

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

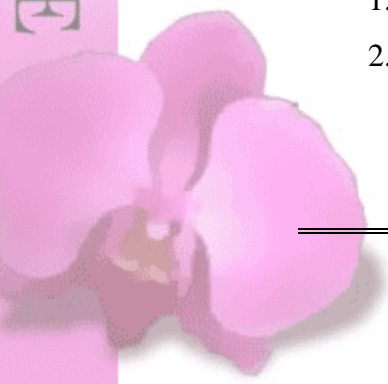
#### 2.1 Tinjauan Teori

Reksa dana di Inggris dikenal dengan nama sebutan *unit trust* yang berarti unit (saham) kepercayaan, di Amerika dikenal dengan sebutan *mutual fund* yang berarti dana bersama dan di Jepang dikenal dengan nama *investment fund* yang berarti pengelolaan dana untuk investasi berdasarkan kepercayaan. Secara bahasa reksa dana tersusun dari dua konsep, yaitu Reksa yang berarti jaga atau pelihara dan konsep dana yang berarti himpunan uang. Dengan demikian Reksa Dana berarti kumpulan uang yang dipelihara.

Reksa Dana merupakan dana bersama yang dioperasikan oleh suatu perusahaan investasi yang mengumpulkan uang dari pemegang saham dan menginvestasikannya ke dalam saham, obligasi, opsi, komoditas, atau sekuritas pasar uang. Reksa dana menawarkan keunggulan diversifikasi dan manajemen profesional kepada investor. Untuk jasa ini mereka biasanya membebankan suatu biaya manajemen biasanya 1% atau kurang dari aktiva pertahun.(Ali Samiun:2017)

Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27): “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi”. Keuntungan investasi reksa dana adalah bersifat likuid dimana unit penyertaannya dapat dijual sesuai dengan waktu yang diinginkan oleh investor, dan investor dapat memilih jenis reksa dana sesuai dengan preferensi masing-masing investor. Dan ada beberapa karakteristik reksa dana yang ditulis oleh Muchlisin Riadi:2016 ,yaitu:

1. Adanya kumpulan dana investor, baik individu maupun institusi.
2. Dana yang dikumpulkan diinvestasikan dalam berbagai instrumen investasi.



3. Manajer investasi dipercaya sebagai pengelola dana milik investor merupakan instrumen investasi jangka menengah dan panjang dan berisiko.
4. Keuntungan atau kerugian investasi dalam reksa dana terlihat pada perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang digunakan sebagai dasar pembelian dan penjualan unit penyertaan.

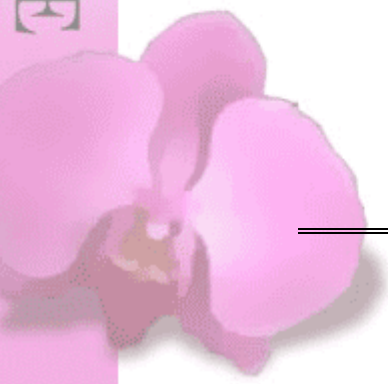
Reksa dana syariah adalah instrumen investasi yang cara kerjanya mirip dengan reksa dana konvensional, namun perbedaannya dengan reksa dana konvensional adalah produk investasi yang dikelola harus memenuhi syarat-syarat syariah. Sedangkan, reksa dana konvensional bisa mengelola investasi mana saja. Selain itu, ada beberapa tahap berbeda yang harus dilakukan dalam proses transaksi reksa dana syariah. Dampaknya pada investor pun bisa sedikit berbeda dari reksa dana konvensional.

#### 2.1.1 Reksa dana Syariah

Reksa dana syariah adalah jenis investasi di mana keseluruhan prosesnya harus memenuhi syarat halal. Pada reksa dana syariah, dikenal beberapa istilah seperti masyarakat sebagai pemilik modal, yang biasa disebut dengan istilah *rabb al-mal/shabib al-mal* yang akan menyetorkan dana serta dikelola kedalam portofolio efek yang sesuai dengan ketentuan prinsip syariat Islam oleh wakil pemilik modal, yang bertindak sebagai manajer investasi tersebut. (Hadijah : 2017)

Pada awalnya, reksa dana syariah merupakan reksa dana konvensional yang hanya berinvestasi dalam efek yang sesuai menurut ketentuan dan prinsip syariat Islam. Namun, seiring dengan waktu, jenis reksa dana terus bertambah, demikian pula dengan jenis reksa dana syariah yang beredar di pasaran saat ini.

