

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

**Tabel 4.1. Risk-Return Reksadana  
Periode Satu Tahun**

Kategori Reksadana	Perusahaan Investasi	Reksadana	Imbal Hasil Reksadana	Imbal Hasil SBI	Excess Return Reksadana	Standar Deviasi
Saham	Trimegah Securities	Trim Syariah Saham*)	32.22%	7.89%	24.34%	35.74%
		Trim Kapital	37.89%	7.89%	30.01%	38.01%
Campuran	Trimegah Securities	Trim Syariah Berimbang*)	41.29%	7.89%	33.41%	29.72%
		Trim Kombinasi	27.94%	7.89%	20.06%	26.27%
	Mega Capital Ind.	Mega Dana Syariah*)	38.68%	7.89%	30.79%	24.95%
		Mega Dana Campuran	39.02%	7.89%	31.14%	22.08%
	CIMB-GK Sec. Ind.	Kausar Balanced Growth Syariah*)	20.19%	7.89%	12.31%	25.09%
		Arjuna Berkembang	13.25%	7.89%	5.36%	11.37%
	Euro Capital Peregrine	EuroPeregrine Syariah Balanced Plus*)	28.77%	7.89%	20.88%	28.56%
		EuroPeregrine Berimbang Plus	28.01%	7.89%	20.12%	20.81%
	Recapital Asset Mgt.	Capital Syariah*)	6.27%	7.89%	-1.61%	15.59%
		Capital Flexi	1.09%	7.89%	-6.80%	27.35%
	Mandiri Mgt. Investasi	Investa Syariah Berimbang*)	42.26%	7.89%	34.38%	14.53%
		Mandiri Investa Aktif	28.48%	7.89%	20.59%	25.64%
	Andalan Artha Advisindo	AAA Amanah Syariah Fund*)	18.57%	7.89%	10.68%	11.98%
		AAA Balanced Fund	22.06%	7.89%	14.18%	20.94%
	Kresna Graha	IPB Syariah*)	29.29%	7.89%	21.40%	27.63%
		IPB Kresna	18.39%	7.89%	10.50%	19.71%
	Danareksa	Syariah Berimbang*)	36.07%	7.89%	28.19%	22.04%
		Anggrek	33.10%	7.89%	25.21%	21.36%
	BNI Securities	Dana Plus Syariah*)	4.98%	7.89%	-2.91%	29.77%
		Dana Flexible	6.86%	7.89%	-1.03%	26.59%
Pendapatan Tetap	Bhakti Asset Mgt.	Big Dana Muamalah*)	10.71%	7.89%	2.82%	0.26%
		Big Dana Likuid	9.77%	7.89%	1.89%	0.26%
	PNM	Amanah Syariah*)	12.13%	7.89%	4.25%	1.35%
		Dana Sejahtera 2	9.65%	7.89%	1.76%	1.87%
	BNI Securities	Dana Syariah*)	12.44%	7.89%	4.56%	0.95%
		Dana Plus	5.44%	7.89%	-2.45%	7.47%

Sumber: Diolah, 2008

**Tabel 4.2. Risk-Return Reksadana  
Periode Dua Tahun**

Kategori Reksadana	Perusahaan Investasi	Reksadana	Imbal Hasil Reksadana	Imbal Hasil SBI	Excess Return Reksadana	Standar Deviasi
Campuran	Recapital Asset Mgt.	Capital Syariah*)	11.40%	9.39%	2.01%	9.61%
		Capital Flexi	9.54%	9.39%	0.15%	17.13%
	Mandiri Mgt. Investasi	Investa Syariah Berimbang*)	35.44%	9.39%	26.05%	12.97%
		Mandiri Investa Aktif	33.51%	9.39%	24.12%	21.26%
	Andalan Artha Advisindo	AAA Amanah Syariah Fund*)	20.47%	9.39%	11.09%	8.42%
		AAA Balanced Fund	26.93%	9.39%	17.55%	16.23%
	Kresna Graha	IPB Syariah*)	24.32%	9.39%	14.93%	21.39%
		IPB Kresna	14.04%	9.39%	4.65%	15.24%
	Danareksa	Syariah Berimbang*)	27.77%	9.39%	18.39%	19.66%
		Anggrek	29.91%	9.39%	20.53%	19.42%
BNI Securities	Dana Plus Syariah*)	11.49%	9.39%	2.10%	18.82%	
	Dana Flexible	11.95%	9.39%	2.57%	20.16%	
Pendapatan Tetap	PNM	Amanah Syariah*)	13.85%	9.39%	4.47%	1.72%
		Dana Sejahtera 2	12.58%	9.39%	3.19%	1.63%
	BNI Securities	Dana Syariah*)	14.71%	9.39%	5.33%	1.28%
		Dana Plus	10.35%	9.39%	0.96%	5.48%

