

Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah di Pasar Modal Indonesia dengan Menggunakan Metode *Information Ratio*

Arnianti¹, Alimuddin², Nurleni³
arnianti1125@gmail.com¹, alimuddin.febug@gmail.com², lenijamaluddin@gmail.com³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur kinerja reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah pasar uang serta untuk membandingkan apakah diantara kedua reksa dana syariah tersebut *return* dan risiko dapat mengalahkan *benchmark* yaitu JII. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 28 reksa dana syariah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deksriptif kuantitatif dengan data sekunder. Data yang diperoleh dianalisis dengan metode pengukuran kinerja *Information ratio* dengan bantuan *Microsoft excel* untuk menentukan kinerja reksa dana syariah yang terbaik serta *independent sample t-test* dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan reksa dana syariah memiliki *return* yang lebih tinggi dibandingkan *benchmark* dengan tingkat risiko reksa dana syariah saham yang lebih tinggi dan tingkat risiko reksa dana syariah pasar uang yang lebih rendah dibandingkan dengan *benchmark*. Reksa dana syariah dinilai memiliki kinerja yang baik (*outperform*).

Kata Kunci: reksa dana syariah, *benchmark*, *return*, risiko, *information ratio*

Abstract. This study aims to measure the performance of stocks and money market Islamic mutual funds and to compare whether the return and risk between the two Islamic mutual funds can beat the benchmark, namely JII. The sample in this study consisted of 28 Islamic mutual funds listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017–2019. The method used in this research is quantitative descriptive with secondary data. The data obtained were analyzed using the *Information ratio* performance measurement method with *Microsoft excel* to determine the best Islamic mutual fund performance and an *independent sample t-test* with the SPSS program. The results of this study indicate that overall Islamic mutual funds have a higher return than the benchmark with a higher risk level of sharia stocks mutual funds and a lower risk level of money market Islamic mutual funds compared to the benchmark. Islamic mutual funds are considered to have outperformed.

Keywords: islamic mutual funds, benchmark, return, risk, information ratio

1 Pendahuluan

Kemunculan industri keuangan syariah seperti perbankan maupun non perbankan di Indonesia menandakan bahwa investasi dalam dunia keuangan syariah semakin berkembang. Dilihat dari pertumbuhan nilai aset industri keuangan syariah dapat dinilai industri ini mengalami pertumbuhan yang signifikan dari tahun ke tahun. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatatkan total aset keuangan syariah, di luar saham syariah, mencapai Rp 1.359 triliun pada Juli 2019. Dari total aset industri keuangan syariah tersebut, pasar modal syariah berkontribusi paling besar yaitu sebesar 56,2% (www.cnbcindonesia.com diakses 30 November 2019).

Kegiatan investasi merupakan salah satu kegiatan yang dikategorikan dalam kegiatan yang bersifat muamalah, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Akan tetapi, dalam melakukannya harus tetap memerhatikan prinsip, etika, dan hukum ekonomi syariah. Prinsip-prinsip yang harus dipenuhi diantaranya adalah kegiatan ekonomi harus dilakukan atas dasar suka sama suka, berkeadilan, saling menguntungkan dan tidak ada pihak yang dirugikan (Sholihah:

2008:16). Oleh karena itu, saat ini sedang dilakukan kajian secara intensif dan mulai diterapkan secara nyata yang berkaitan dengan implementasi prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia. Industri pasar modal syariah mencakup penerbitan saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah.