Berdasarkan ketentuan pemerintah yang baru dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan



Reksa Dana Syariah, ada 10 jenis reksa dana syariah di mana ada beberapa variasi yang sama sekali berbeda bentuknya, yaitu

1. Reksa Dana Syariah Pasar Uang

Jenis reksa dana ini hanya akan menanamkan modal pada instrumen 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 satu tahun. Demikian juga masa jatuh tempo dari efek tersebut juga tidak melebihi jangka waktu satu tahun.

2. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap

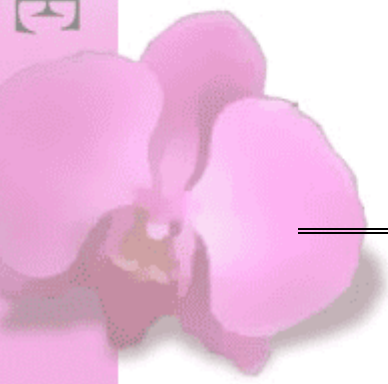
Jenis reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) ke dalam bentuk efek syariah yang memberikan pendapatan tetap. Dalam hal ini, efek syariah berpendapatan tetap yang dimaksudkan adalah obligasi.

3. Reksa Dana Syariah Campuran

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

4. Reksa Dana Syariah Indeks

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



5. Reksa Dana Syariah Saham

Jenis reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) ke dalam bentuk efek syariah yang bersifat ekuitas. Reksa dana ini mengalokasikan mayoritas dana dari pemilik modal ke dalam pasar saham.

6. Reksa Dana Syariah Terproteksi

Alokasi investasi yang dilakukan oleh manajer investasi dalam reksa dana 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%.

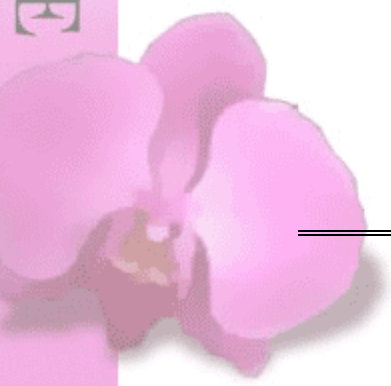
7. Reksa dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek (Exchange Traded Fund)

Exchange Traded Fund atau ETF biasanya mengacu kepada indeks saham. Dalam prakteknya ETF lebih efisien dibandingkan dengan reksa dana konvensional karena unit penyertaan dalam reksa dana jenis ini dapat diperjual-belikan secara langsung di lantai bursa tanpa melalui manajer investasi.

Dengan demikian, reksa dana ETF yang bersifat syariah mengalokasikan Nilai Aktiva Bersih (NAB) ke dalam portofolio saham yang terdiri dari efek ekuitas yang sesuai dengan syarat dan ketentuan syariah.

8. Reksa Dana Syariah Berbentuk KIK Penyertaan Terbatas

Jenis reksa dana ini ditawarkan secara terbatas kepada para pemodal profesional. Reksa dana ini dilarang untuk ditawarkan melalui penawaran umum. Selain itu, jenis reksa dana 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. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri

Ini merupakan salah satu dari dua jenis reksa dana syariah yang baru dalam Peraturan OJK tahun 2015. Dalam reksa dana 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. Selain itu, reksa dana jenis ini juga hanya boleh menempatkan maksimal 49% dari Nilai Aktiva Bersih pada efek syariah yang berada di dalam negeri.