Sumber: Diolah, 2008

**Tabel 4.3. Risk-Return Reksadana  
Periode Tiga Tahun**

Kategori Reksadana	Perusahaan Investasi	Reksadana	Imbal Hasil Reksadana	Imbal Hasil SBI	Excess Return Reksadana	Standar Deviasi
Campuran	Danareksa	Syariah Berimbang*)	24.79%	9.68%	15.11%	19.66%
		Anggrek	25.34%	9.68%	15.66%	19.90%
	BNI Securities	Dana Plus Syariah*)	10.99%	9.68%	1.31%	18.69%
		Dana Flexible	7.62%	9.68%	-2.06%	17.88%
Pendapatan Tetap	BNI Securities	Dana Syariah*)	9.98%	9.68%	0.30%	7.58%
		Dana Plus	5.30%	9.68%	-4.38%	10.93%

Sumber: Diolah, 2008

**Tabel 4.4. Sharpe Ratio Reksadana**

Kategori Reksadana	Perusahaan Investasi	Nama Reksadana	Sharpe Ratio 1 tahun	Sharpe Ratio 2 tahun	Sharpe Ratio 3 tahun
Saham	Trimegah Securities	Trim Syariah Saham*)	0.681		
		Trim Kapital	0.790		
Campuran	Trimegah Securities	Trim Syariah Berimbang*)	1.124		
		Trim Kombinasi	0.764		
	Mega Capital Ind.	Mega Dana Syariah*)	1.234		
		Mega Dana Campuran	1.410		
	CIMB-GK Sec. Ind.	Kausar Balanced Growth Syariah*)	0.491		
		Arjuna Berkembang	0.472		
	Euro Capital Peregrine	EuroPeregrine Syariah Balanced Plus*)	0.731		
		EuroPeregrine Berimbang Plus	0.967		
	Recapital Asset Mgt.	Capital Syariah*)	-0.103	0.209	
		Capital Flexi	-0.249	0.009	
	Mandiri Mgt. Investasi	Investa Syariah Berimbang*)	2.367	2.010	
		Mandiri Investa Aktif	0.803	1.134	
	Andalan Artha Advisindo	AAA Amanah Syariah Fund*)	0.891	1.316	
		AAA Balanced Fund	0.677	1.081	
	Kresna Graha	IPB Syariah*)	0.775	0.698	
		IPB Kresna	0.533	0.305	
	Danareksa	Syariah Berimbang*)	1.279	0.935	0.768
		Anggrek	1.180	1.057	0.787
BNI Securities	Dana Plus Syariah*)	-0.098	0.112	0.070	
	Dana Flexible	-0.039	0.127	-0.115	
Pendapatan Tetap	Bhakti Asset Mgt.	Big Dana Muamalah*)	10.731		
		Big Dana Likuid	7.371		
	PNM	Amanah Syariah*)	3.145	2.590	
		Dana Sejahtera 2	0.944	1.953	
	BNI Securities	Dana Syariah*)	4.784	4.177	0.040
Dana Plus		-0.328	0.176	-0.400	