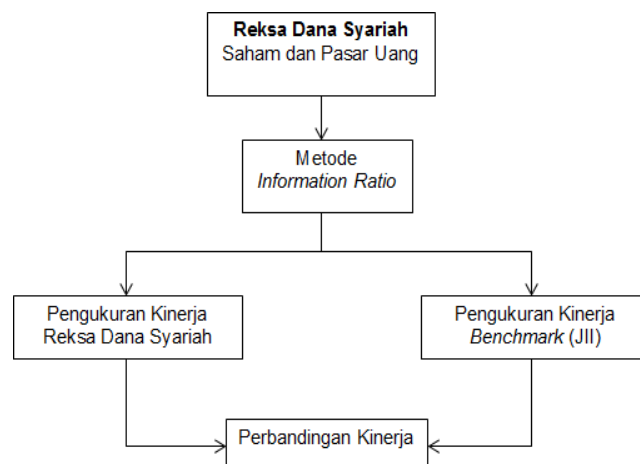
Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 reksa dana diartikan sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi (Sutedi, 2011:113). Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI Nomor 20/DSN MUI/IV/2001 mendefinisikan reksa dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (Shahib al-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil Shahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil Shahib al-mal dengan pengguna investasi. Mekanisme transaksi reksa dana dalam konsep fiqih muamalah berjalan menggunakan akad wakalah yaitu antara investor dengan manajer investasi dan mudharabah antara Manajer Investasi dengan perusahaan.

Calon investor dapat memilih instrumen reksa dana syariah yang akan dialokasikan dananya sesuai dengan tujuan atau sasaran investasi dan disesuaikan dengan tingkat risiko dan *return* yang diinginkan (Anggraini, dkk 2021). Tentunya reksa dana syariah yang dipilih harus memiliki kinerja baik (*outperform*) dan menghindari reksa dana syariah yang memiliki kinerja buruk (*underperform*). Informasi mengenai kinerja investasi reksa dana syariah dapat dilihat dari pergerakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) yaitu merupakan pembukuan dari manajemen investasi berupa pembukuan dari keuntungan ataupun kerugian dari reksa dana (Wilujeng, 2019:5). Perkembangan reksa dana syariah dari tahun ke tahun selalu mengalami peningkatan, hal ini terlihat dari nilai aktiva bersih dan jumlah reksa dana syariah yang selalu meningkat setiap tahun. Hingga November 2019, pangsa pasar reksa dana syariah mencapai sekitar 10 persen dari total reksa dana secara nasional.

Hartono (2017:725-728) menjelaskan bahwa untuk mengetahui apakah sasaran investor masih tercapai, maka kinerja portofolio perlu dihitung dan diukur dengan pembandingan (*benchmark*) sasaran investor tersebut. Kinerja portofolio dapat dihitung berdasarkan *return* portofolionya saja. Tetapi karena adanya hubungan linear atau searah antara *return* dan risiko, semakin tinggi *return* semakin tinggi risiko, maka pengukuran portofolio berdasarkan *return* saja mungkin tidak cukup, melainkan harus mempertimbangkan keduanya yaitu *return* dan risikonya. Beberapa model Pengukuran yang melibatkan kedua faktor ini adalah indeks *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, *Jensen Alpha*, M^2 dan *Information Ratio*. Masing-masing metode memiliki karakteristik yang berbeda-beda sehingga penggunaannya sebagai acuan harus disesuaikan.

Information ratio memiliki kemiripan dengan *sharpe ratio* yang merupakan metode yang paling sering digunakan untuk mengevaluasi tingkat pengembalian investasi yang disesuaikan dengan risiko. *Sharpe ratio* dilakukan dengan membandingkan rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh portofolio dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko. Daripada menggunakan investasi bebas risiko untuk tujuan perbandingan, *information ratio* mengukur tingkat portofolio investasi terhadap pengembalian *benchmark*.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1. Rerangka Pemikiran

2 Metode penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis mengenai apa yang ingin diketahui (kasiram, 2008:149). Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Kuantitatif Deskriptif dengan pendekatan studi kasus. Pendekatan studi kasus merupakan jenis pendekatan yang digunakan untuk menelusuri dan memahami suatu kejadian atau peristiwa yang terjadi dengan mengumpulkan berbagai macam informasi yang kemudian diolah untuk mendapatkan hasil dan solusi agar masalah yang diungkap dapat terselesaikan, yaitu untuk mengukur kinerja reksa dana syariah menggunakan metode *information ratio*.

Populasi penelitian adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang menjadi sasaran penelitian (Indriantoro dan Supomo, 2016:115). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksa dana syariah jenis saham dan pasar uang yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Periode penelitian yang diambil adalah tiga tahun, yakni dari tahun 2017 sampai tahun 2019. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2018:137). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *non probability sampling* menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* artinya penetapan responden untuk dijadikan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. maka sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu 28 sampel reksa dana syariah, yang terdiri dari 20 reksa dana syariah saham dan 8 reksa dana syariah pasar uang.

Sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, berasal dari data yang dipublikasikan dalam statistik atau jurnal lainnya dan informasi yang tersedia dari berbagai sumber yang telah dipublikasikan ataupun tidak dipublikasikan baik di dalam atau diluar organisasi, yang semuanya mungkin sangat berguna bagi peneliti (Sekaran, 2000:425). Adapun sumber-sumber data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain, daftar reksa dana syariah aktif tahun 2017-2019 yang diperoleh dari situs Bareksa, data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per bulan selama periode penelitian yang diperoleh dari situs Bareksa, dan data indeks JII selama periode penelitian yang diperoleh dari situs *Yahoo Finance*.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Studi Dokumenter (*Documentary Study*). Studi Dokumenter adalah metode pengumpulan data untuk menemukan fakta yang tertulis (dokumen) atau berupa arsip data (Indiastuti, 2008:32). Dalam hal ini, data berupa NAB serta *return* dan risiko reksa dana syariah periode 2017-2019 serta dokumen lainnya yang dihimpun dari beberapa situs penyedia data yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *website* Bareksa, dan *website yahoo finance*.

Teknik analisis data adalah suatu cara yang digunakan untuk mengolah hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Dengan melihat kerangka pemikiran teoritis, maka teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial. Analisis statistik deskriptif merupakan bagian dari analisis statistik yang menggambarkan cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah untuk diinterpretasikan dan dipahami. Data diolah sesuai dengan definisi operasional variabel yaitu dengan cara mengumpulkan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) bulanan masing-masing reksa dana syariah yang dijadikan sampel, kemudian mengumpulkan data pergerakan JII selama periode 2017-2019. Selanjutnya, peneliti menghitung *return* masing-masing reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah pasar uang serta *return* rata-rata JII sebagai *benchmark*. Kemudian menghitung risiko berdasarkan standar deviasi. Lebih lanjut, melakukan analisis pengukuran kinerja reksa dana syariah dengan menggunakan metode *information ratio* untuk mengetahui perbandingan kinerja antara reksa dana syariah saham dan pasar uang dengan *benchmark*. *Software* yang digunakan untuk membantu analisis data ini adalah *Microsoft Excel*. Sedangkan Analisis statistik inferensial merupakan bagian dari analisis statistik yang digunakan untuk menentukan sejauh mana kesamaan antara hasil yang didapatkan suatu sampel dengan hasil yang akan didapatkan pada keseluruhan populasi. Analisis melalui uji beda rata-rata *independent sample t test* (uji t) dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi dari hasil pengukuran kinerja reksa dana syariah. Uji t hanya dapat digunakan jika data terdistribusi normal sehingga sebelumnya harus dilakukan uji normalitas data sebagai syarat melakukan uji t. Sebuah data dapat dikatakan berdistribusi normal apabila data tersebut memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan data tidak berdistribusi normal bila data tersebut memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05. *Software* yang digunakan untuk membantu analisis data adalah *Statistical Package Social Science (SPSS) versi 23 for windows*.

3 Hasil dan Pembahasan

Perhitungan *Return* Reksa Dana Syariah dan *Benchmark*

Hasil perhitungan rata-rata *return* reksa dana syariah dan *benchmark* (JII) disajikan dalam Tabel berikut:

1. Analisis deskriptif *return* reksa dana syariah saham

Tabel 1. Hasil perhitungan rata-rata *return* reksa dana syariah saham dan *benchmark* (JII)