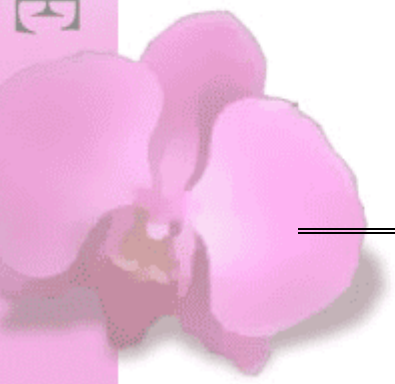
Reksa dana jenis ini dapat menempatkan dana hingga 100% dari Nilai Aktiva Bersihnya pada efek luar negeri. Sementara itu, efek luar negeri yang boleh menjadi objek investasi merupakan efek yang diterbitkan di Negara yang sudah menjadi anggota dari International Organization of Securities Commissions dan telah menandatangani secara penuh Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information.

Tingkat resiko yang dimiliki oleh reksa dana ini lebih rumit dibandingkan dengan reksa dana lainnya. Penyebabnya adalah basis dari efek yang diinvestasikan berada di luar negeri sehingga tentunya menimbulkan berbagai macam faktor resiko seperti resiko kurs hingga resiko politik.

10. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk

Manajer Investasi dalam reksa dana 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.



- ✓ Surat berharga syariah Negara dan/ atau Surat berharga komersial syariah yang masa jatuh temponya setidaknya satu tahun atau lebih. Selain itu surat berharga dimaksud harus masuk dalam kategori layak investasi serta dimasukkan dalam penitipan kolektif pada lembaga penyimpanan dan penyelesaian oleh penerbit surat berharga komersial syariah.(Dedi Probudi:2017)

### 2.1.2 Reksa dana Konvensional

Reksa Dana konvensional adalah Reksa Dana yang dapat berinvestasi di semua jenis Efek seperti saham, obligasi, dan deposito dengan batasan-batasan investasi sebagaimana ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Dalam proses operasional reksa dana konvensional dilakukan tanpa adanya proses screening seperti yang terdapat di reksa dana syariah. Dan jenis-jenis reksa dana konvensional adalah,

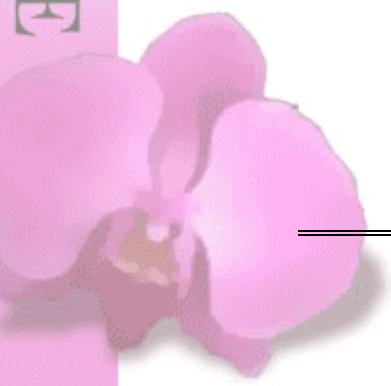
#### 1. Reksa dana Saham

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham). Efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham dan deviden. Reksadana saham memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang paling besar demikian juga dengan risikonya.

#### 2. Reksa dana Campuran

3. Reksa dana campuran adalah reksa dana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya tidak termasuk dalam kategori reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham. Potensi hasil dan risiko reksa dana campuran secara teoretis dapat lebih besar dari reksa dana pendapatan tetap namun lebih kecil dari reksa dana saham.

#### 4. Reksa dana Pendapatan Tetap



Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang. Risiko investasi yang lebih tinggi dari reksa dana pasar uang membuat nilai *return* bagi reksa dana jenis ini juga lebih tinggi tetapi tetap lebih rendah daripada reksa dana campuran atau saham.

#### 5. Reksa dana Pasar Uang

Reksa dana pasar uang adalah reksa dana yang melakukan investasi 80% pada efek pasar uang yaitu efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun, seperti SBI, deposito. Reksa dana pasar uang merupakan reksa dana yang memiliki risiko terendah namun juga memberikan *return* yang terbatas.