Sumber: Diolah, 2008

**Tabel 4.5. AUM Reksadana**

<b>Kategori Reksadana</b>	<b>Perusahaan Investasi</b>	<b>Nama Reksadana</b>	<b>AUM per 14/03/2008 (dalam Rp)</b>
<b>Saham</b>	Trimegah Securities	Trim Syariah Saham*)	226,234,326,823.00
		Trim Kapital	1,157,106,916,198.39
<b>Campuran</b>	Trimegah Securities	Trim Syariah Berimbang*)	125,533,746,114.00
		Trim Kombinasi	2,864,657,091.97
	Mega Capital Ind.	Mega Dana Syariah*)	134,307,722,222.12
		Mega Dana Campuran	86,842,831,704.56
	CIMB-GK Sec. Ind.	Kausar Balanced Growth Syariah*)	63,052,396,093.00
		Arjuna Berkembang	19,797,702,733.74
	Euro Capital Peregrine	EuroPeregrine Syariah Balanced Plus*)	2,131,533,810.88
		EuroPeregrine Berimbang Plus	7,178,260,008.06
	Recapital Asset Mgt.	Capital Syariah*)	67,401,016,570.03
		Capital Flexi	14,668,435,473.67
	Mandiri Mgt. Investasi	Investa Syariah Berimbang*)	108,305,167,550.00
		Mandiri Investa Aktif	161,452,567,332.00
	Andalan Artha Advisindo	AAA Amanah Syariah Fund*)	49,470,503,310.21
		AAA Balanced Fund	38,748,139,175.89
	Kresna Graha	IPB Syariah*)	67,605,856,258.36
		IPB Kresna	2,831,532,521.56
	Danareksa	Syariah Berimbang*)	65,780,544,848.32
		Anggrek	179,701,595,723.86
BNI Securities	Dana Plus Syariah*)	14,250,260,177.14	
	Dana Flexible	18,619,048.10	
<b>Pendapatan Tetap</b>	Bhakti Asset Mgt.	Big Dana Muamalah*)	50,449,890,306.90
		Big Dana Likuid	125,989,321,054.08
	PNM	Amanah Syariah*)	111,626,149,704.00
		Dana Sejahtera 2	81,653,821,082.00
	BNI Securities	Dana Syariah*)	87,020,407,810.99
		Dana Plus	99,765,297,780.37

Sumber : Bapepam, 14 Maret 2008

**Tabel 4.6. Pertumbuhan AUM Reksadana**

<b>Kategori Reksadana</b>	<b>Perusahaan Investasi</b>	<b>Nama Reksadana</b>	<b>growth AUM 1 tahun</b>	<b>growth AUM 2 tahun</b>	<b>growth AUM 3 tahun</b>
<b>Saham</b>	Trimegah Securities	Trim Syariah Saham*)	474.55%		
		Trim Kapital	88.76%		
<b>Campuran</b>	Trimegah Securities	Trim Syariah Berimbang*)	1389.98%		
		Trim Kombinasi	-56.07%		
	Mega Capital Ind.	Mega Dana Syariah*)	756.79%		
		Mega Dana Campuran	119.85%		
	CIMB-GK Sec. Ind.	Kausar Balanced Growth Syariah*)	6.46%		
		Arjuna Berkembang	-51.62%		
	Euro Capital Peregrine	EuroPeregrine Syariah Balanced Plus*)	23.83%		
		EuroPeregrine Berimbang Plus	-16.87%		
	Recapital Asset Mgt.	Capital Syariah*)	-3.80%	38.14%	
		Capital Flexi	-23.96%	-65.68%	
	Mandiri Mgt. Investasi	Investa Syariah Berimbang*)	544.44%	846.72%	
		Mandiri Investa Aktif	138.10%	429.98%	
	Andalan Artha Advisindo	AAA Amanah Syariah Fund*)	43.29%	226.53%	
		AAA Balanced Fund	27.89%	387.01%	
	Kresna Graha	IPB Syariah*)	316.04%	548.06%	
		IPB Kresna	-19.71%	-14.68%	
	Danareksa	Syariah Berimbang*)	46.03%	457.71%	290.21%
		Anggrek	72.79%	461.22%	103.73%
BNI Securities	Dana Plus Syariah*)	90.76%	159.48%	-49.74%	
	Dana Flexible	-99.73%	-99.96%	-99.97%	
<b>Pendapatan Tetap</b>	Bhakti Asset Mgt.	Big Dana Muamalah*)	201.83%		
		Big Dana Likuid	-6.57%		
	PNM	Amanah Syariah*)	48.86%	210.57%	
		Dana Sejahtera 2	62.16%	60.10%	
	BNI Securities	Dana Syariah*)	21.45%	-4.59%	-54.87%
		Dana Plus	-30.35%	-59.61%	-98.20%