Reksa Dana Syariah Saham	2017	2018	2019	Rata-rata <i>Return</i>
Avrist Equity 'Amar Syariah	0.002036553	-0.00708824	0.002219436	-0.000944084
BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	0.002003047	-0.009505194	0.014053061	0.002183638
BNP Paribas Pesona Syariah	0.004904419	-0.006018735	0.003168077	0.000684587
Bahana Icon Syariah	0.003077543	-0.005777456	-0.00356209	-0.002087334
Batavia Dana Saham Syariah	0.004905447	-0.004974624	0.003850946	0.00126059
Cipta Syariah Equity	0.002974562	-0.054498475	0.092517087	0.013664391
Danareksa Syariah Saham	0.000134695	-0.003835293	0.011533225	0.002610876
HPAM Syariah Ekuitas	0.005801586	-0.018543718	-0.022795287	-0.011845806
Mandiri Investa Atraktif Syariah	0.001230653	-0.005564932	0.003205532	-0.000376249
Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0.002816153	-0.005910608	0.00346289	0.000122812
Manulife Syariah Sektoral Amanah	0.001266919	-0.005770428	0.002780398	-0.00057437
Maybank Dana Ekuitas Syariah	0.007193168	-0.01619335	-0.062354304	-0.023784829
PNM Ekuitas Syariah	0.004499698	-0.006600846	-0.000270117	-0.000790422
Pacific Saham Syariah	0.011251063	0.007717994	0.044549729	0.021172929
Pratama Syariah	0.004514779	-0.007494775	-0.004041591	-0.002340529
Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.00030852	-0.004206976	0.008773219	0.001624921
Simas Syariah Unggulan	-0.008323777	0.025510858	-0.008144061	0.00301434
Sucorinvest Sharia Equity Fund	0.016341233	0.010681713	0.005273171	0.010765372
TRIM Syariah Saham	0.004642962	-0.001724516	0.007650592	0.003523013
Treasure Saham Berkah Syariah	0.022699644	-0.000530964	-0.124577966	-0.034136429
Rata-rata R_p	0.004713943	-0.006016428	-0.001135403	-0.000812629
JII	0.007742774	-0.007958214	0.002077365	0.000620642

Sumber: OJK, Bareksa, *Yahoo Finance*, 2020 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 1. menunjukkan tingkat fluktuasi dari *return* reksa dana syariah saham dari tahun 2017-2019. Secara keseluruhan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan dari 20 sampel reksa dana syariah saham adalah -0.000812629. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja keseluruhan reksa dana syariah saham dari periode tahun 2017-2019 memiliki rata-rata *return* yang belum bisa melampaui *benchmark* (JII) yang menghasilkan rata-rata *return* sebesar 0.000620642. Akan tetapi, terdapat 10 reksa dana syariah saham yang masing-masing memiliki rata-rata *return* melampaui *benchmark*.

2. Analisis deskriptif *return* reksa dana syariah pasar uang

Tabel 2. Hasil perhitungan rata-rata *return* reksa dana syariah saham dan *benchmark* (JII)

Reksa Dana Syariah Pasar Uang	2017	2018	2019	Rata-rata R _p
BNI-AM Dana Pasar Uang Syariah Amerta	0.002644045	1.6593E-06	0.003185489	0.001943731
EMCO Barokah Syariah	0.005055788	0.003952793	0.002955572	0.003988051
Insight Money Syariah	0.005654162	0.003887115	0.004871697	0.004804325
Mandiri Kapital Syariah	-9.88069E-05	-0.001863467	0.00308048	0.000372735
Mega Dana Kas Syariah	0.004302237	0.026294624	-0.001055898	0.009846988
MNC Dana Syariah Barokah	0.00486491	0.003508044	0.003846801	0.004073252
Trimegah Kas Syariah	0.004039749	0.003692064	0.004555029	0.004095614
Trimegah Kas Syariah 2	0.000432646	-2.30653E-05	-0.000281872	0.0000425696
Rata-rata R_p	0.003780298	4.93E-03	0.002644662	0.003645908
JII	0.007742774	-0.007958214	0.002077365	0.000620642

Sumber: OJK, Bareksa, *Yahoo Finance*, 2020 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 2. menunjukkan tingkat *return* reksa dana syariah pasar uang dari tahun 2017-2019. Secara keseluruhan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan dari 8 sampel reksa dana syariah pasar uang adalah 0.003645908. sementara itu, rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh kinerja pasarnya yakni JII sebesar 0.000620642. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja keseluruhan reksa dana syariah pasar uang dari periode tahun 2017-2019 memiliki total dan rata-rata *return* yang melampaui *benchmark*.