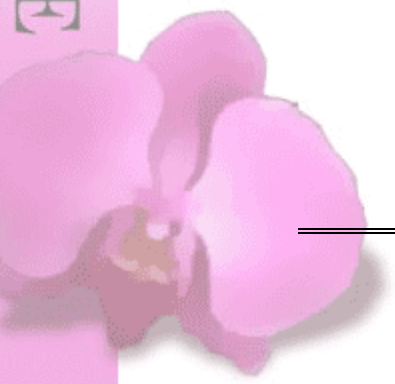
#### 6. Reksa dana Index

Reksa dana Index adalah reksa dana yang isinya adalah sebagian besar dari index tertentu dan dikelola secara pasif, artinya tidak melakukan jual beli di bursa, kecuali ada *subscription* baru atau *redemption*, oleh karenanya reksadana index biasanya keuntungan dan kerugiannya sejalan dengan index tersebut (jika ada selisih, biasanya selisihnya kecil). Jika reksadana tersebut diperjualbelikan di bursa, maka disebut *Exchange Traded Fund* (ETF) dan harganya berfluktuasi tiap detiknya, sehingga sebenarnya mirip saham. Keduanya, baik reksadana index maupun ETF disebut pengelolaan dana index dan di Amerika Serikat pada tahun 2013, mencakup 18,4% dari seluruh pengelolaan dana bersama (*mutual funds*).

### 2.1.3 Pengukuran Kinerja Reksa Dana

#### 1. Metode *Sharpe Ratio*

Metode *Sharpe* dikembangkan oleh *William Sharpe* dan sering juga disebut dengan *Reward to Variability Ratio*. *Sharpe ratio* merupakan



pengukuran kinerja reksa dana berdasarkan perbandingan antara eturn dan risiko. Semakin tinggi nilai *sharpe ratio*, maka semakin baik kinerja reksa dana. (Wilan Satiani: 2016)

*Sharpe* mendasarkan perhitungannya pada apa yang disebut premium atas risiko atau *premium risk*. *Risk premium* adalah selisih antara rata-rata kinerja yang dihasilkan reksa dana dengan rata-rata kinerja investasi bebas risiko (*risk free asset*). Investasi bebas risiko dalam penelitian ini diasumsikan sebagai tingkat bunga rata-rata Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Pengukuran sharpe dalam Tendelin (2001: 324) diformulasikan sebagai *ratio risk premium* terhadap standar deviasinya yaitu:

Dimana:

$$S_i = \frac{R_i - \bar{R}_f}{\sigma_i}$$

$S_i$  = Sharpe Ratio

$R_i$  = Rata-rata return dana  $i$  selama periode pengamatan

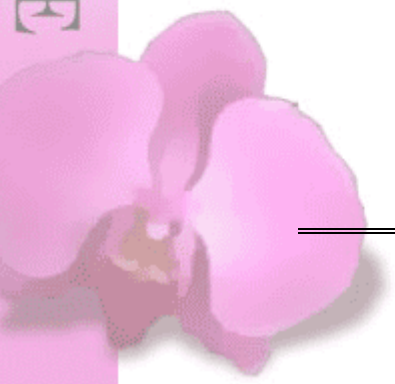
$R_f$  = Rata-rata return investasi bebas risiko selama periode pengamatan

$\sigma_i$  = Standar deviasi return reksa dana  $i$  selama periode pengamatan

Semakin besar angka rasio sharpe maka kinerja reksa dana tersebut makin baik.

## 2. Metode *Treynor Ratio*

Metode *Treynor* merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor dan metode ini sering disebut juga dengan *reward to volatility ratio*. Sama halnya seperti metode *sharpe*, pada metode *treynor* kinerja portofolio dilihat dengan cara menghubungkan singkat return portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut. Perbedaan dengan metode *sharpe* adalah risiko sistematis (diukur dengan beta) atau lebih dikenal dengan rasio pasar.





Metode pengukuran Treynor dalam Tendelin (2001: 327) diukur dengan beta, yang merupakan parameter yang menunjukkan volatilitas relatif dari pengembalian portofolio terhadap pengembalian pasar. Rasio Treynor dirumuskan sebagai berikut:

Dimana :

$$T_i = \frac{R_i - \bar{R}_f}{\beta_i}$$

$T_r = Treynor Ratio$

$R_i$  = rata-rata *return* reksa dana i selama periode pengamatan

$R_f$  = rata-rata *return* investasi bebas resiko selama periode pengamatan

$\beta_i$  = *beta* portofolio investasi

Semakin besar angka rasio Treynor maka kinerja reksa dana tersebut makin baik.