Sumber : Diolah, 2008

**Tabel 4.7. Biaya Reksadana**

<b>Kategori</b>	<b>Perusahaan Investasi</b>	<b>Nama Reksadana</b>	<b>Biaya Reksadana</b>
<b>Saham</b>	Trimegah Securities	Trim Syariah Saham*)	6.22%
		Trim Kapital	6.22%
<b>Campuran</b>	Trimegah Securities	Trim Syariah Berimbang*)	8.25%
		Trim Kombinasi	8.25%
	Mega Capital Ind.	Mega Dana Syariah*)	4.25%
		Mega Dana Campuran	4.25%
	CIMB-GK Sec. Ind.	Kausar Balanced Growth Syariah*)	3.75%
		Arjuna Berkembang	3.75%
	Euro Capital Peregrine	EuroPeregrine Syariah Balanced Plus*)	5.75%
		EuroPeregrine Berimbang Plus	5.75%
	Recapital Asset Mgt.	Capital Syariah*)	2.25%
		Capital Flexi	2.25%
	Mandiri Mgt. Investasi	Investa Syariah Berimbang*)	4.75%
		Mandiri Investa Aktif	4.75%
	Andalan Artha Advisindo	AAA Amanah Syariah Fund*)	2.75%
		AAA Balanced Fund	3.25%
	Kresna Graha	IPB Syariah*)	2.25%
		IPB Kresna	2.25%
Danareksa	Syariah Berimbang*)	3.15%	
	Anggrek	3.15%	
BNI Securities	Dana Plus Syariah*)	3.05%	
	Dana Flexible	3.05%	
<b>Pendapatan Tetap</b>	Bhakti Asset Mgt.	Big Dana Muamalah*)	4.00%
		Big Dana Likuid	5.00%
	PNM	Amanah Syariah*)	3.75%
		Dana Sejahtera 2	3.75%
	BNI Securities	Dana Syariah*)	2.25%
		Dana Plus	1.85%

Sumber : Diolah, 2008

**Tabel 4.8. Rangkuman Kinerja Reksadana**

Kategori Reksadana	Perusahaan Investasi	Nama Reksadana	Total Skor Kinerja 1 tahun	Total Skor Kinerja 2 tahun	Total Skor Kinerja 3 tahun
Saham	1. Trimegah Securities	Trim Syariah Saham*)	5.5		
		Trim Kapital	5.7		
Campuran	1. Trimegah Securities	Trim Syariah Berimbang*)	5.4		
		Trim Kombinasi	3.6		
	2. Mega Capital Ind.	Mega Dana Syariah*)	5.8		
		Mega Dana Campuran	5		
	3. CIMB-GK Sec. Ind.	Kausar Balanced Growth Syariah*)	4.5		
		Arjuna Berkembang	4.1		
	4. Euro Capital Peregrine	EuroPeregrine Syariah Balanced Plus*)	3.8		
		EuroPeregrine Berimbang Plus	4.2		
	5. Recapital Asset Mgt.	Capital Syariah*)	4.3	4.2	
		Capital Flexi	3.9	3.3	
	6. Mandiri Mgt. Investasi	Investa Syariah Berimbang*)	6.3	6.9	
		Mandiri Investa Aktif	4.7	6.1	
	7. Andalan Artha Advisindo	AAA Amanah Syariah Fund*)	4.4	5.6	
		AAA Balanced Fund	4.3	5.2	
	8. Kresna Graha	IPB Syariah*)	5.2	5.4	
		IPB Kresna	4.4	3.9	
	9. Danareksa	Syariah Berimbang*)	5.2	5.5	7.8
		Anggrek	5.9	5.8	8.2
	10. BNI Securities	Dana Plus Syariah*)	4	3.5	4.9
		Dana Flexible	3.5	2.9	3.5
Pendapatan Tetap	1. Bhakti Asset Mgt.	Big Dana Muamalah*)	7.4		
		Big Dana Likuid	7.5		
	2. PNM	Amanah Syariah*)	6.5	7.7	
		Dana Sejahtera 2	5	6.5	
	3. BNI Securities	Dana Syariah*)	7.8	7.7	4.8
		Dana Plus	4.3	4.2	3.8

Sumber : Diolah, 2008

#### 4.1. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Saham

Untuk kategori reksadana saham, hanya ada satu perusahaan investasi di Indonesia yang memenuhi kriteria untuk menjadi objek dalam penelitian ini yaitu Trimegah Securities. Perusahaan investasi ini memiliki produk reksadana kategori saham baik yang berbasis syariah maupun konvensional, dan kedua reksadana tersebut sudah diterbitkan lebih dari satu tahun (terhitung mundur sejak bulan Maret 2008).