Perhitungan Risiko Reksa Dana Syariah dan *Benchmark*

Hasil perhitungan rata-rata risiko (standar deviasi) reksa dana syariah dan *benchmark* (JII) disajikan dalam Tabel berikut:

1. Analisis deskriptif risiko reksa dana syariah saham

Tabel 3. Hasil perhitungan rata-rata standar deviasi reksa dana syariah saham dan *benchmark* (JII)

Reksa Dana Syariah Saham	2017	2018	2019	Rata-Rata Standar Deviasi
Avrist Equity 'Amar Syariah	0.025005779	0.032114198	0.03154643	0.029555469
BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	0.021839642	0.034252379	0.046617458	0.034236493
BNP Paribas Pesona Syariah	0.020642826	0.032114198	0.034000549	0.028919191
Bahana Icon Syariah	0.024133212	0.034252379	0.046617458	0.035001017
Batavia Dana Saham Syariah	0.02290354	0.033355279	0.034176207	0.030145009
Cipta Syariah Equity	0.023558588	0.141794586	0.339495642	0.168282939
Danareksa Syariah Saham	0.020601102	0.033355279	0.034176207	0.029377529
HPAM Syariah Ekuitas	0.03658876	0.083604598	0.066994257	0.062395872
Mandiri Investa Atraktif Syariah	0.018957985	0.033095302	0.038658394	0.030237227
Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0.019749893	0.033383186	0.039398144	0.030843741
Manulife Syariah Sektoral Amanah	0.018865485	0.036838815	0.036675938	0.030793413

Maybank Dana Ekuitas Syariah	0.105478606	0.12864134	0.059643041	0.097920996
PNM Ekuitas Syariah	0.022031312	0.041042272	0.03484974	0.032641108
Pacific Saham Syariah	0.054147488	0.024943922	0.291923175	0.123671528
Pratama Syariah	0.031544113	0.045015824	0.034152176	0.036904038
Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.020861864	0.029855328	0.119790601	0.056835931
Simas Syariah Unggulan	0.028873107	0.061593509	0.034240695	0.041569104
Sucorinvest Sharia Equity Fund	0.026996624	0.047300467	0.035984895	0.036760662
TRIM Syariah Saham	0.019693261	0.03148847	0.033694586	0.028292106
Treasure Saham Berkah Syariah	0.155233962	0.085336303	0.118921365	0.119830543
Rata-rata	0.035885357	0.051168882	0.075577848	0.054210696
JII	0.024176214	0.033696876	0.033970298	0.030614463

Sumber: OJK, Bareksa, *Yahoo Finance*, 2020 (Data Diolah)

Berdasarkan perhitungan standar deviasi pada Tabel 3. menunjukkan bahwa reksa dana syariah saham dengan risiko terbesar adalah reksa dana Cipta Syariah Equity dengan perolehan nilai rata-rata risiko 0.168282939 sedangkan yang terkecil adalah reksa dana TRIM Syariah Saham dengan perolehan nilai rata-rata risiko 0.028292106. kemudian dapat dilihat hasil dimana JII memperoleh angka yang lebih rendah yaitu 0.030614463 dibandingkan dengan reksa dana syariah saham yang ada. Hal tersebut menunjukkan bahwa risiko yang dimiliki reksa dana syariah saham lebih besar dibandingkan dengan risiko pasarnya yakni JII. Kecuali pada Danareksa Syariah Saham, Avrist Equity 'Amar Syariah, Batavia Dana Saham Syariah, dan Mandiri Investa Atraktif Syariah menghasilkan nilai standar deviasi deviasi yang lebih rendah dari *benchmark* (JII).