### 3. Metode Jensen

Metode *Jensen* diciptakan oleh Michael C. Jensen metode ini didasarkan pada *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Seperti Treynor yang dipertimbangkan dalam metode ini adalah resiko sistematis. Jensen berpendapat bahwa kinerja reksa dana yang baik adalah kinerja reksa dana yang melebihi kinerja pasar sesuai dengan resiko sistematis yang dimilikinya. Metode Jensen sering juga disebut *Jensen alpha* dalam Tendelin (2001: 330) dirumuskan sebagai berikut:

Dimana :

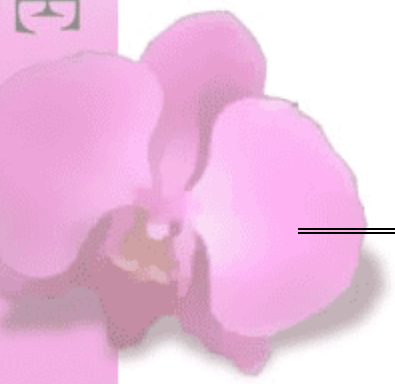
$$J\alpha = R_p - [r_f + \beta_p(r_m - r_f)]$$

$J\alpha = Jensen alpha$

$r_p$  = pengembalian (*return*) portofolio

$r_m$  = pengembalian (*return*) pasar

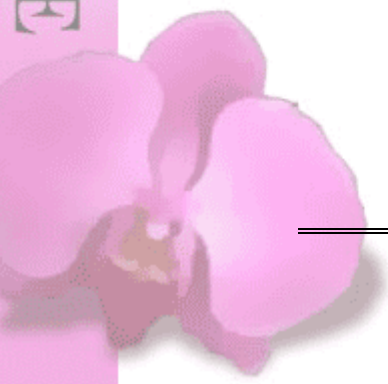
$r_f$  = *risk free rate*



Semakin besar angka rasio *Jensen* maka kinerja reksa dana tersebut makin baik.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

1. Jepriansyah Putra dan Syarief Fauzie melakukan penelitian pada tahun 2013, untuk membandingkan kinerja reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah dengan menggunakan Sharpe Ratio, Treynor Ratio dan Jensen Ratio. Data diperoleh dari situs Bapepam, Situs resmi Bank Indonesia, dan situs resmi PT Infovesta dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik Independent sample t-test dan uji statistik non parametik Mann-whitney- U test. Dan hasil dari penelitian ini, berdasarkan perhitungan tingkat pengembalian dan risiko reksa dana diketahui bahwa tingkat pengembalian reksa dana syariah lebih baik daripada reksa dana konvensional, selain itu reksa dan syariah memiliki risiko yang lebih kecil daripada reksa dana konvensional, karena reksa dana syariah hanya melakukan investasi pada portofolio yang dibatasi syariat Islam.
2. Vince Ratnawati dan Ningrum Khairani melakukan penelitian pada tahun 2012, untuk membandingkan kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional dengan menguji kinerja masing-masing reksa dana yang akan dinilai berdasarkan tingkat return dan risikonya dan menggunakan pengukuran *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio* dan *Jensen Ratio* yang kemudian dibandingkan menggunakan uji beda *independent simple t-test*, lalu menguji model *Alpha Jensen*. data yang dikumpulkan adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Jakarta serta data bulanan tingkat suku bunga SBI dan SWBI diperoleh dari Perpustakaan Bank Indonesia (BI) Pekanbaru.  
Hasil dari penelitian ini adalah kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional memang berbeda tetapi tidak signifikan.
3. Winda Rika Lestari melakukan penelitian pada tahun 2015, untuk membandingkan kinerja reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional dengan uji Asumsi Klasik dan uji beda *Simple t-test* untuk menguji *return* dan risiko reksa dana syariah dengan *return* dan risiko reksa dana konvensional. Data yang digunakan adalah data yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja reksa dana berdasarkan *return*, risiko dan metode *sharpe* reksa dana konvensional lah yang kinerjanya lebih unggul dibanding reksa dana syariah, selain itu kinerja reksa dana saham konvensional berbeda dengan kinerja reksa dana saham syariah.

4. Kartini dan Rico Febriyanto melakukan penelitian pada tahun 2011, dengan membandingkan kinerja reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah menggunakan beberapa indeks pengukuran kinerja yaitu indeks *Sharpe* , indeks *Treynor* dan indeks *Jensen* dengan menggunakan data reksa dana konvensional dan reksa dana syariah yang terdaftar di BEI.