##### 4.1.1. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Saham Pada Trimegah Securities

Jika dilihat dari tingkat imbal hasilnya selama periode satu tahun penilaian, produk reksadana saham konvensional yang dikelola Trimegah lebih unggul dibandingkan dengan produk reksadana kelolaannya yang berbasis syariah. Reksadana Trim Kapital memberikan imbal hasil sebesar 37,89% sedangkan reksadana Trim Syariah Saham memberikan tingkat imbal hasil sebesar 32,33%. Namun pada keduanya sama-sama memiliki tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat pengembaliannya.

Berdasarkan penilaian kinerja menggunakan *risk-adjusted return (sharpe ratio)*, reksadana Trim Kapital memiliki *sharpe ratio* yang lebih unggul (0,709) dibandingkan dengan *sharpe ratio* reksadana Trim Syariah Saham (0,681).

Berdasarkan jumlah dana kelolaan per tanggal 14 Maret 2008, reksadana Trim Kapital unggul dengan nilai AUM (*Asset Under Management*) mencapai lebih dari satu triliun rupiah, mengalahkan reksadana Trim Syariah Saham yang nilai AUM-nya sebesar Rp 226,23 Miliar.

Dalam satu tahun terakhir (terhitung sejak 14 Maret 2007 sampai 14 Maret 2008), reksadana Trim Syariah Saham tercatat memiliki pertumbuhan jumlah dana kelolaan

periode satu tahun sebesar 474,55%, sementara jumlah dana kelolaan reksadana Trim Kapital hanya mengalami pertumbuhan sebesar 88,76%.

Besarnya biaya reksadana yang ditetapkan oleh Trimegah Securities untuk produk reksadana kategori saham kelolaannya ditetapkan sama besarnya baik untuk yang berbasis syariah maupun berbasis konvensional, yaitu sebesar 6,22%.

Pada penilaian kinerja satu tahun, berdasarkan empat kriteria yang digunakan (*sharpe ratio*, AUM, pertumbuhan AUM, dan biaya reksadana), reksadana Trim Kapital yang dikelola Trimegah Securities muncul sebagai juara untuk kategori reksadana saham dengan skor total 5,7, mengalahkan kinerja reksadana berbasis syariah yang dikelola perusahaan investasi tersebut, yaitu reksadana Trim Syariah Saham yang membukukan skor total sebesar 5,5.

#### **4.2. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran**

Untuk kategori reksadana campuran, ada sepuluh perusahaan investasi di Indonesia yang memenuhi kriteria untuk menjadi objek dalam penelitian periode satu tahun yaitu Trimegah Securities, Mega Capital Indonesia, CIMB-GK Securities Indonesia, Euro Capital Peregrine, Recapital Asset Management, Mandiri Investment Management, Andalan Artha Advisindo, Kresna Graha, Danareksa dan BNI Securities. Untuk penelitian periode dua tahun, terdapat enam perusahaan investasi yang memenuhi kriteria untuk menjadi objek penelitian, yaitu Recapital Asset Management, Mandiri Investment Management, Andalan Artha Advisindo, Kresna Graha, Danareksa dan BNI Securities. Sedangkan untuk periode penilaian tiga tahun, hanya ada dua perusahaan investasi yang memenuhi kriteria penilaian yaitu Danareksa dan BNI Securities. Untuk selanjutnya, analisa mengenai komparasi kinerja produk reksadana berbasis syariah dan konvensional, akan dibagi berdasarkan masing-masing perusahaan investasi dan berdasarkan

pemeringkatan kinerja keseluruhan produk reksadana kategori campuran yang menjadi objek penelitian.

#### **4.2.1. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran Pada Trimegah**

##### **Securities**

Pada perusahaan investasi Trimegah Securities, untuk kategori reksadana campuran, produk reksadana berbasis syariah kelolaannya, Trim Syariah Berimbang, memiliki tingkat imbal hasil yang lebih besar yaitu sebesar 41,29% dengan tingkat risiko 29,72% dibandingkan dengan reksadana Trim Kombinasi (yang merupakan reksadana berbasis konvensional) yang memiliki tingkat imbal hasil sebesar 27,94% dengan tingkat risiko 26,27%.