2. Analisis deskriptif risiko reksa dana syariah pasar uang

Tabel 4. Hasil perhitungan rata-rata standar deviasi reksa dana syariah pasar uang dan *benchmark* (JII)

Reksa Dana Syariah Pasar Uang	2017	2018	2019	Rata-Rata Standar Deviasi
BNI-AM Dana Pasar Uang Syariah Amerta	0.076909141	0.000466564	0.002074673	0.026483459
EMCO Barokah Syariah	0.000770456	0.000542306	0.009752863	0.003688542
Insight Money Syariah	0.000976053	0.000933457	0.001001051	0.000970187
Mandiri Kapital Syariah	0.000708253	0.006418284	0.002105935	0.003077491
Mega Dana Kas Syariah	0.000485408	0.08228076	0.002739662	0.028501943
MNC Dana Syariah Barokah	0.000984383	0.000888034	0.000707822	0.00086008
Trimegah Kas Syariah	0.00060173	0.000510306	0.000314181	0.000475406
Trimegah Kas Syariah 2	0.018397403	0.001845098	0.000843752	0.007028751
Rata-rata	0.012479103	0.011735601	0.002442492	0.008885732
JII	0.024176214	0.033696876	0.033970298	0.030614463

Sumber: OJK, Bareksa, *Yahoo Finance*, 2020 (Data Diolah)

Berdasarkan perhitungan standar deviasi pada Tabel 4. menunjukkan bahwa reksa dana syariah pasar uang dengan risiko terbesar adalah reksa dana Mega Dana Kas Syariah dengan perolehan nilai rata-rata risiko 0.028501943 sedangkan yang terkecil adalah reksa dana Trimegah Kas Syariah dengan perolehan nilai rata-rata risiko 0.000475406. kemudian dapat dilihat hasil dimana JII memperoleh angka yang lebih tinggi yaitu 0.030614463 dibandingkan dengan reksa

dana syariah pasar uang yang ada. Hal tersebut menunjukkan bahwa risiko yang dimiliki reksa dana syariah pasar uang lebih kecil dibandingkan dengan kinerja pasarnya yakni JII.

Perhitungan Kinerja Reksa Dana Syariah dengan Metode *Information Ratio*

Hasil perhitungan kinerja reksa dana syariah dengan metode *information ratio* disajikan dalam Tabel berikut:

1. Analisis deskriptif kinerja reksa dana syariah saham

Tabel 5. Rata-rata Kinerja Reksa Dana Syariah Saham

Reksa Dana Syariah Saham	<i>Information Ratio (IR)</i>			
	2017	2018	2019	Rata-rata
Avrist Equity 'Amar Syariah	-0.789296101	0.27114362	0.038167001	-0.15999516
BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	-0.867653796	-0.102241337	0.260931712	-0.23632114
BNP Paribas Pesona Syariah	-0.306713531	0.165838422	0.085991811	-0.01829443
Bahana Icon Syariah	-0.54780523	0.163305448	-0.37354474	-0.25268151
Batavia Dana Saham Syariah	-0.520944412	0.204274303	0.148114196	-0.0561853
Cipta Syariah Equity	-0.492357005	-0.303990359	0.282456437	-0.17129698
Danareksa Syariah Saham	-0.616573346	0.15730361	0.228182875	-0.07702895
HPAM Syariah Ekuitas	-0.070469347	-0.126459813	-0.48576126	-0.22756347
Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0.784372689	0.154277127	0.068805275	-0.18709676
Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0.5279006	0.131925459	0.079960122	-0.10533834
Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0.532990415	0.115493107	0.047006713	-0.12349687
Maybank Dana Ekuitas Syariah	-0.00564735	-0.062243563	-1.1815439	-0.41647827
PNM Ekuitas Syariah	-0.380404907	0.089252339	-0.38488021	-0.22534426
Pacific Saham Syariah	0.06378044	0.351792657	0.144031541	0.18653488
Pratama Syariah	-0.083100673	0.015490383	-0.20952739	-0.09237923
Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.689173209	0.356839102	0.056885351	-0.09181625
Simas Syariah Unggulan	-0.482782868	0.556455882	-0.20455509	-0.04362736
Sucorinvest Sharia Equity Fund	0.28369139	0.429787895	0.076268295	0.26324919
TRIM Syariah Saham	-0.585516944	0.405280107	0.429104451	0.08295587
Treasure Saham Berkah Syariah	0.093296589	0.079307692	-1.04612747	-0.2911744

Sumber: Bareksa, 2020 (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 5. terlihat hasil analisis kinerja reksa dana syariah saham dengan metode *information ratio* periode 2017-2019 yaitu berfluktuatif dan sebagian besar mengalami kinerja yang kurang baik terlihat pada tabel selama 3 tahun yaitu 2017, 2018, dan 2019 sebagian besar reksa dana syariah saham menghasilkan nilai *information ratio* yang negatif, hal ini menandakan di masa tersebut investasi berada pada kategori rugi dimana keadaan *return* portofolio lebih rendah dari nilai *benchmark* maka tergolong kinerja kurang baik.