Dari hasil penelitian tersebut dinyatakan sebaiknya para investor muslim tidak perlu ragu lagi untuk berinvestasi pada pasar modal syariah khususnya reksa dana saham, karena rata-rata kinerja reksa dana saham syariah memberikan *return* yang cukup baik terbukti sebagian besar reksa dana saham syariah mampu berkinerja lebih baik (*outperform*) dibandingkan kinerja pasarnya yaitu JII. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham syariah tidak berbeda secara signifikan dengan kinerja reksa dana konvensional.

**Tabel 1 Penelitian Terdahulu**

NO	PENELITIAN	PEUBAH	HASIL
1	Nama: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Jephyriansyah Putra</li> <li>• Syarief Fauzie</li> </ul> Publikasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Vol.2 No.5</i></li> </ul> Tahun: <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2013</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Uji statistik <i>Independent sample t-test</i></li> <li>• Uji statistik non parametik <i>Mann-whitney- U test</i></li> </ul>	Hasil dari penelitian ini, berdasarkan perhitungan tingkat pengembalian dan risiko reksa dana diketahui bahwa tingkat pengembalian reksa dana syariah lebih baik daripada reksa dana konvensional, selain itu reksa dan syariah memiliki risiko yang lebih kecil daripada reksa dana konvensional, karena reksa dana syariah hanya melakukan investasi pada portofolio yang dibatasi syariat Islam.
2	Nama:	Uji beda <i>independent simple t-test</i> , lalu	Hasil dari penelitian ini adalah kinerja reksa

	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vince Ratnawati</li> <li>Ningrum Khairani</li> </ul> <p>Publikasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Jurnal Akuntansi, Vol.1, No.1</i></li> </ul> <p>Tahun:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2012</li> </ul>	menguji model <i>Alpha Jensen</i>	dana syariah dan reksa dana konvensional memang berbeda tetapi tidak signifikan.
3	<p>Nama:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Winda Rika Lestari</li> </ul> <p>Publikasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Jurnal Magister Manajemen Vol.1 No.01</i></li> </ul> <p>Tahun:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2015</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Uji Asumsi Klasik</li> <li>Uji beda <i>Simple t-test</i></li> </ul>	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja reksa dana berdasarkan <i>return</i> , risiko dan metode <i>sharpe</i> reksa dana konvensional lah yang kinerjanya lebih unggul dibanding reksa dana syariah, selain itu kinerja reksa dana saham konvensional berbeda dengan kinerja reksa dana saham syariah.
4	<p>Nama:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Kartini</li> <li>Rico Febriyanto</li> </ul> <p>Publikasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol.2 No.1</i></li> </ul> <p>Tahun:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2011</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Indeks <i>Sharpe</i></li> <li>Indeks <i>Treynor</i></li> <li>Indeks <i>Jensen</i></li> </ul>	Rata-rata kinerja reksa dana saham syariah memberikan <i>return</i> yang cukup baik terbukti sebagian besar reksa dana saham syariah mampu berkinerja lebih baik ( <i>outperform</i> ) dibandingkan kinerja pasarnya yaitu JII. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham syariah tidak berbeda secara signifikan dengan kinerja reksa dana konvensional.

### 2.3 Kerangka Pemikiran



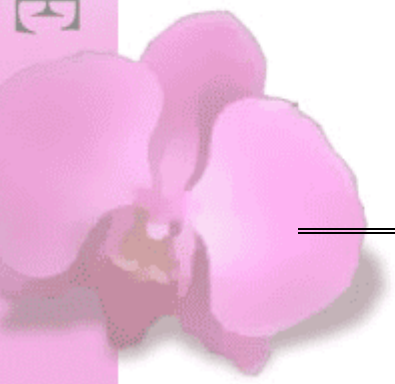
**Gambar 1. Kerangka Pemikiran Kinerja Reksa dana**

Keterangan:

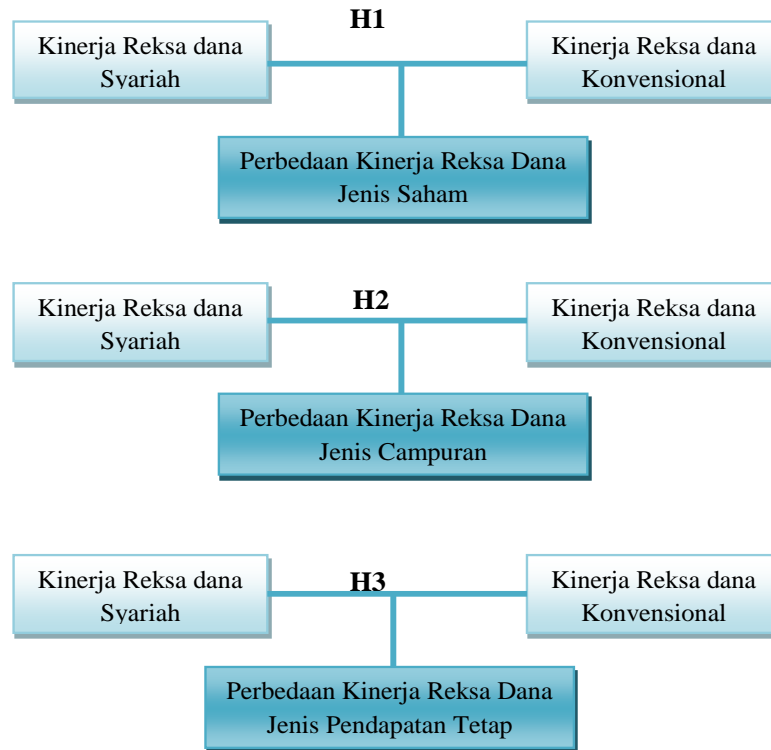
1. Reksa dana : reksadana adalah sarana investasi yang dirancang untuk menghimpun dana dari masyarakat yang mempunyai modal, khususnya pemodal kecil atau pemodal yang hanya memiliki pengetahuan dan waktu yang terbatas (Ratnawati & Khairani, 2012).
2. Reksa dana syariah : instrumen investasi yang cara kerjanya mirip dengan reksa dana konvensional. Manajer Investasi akan membuat sebuah portofolio investasi yang kemudian disebut sebagai reksa dana syariah dan produk investasi yang dikelola telah memenuhi syarat-syarat syariah, dan ada persyaratan yang harus dipenuhi untuk masuk kategori reksa dana syariah.
3. Reksa dana konvensional : instrumen investasi yang bisa mengelola investasi mana saja, tidak ada persyaratan tertentu yang harus dipenuhi untuk masuk kategori reksa dana konvensional. Selain itu ada beberapa tahap berbeda yang

harus dilakukan dalam proses transaksi reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Dampaknya pada investor pun bisa sedikit berbeda antarai reksa dana konvensional dan reksa dana syariah.

4. Reksa Dana Saham: jenis reksa dana syariah yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk efek syariah yang bersifat ekuitas, sedangkan reksadana saham konvensional yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) saja dan tidak dalam bentuk efek syariah.
5. Reksa Dana Pendapatan Tetap : jenis reksa dana syariah yang melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap, sedangkan reksadana pendapatan tetap konvensional adalah reksadana yang malakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang.
6. Reksa Dana Campuran : reksa dana syariah yang melakukan investasi pada efek syariah bersifat ekuitas, efek syariah berpendapatan tetap, atau instrument pasar uang dalam negeri yang masing-masing tidak melebihi 79% dari Nilai Aktiva Bersih (NAB), sedangkan reksa dana campuran konvensional adalah reksadana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya tidak termasuk dalam kategori reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham.



## 2.4 Model Hipotesis Penelitian



**Gambar 2. Hipotesis Kinerja Reksa Dana**

H1: Terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional jenis Saham diukur dengan *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio* dan *Jensen Ratio*.

H2: Terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional jenis Campuran diukur dengan *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio* dan *Jensen Ratio*.

H3: Terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional jenis Pendapatan Tetap diukur dengan *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio* dan *Jensen Ratio*.