metode penilaian kinerja yang lebih banyak sehingga penilaian kinerja reksadana akan memberikan hasil yang lebih akurat untuk menentukan keputusan investasi jangka panjang.
- 2) Selain untuk melihat perbedaan metode perhitungan penilaian kinerja, disarankan juga untuk menggunakan uji beda atau uji t sehingga hasil penelitian lebih akurat.

### DAFTAR PUSTAKA

- Fatra, O.S. 2014. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional dengan Reksadana Syariah di Indonesia*. Skripsi. Jember: FE UNEJ.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. (Online), (<http://www.dsnmui.or.id/index.php?mact=News,cntnt01,detail,0&cntnt01articleid=21&cntnt01origid=59&cntnt01detailtemplate=Fatwa&cntnt01returnid=61>), diakses 16 Oktober 2015.
- Hadi, N. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, A. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi Satu*. Yogyakarta: BPFE.

- Isnurhadi. 2014. Pengaruh Kinerja Reksadana dan Risiko Reksadana Terhadap Jumlah Asset Under Manajemen dan Unit Penyertaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 12 (3) :194-208.
- Jogiyanto, H. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Keenam*. Yogyakarta: BPFE.
- Rodoni, A., & Hamid, A. 2008. *Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta Timur: Zikrul Hakim Anggota IKAPI.
- Saputra, MS. 2009. *Analisis Komparasi Kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional (Kategori Saham, Campuran dan Pendapatan Tetap) di Indonesia*. Skripsi. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial UIN Syarif Hidayatullah.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.(Online),(<http://www.ojk.go.id/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal>), diakses pada tanggal 16 Oktober 2015.