2. Analisis deskriptif kinerja reksa dana syariah pasar uang

Tabel 6. Rata-rata Kinerja Reksa Dana Syariah Pasar Uang

Reksa Dana Syariah Pasar Uang	Information Ratio (IR)			
	2017	2018	2019	Rata-rata
BNI-AM Dana Pasar Uang Syariah Amerta	-0.064047186	0.237212126	0.032305702	0.068490214
EMCO Barokah Syariah	-0.110491773	0.35569864	0.029355757	0.091520875
Insight Money Syariah	-0.084389347	0.354009435	0.082793982	0.117471357
Mandiri Kapital Syariah	-0.321968468	0.184596563	0.029082455	-0.036096483
Mega Dana Kas Syariah	-0.142383483	0.395562025	-0.094747486	0.052810352
MNC Dana Syariah Barokah	-0.118579579	0.340544674	0.052473613	0.091479569
Trimegah Kas Syariah	-0.151614131	0.346599755	0.072966976	0.089317533
Trimegah Kas Syariah 2	-0.184241222	0.236598101	-0.068757796	-0.005466972

Sumber: Bareksa, 2020 (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 6. terlihat hasil analisis kinerja reksa dana syariah pasar uang dengan metode *information ratio* periode 2017-2019 yaitu berfluktuatif dan sebagian besar mengalami kinerja yang baik terlihat pada tabel dalam 3 tahun hanya pada tahun 2017 semua reksa dana syariah pasar uang menghasilkan nilai *information ratio* yang negatif. Hal tersebut menandakan, nilai negatif *return* portofolio secara keseluruhan yang terjadi di tahun 2017 pada Tabel 4.6 memiliki nilai lebih rendah dari *return* JII, sehingga di tahun tersebut tidak dapat menghasilkan keuntungan dan kinerja reksa dana syariah pasar uang tergolong tidak baik di tahun 2017. Berdasarkan rata-rata kinerja syariah pasar uang dengan metode *information ratio* secara keseluruhan menunjukkan kinerja baik terlihat dari nilai rata-rata *information ratio* yang bernilai positif sebesar artinya *return* portofolio yang dihasilkan sebagian besar lebih tinggi dari nilai *return* JII.

Hasil Uji Normalitas

Perhitungan untuk melakukan uji normalitas menggunakan bantuan aplikasi SPSS. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual terdistribusi dengan normal atau tidak dan tahapan ini merupakan asumsi dasar sehingga selanjutnya baru bisa menentukan pengukuran perbedaannya menggunakan perhitungan statistik yang tepat.

Hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogrov-Smirnov Test* pada variabel reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah pasar uang dengan metode *information ratio* ditunjukkan dengan Tabel berikut:

Tabel 7. One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

		Information Ratio
N		28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0634
	Std. Deviation	.15765
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.062
	Negative	-.091
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 23, 2020 (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 7. terlihat hasil uji normalitas data menggunakan *One Sample Kolmogrov Smirnov Test*, berdasarkan hasil pengukuran kinerja menggunakan metode *information ratio* dari variabel reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah pasar uang signifikansi diketahui dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200. Hal tersebut menunjukkan tingkat signifikansi rata-rata *return* portofolio nilainya berada di atas $\alpha=0.05$ atau $0.200 > 0.05$, artinya kinerja reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah pasar uang dengan metode *information ratio* terdistribusi normal.

Hasil Uji t

Untuk menganalisis dua sampel independen dengan jenis data interval/rasio digunakan uji t dua sampel, adapun kriteria pengambilan keputusan berdasarkan nilai probabilitas yaitu pada uji statistik dua sampel independen (uji t) ini (Siregar, 2013:188) yaitu H0 diterima jika signifikansi > 0.05, dan H0 ditolak jika signifikan < 0.05.