Berdasarkan kriteria *sharpe ratio*, Trim Syariah Berimbang membukukan nilai sharpe yang lebih tinggi (1,124) dibandingkan dengan nilai sharpe reksadana Trim Kombinasi (0,764).

Berdasarkan besarnya jumlah dana kelolaan per tanggal 14 Maret 2008, reksadana Trim Syariah Berimbang memiliki nilai AUM yang lebih unggul yaitu sebesar Rp 125,5 Miliar, sementara nilai AUM reksadana Trim Kombinasi hanya sebesar Rp 2,86 Miliar.

Selama periode satu tahun (sejak tanggal 14 Maret 2007 hingga tanggal 14 Maret 2008), nilai AUM reksadana Trim Syariah Berimbang mengalami pertumbuhan hingga sebesar 1389,98%. Sedangkan reksadana Trim Kombinasi, untuk periode yang sama, justru mengalami penurunan nilai AUM sebesar -56,07%.

Untuk produk reksadana kategori campuran yang dikelolanya, baik untuk produk reksadana berbasis syariah maupun konvensional, Trimegah Securities menetapkan biaya reksadana yang sama besarnya yaitu sebesar 8,25%.

Berdasarkan penilaian kinerja satu tahun, pada perusahaan investasi Trimegah Securities, reksadana kelolaannya yang berbasis syariah yaitu reksadana Trim Syariah Berimbang muncul sebagai jawara dengan skor total 5,4, mengalahkan kinerja reksadana reksadana Trim Kombinasi yang memiliki skor total sebesar 3,6.

#### **4.2.2. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran Pada Mega Capital**

##### **Indonesia**

Pada perusahaan investasi Mega Capital Indonesia, dengan tingkat risiko yang lebih besar (24,95%), reksadana kelolaannya yang berbasis syariah (Mega Dana Syariah) justru memberikan tingkat imbal hasil yang lebih rendah (38,68%) jika dibandingkan dengan reksadana konvensional kelolaannya (Mega Dana Campuran) yang memiliki imbal hasil sebesar 39,02% dengan tingkat risiko 22,08%.

Berdasarkan kriteria *sharpe ratio*, reksadana Mega Dana Campuran memiliki nilai sharpe yang lebih besar (1,410) dibandingkan dengan nilai sharpe Mega Dana Syariah (1,234).

Nilai AUM Reksadana Mega Dana Syariah per tanggal 14 Maret 2008 mampu mengalahkan nilai AUM reksadana Mega Dana Campuran. Reksadana Mega Dana Syariah memiliki nilai AUM sebesar Rp 134,3 Miliar, sedangkan nilai AUM reksadana Mega Dana Campuran sebesar Rp 86,8 Miliar.

Selama periode satu tahun (sejak tanggal 14 Maret 2007 hingga 14 Maret 2008), nilai AUM reksadana Mega Dana Syariah mengalami pertumbuhan sebesar 756,79%. Sedangkan reksadana Trim Kombinasi mengalami peningkatan nilai AUM sebesar 119,85% untuk periode yang sama.

Biaya reksadana yang ditetapkan oleh Mega Capital Indonesia, baik untuk produk reksadana berbasis syariah maupun konvensional dalam kategori reksadana campuran adalah sama besarnya yaitu sebesar 4,25%.

Untuk kategori reksadana campuran, produk reksadana berbasis syariah yang dikelola Mega Capital Indonesia yaitu reksadana Mega Dana Syariah, memiliki kinerja periode satu tahun yang lebih baik dengan skor total 5,8, dibandingkan dengan kinerja produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya (reksadana Mega Dana Campuran) yang memiliki skor total sebesar 5.

#### **4.2.3. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran Pada CIMB-GK Securities Indonesia**

Pada perusahaan investasi CIMB-GK Securities Indonesia, produk reksadananya yang berbasis syariah yaitu Kausar Balanced Growth Syariah memiliki imbal hasil yang lebih besar (20,19%) dibandingkan dengan produk reksadana berbasis konvensional yang dikelolanya yaitu reksadana Arjuna Berkembang (13,25%), namun reksadana Kausar Balanced Growth Syariah memiliki tingkat potensi risiko yang lebih besar (25,09%) dibandingkan dengan tingkat imbal hasilnya, sementara reksadana Arjuna Berkembang tingkat potensi risikonya hanya sebesar 11,37%.

Pada perusahaan investasi CIMB-GK Securities Indonesia, berdasarkan kriteria nilai sharpe, produk reksadana kelolaannya yang berbasis syariah, yaitu reksadana Kausar Balanced Growth Syariah lebih unggul dengan nilai sharpe sebesar 0,491, dibandingkan dengan reksadana Arjuna Berkembang yang memiliki nilai sharpe 0,472.

Berdasarkan jumlah dana kelolaan per tanggal 14 Maret 2008, reksadana Kausar Balanced Growth Syariah unggul dengan nilai AUM sebesar Rp 63,05 Miliar,

mengalahkan reksadana Arjuna Berkembang yang nilai AUM-nya sebesar Rp 19,8 Miliar.

Selama periode satu tahun (sejak tanggal 14 Maret 2007 hingga 14 Maret 2008), nilai AUM reksadana Kausar Balanced Growth Syariah mengalami pertumbuhan sebesar 6,46%. Sedangkan reksadana Arjuna Berkembang pada periode yang sama, justru mengalami pertumbuhan nilai AUM yang negatif yaitu sebesar -51,62%.

Besarnya biaya reksadana yang ditetapkan oleh CIMB-GK Securities Indonesia untuk produk reksadana kategori campuran kelolaannya ditetapkan sama besarnya baik untuk yang berbasis syariah maupun berbasis konvensional, yaitu sebesar 3.75%.

Pada perusahaan investasi CIMB-GK Securities Indonesia, untuk kategori reksadana campuran kinerja satu tahun dimenangkan oleh reksadana Kausar Balanced Growth Syariah dengan skor total sebesar 4,5, sementara reksadana Arjuna Berkembang hanya memiliki skor total sebesar 4,1.

#### **4.2.4. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran Pada Euro Capital Peregrine**

Pada perusahaan investasi Euro Capital Peregrine, reksadana berbasis syariah yang dikelolanya, yaitu Euro Peregrine Syariah Balanced Plus memiliki tingkat imbal hasil yang lebih tinggi (28,77%) daripada tingkat imbal hasil reksadana Euro Peregrine Berimbang Plus yang berbasis konvensional (28,01%), meskipun perbedaan tingkat imbal hasil diantara kedua reksadana tersebut relatif tidak terlalu signifikan.

Berdasarkan kriteria nilai sharpe, reksadana kelolaan Euro Capital Peregrine yang berbasis konvensional, reksadana Euro Peregrine Berimbang Plus, memiliki *sharpe ratio* yang lebih unggul (0,967) dibandingkan dengan *sharpe ratio* reksadana

berbasis syariah yang dikelolanya, yaitu reksadana Euro Peregrine Syariah Balanced Plus (0,731).

Berdasarkan kriteria jumlah dana kelolaan per tanggal 14 Maret 2008, reksadana Euro Peregrine Berimbang Plus, memiliki nilai AUM yang lebih besar (Rp 7,18 Miliar) dibandingkan nilai AUM reksadana Euro Peregrine Syariah Balanced Plus, yang hanya memiliki nilai AUM sebesar Rp 2,13 Miliar.

Nilai AUM reksadana Euro Peregrine Syariah Balanced Plus mengalami peningkatan sebesar 23,83% selama periode satu tahun (sejak tanggal 14 Maret 2007 hingga 14 Maret 2008), sedangkan reksadana Euro Peregrine Berimbang Plus justru mengalami penurunan nilai AUM sebesar -16,87% pada periode yang sama.

Pada perusahaan investasi Euro Capital Peregrine, biaya reksadana kategori reksadana campuran ditetapkan sama besarnya baik untuk produk reksadana berbasis syariah maupun konvensional yaitu sebesar 5,75%.

Pada perusahaan investasi Euro Capital Peregrine, berdasarkan penilaian kinerja satu tahun, produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya yaitu reksadana Euro Peregrine Berimbang Plus tampil sebagai juara dengan skor total 4,2 mengalahkan kinerja reksadana Euro Peregrine Syariah Balanced Plus yang memiliki total skor 3,8.