Hasil uji beda untuk variabel reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah pasar uang dengan metode *information ratio* yaitu menggunakan uji-t, karena variabelnya ada dua yaitu reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah pasar uang dengan jumlah sampel yang berbeda maka uji t yang digunakan yaitu *Independent Samples t-test*, hasil statistik menggunakan bantuan SPSS 23 yaitu sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji *Independent Samples t-test*

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Information Ratio	Equal variances assumed	3.932	.058	-2.933	26	.007	-.17086	.05826	-.2906	-.05111
	Equal variances not assumed			-4.235	25.644	.000	-.17086	.04035	-.25385	-.08787

Sumber: Output SPSS 23, 2020 (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 4.8 hasil uji-t dengan *independent Samples Test* didapatkan *Sig. (2-tailed)* dari *Equal variances assumed* adalah sebesar 0.007, maka nilai tersebut berada dibawah $\alpha=0.05$ atau $0.007 < 0.05$. hal tersebut mengartikan bahwa hipotesis nol (H0) ditolak dan berdasarkan pengukuran kinerja pada deskriptif variabel rata-rata antara keduanya memiliki perbedaan, sehingga uji t membuktikan terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah pasar uang menggunakan metode *information ratio*.

4 Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan, pertama, Kinerja reksa dana syariah dilihat dari sisi *return* telah mampu melampaui kinerja pasarnya yang dalam penelitian ini menggunakan indeks JII. Kedua, rata-rata reksa dana syariah saham memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan risiko JII walaupun besarnya tidak terlalu signifikan. Sedangkan reksa dana syariah pasar uang memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan risiko JII. Ketiga, Pengukuran kinerja reksa dana syariah dengan metode *information ratio* menunjukkan bahwa terdapat 3 reksa dana syariah saham yang memperoleh nilai positif atau memiliki kinerja baik (*outperform*) dan 6 reksa dan syariah pasar uang yang memperoleh nilai positif atau memiliki kinerja baik (*outperform*). Keempat, hasil pengujian menggunakan uji beda rata-rata menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah pasar uang berdasarkan metode *information ratio*.

5 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, pertama, Peneliti menggunakan data NAB reksa dana syariah dan nilai JII bulanan sehingga hasilnya kurang akurat. Kedua, Penelitian ini hanya terbatas pada 28 sampel reksa dana syariah. Ketiga, penelitian ini hanya menggunakan dua jenis reksa dana syariah yaitu reksa dana syariah saham dan reksa dana syariah pasar uang, sehingga kurang mencerminkan kinerja delapan jenis reksa dana syariah lainnya secara keseluruhan.

Daftar Pustaka

- Anggraini, Putri. Ayu, Putri. Saragih, Arfah. Dharsana, Muhammad. 2021. Do sharia and non-sharia listing securities investors respond differently to tax avoidance?. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol 18.
- Consumer News anad Business Channel (CNBC) Indonesia.2019. *Pasar Modal Dominan Aset Keuangan Syariah Tembus Rp 1.359 T*. (<https://www.cnbcindonesia.com/syariah/20191015105902-29-107053/pasar-modal-dominan-aset-keuangan-syariah-tembus-rp-1359-t> Diakses pada 30 November 2019).
- Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syari'ah.
- Hartono, Jogyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFPE.
- Indiastuti, Febrina. 2008. *Evaluasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham dan Pembentukan Portofolio Optimal pada Instrumen Reksadana Saham*. Tesis. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Indriantoro, Nur. dan Supomo, Bambang. 2016. *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFPE.
- Kasiram, Moh. 2008. *Metodologi Penelitian*. Malang: UIN-Malang Pers.
- Sekaran, Uma. 2000. *Research Methods for Business*. USA: Willey.
- Sholihah, Annisa. 2008. *Analisis Pengaruh JII, SWBI, IHSG, dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah*. Skripsi. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Wilujeng, Wahyu Putri. 2019. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.