#### **4.2.5. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran Pada Recapital Asset Management**

Pada perusahaan investasi Recapital Asset Management, untuk periode penilaian satu tahun, reksadana kategori campuran berbasis syariah yang dikelolanya, yaitu Capital Syariah memiliki tingkat imbal hasil yang lebih besar (6,27%) dibandingkan dengan tingkat imbal hasil reksadana Capital Flexi (1,09%) yang berbasis konvensional. Akan tetapi kedua reksadana ini memiliki *excess return* yang negatif,

sehingga berinvestasi pada aset bebas risiko (dalam hal ini SBI) akan lebih menguntungkan daripada berinvestasi di kedua reksadana ini, karena imbal hasil yang diberikan oleh aset bebas risiko lebih besar (7,89%) dibandingkan dengan imbal hasil yang diberikan oleh kedua reksadana tersebut. Berdasarkan periode penilaian dua tahun, Capital Syariah mampu memberikan tingkat imbal hasil yang lebih besar (11,40%) dengan tingkat potensi risiko yang lebih rendah (9,61%), dibandingkan dengan reksadana Capital Flexi yang memiliki tingkat imbal hasil 9,54% dengan tingkat potensi risiko sebesar 17,13%.

Pada periode penilaian satu tahun, produk reksadana campuran berbasis syariah maupun berbasis konvensional yang dikelola perusahaan investasi Recapital Asset Management, sama-sama memiliki *sharpe ratio* yang negatif. Reksadana Capital Syariah dan Capital Flexi masing-masing memiliki *sharpe ratio* sebesar -0,103 dan -0,249. Kedua reksadana ini memiliki nilai *sharpe* yang negatif karena imbal hasil yang diberikannya lebih kecil dibandingkan dengan imbal hasil yang diberikan oleh aset bebas risiko (SBI). Sedangkan untuk periode penilaian dua tahun, reksadana Capital Syariah membukukan nilai *sharpe* yang lebih *superior*, yaitu sebesar 0,209 dibandingkan dengan reksadana Capital Flexi yang memiliki nilai *sharpe* sebesar 0,009.

Berdasarkan jumlah dana kelolaan reksadana per tanggal 14 Maret 2008, reksadana Capital Syariah memiliki nilai AUM sebesar Rp 67,4 Miliar, mengalahkan nilai AUM reksadana Capital Flexi yang memiliki nilai AUM sebesar Rp 14,67 Miliar.

Selama periode satu tahun (14 Maret 2007-14 Maret 2008), nilai AUM reksadana Capital Syariah maupun reksadana Capital Flexi sama-sama mengalami pertumbuhan yang negatif. Nilai AUM reksadana Capital Syariah turun sebesar -

3,80%, sedangkan reksadana Capital Flexi mengalami penurunan nilai AUM dengan persentase yang lebih besar, yaitu sebesar -23,96%.

Untuk periode dua tahun, yaitu sejak 14 Maret 2006 hingga 14 Maret 2008, reksadana Capital Syariah mengalami peningkatan nilai AUM sebesar 38,14%, sementara reksadana Capital Flexi mengalami penurunan nilai AUM sebesar -65,68%.

Reksadana Capital Syariah dan reksadana Capital Flexi yang merupakan reksadana kategori campuran yang dikelola oleh Recapital Asset Management, memiliki biaya reksadana yang sama besarnya, yaitu sebesar 2,25%.

Berdasarkan empat kriteria yang digunakan dalam penilaian kinerja reksadana, selama periode satu tahun, produk reksadana syariah yang dikelola oleh Recapital Asset Management, reksadana Capital Syariah, membukukan kinerja yang lebih baik dengan skor total 4,3, dibandingkan kinerja produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya yaitu reksadana Capital Flexi yang mencatat skor total sebesar 3,9. Sedangkan pada penilaian kinerja dua tahun, reksadana Capital Syariah kembali unggul dengan skor total 4,2, sementara reksadana Capital Flexi memiliki skor total sebesar 3,3.

#### **4.2.6. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran Pada Mandiri**

##### **Investment Management**

Pada perusahaan investasi Mandiri Investment Management, untuk periode penilaian satu tahun, produk reksadana berbasis syariah yang dikelolanya yaitu Investa Syariah Berimbang memiliki tingkat imbal hasil yang lebih tinggi (42,26%) dibandingkan dengan produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya yaitu reksadana Investa Aktif yang memiliki tingkat imbal hasil sebesar 28,48%. Bahkan, dengan tingkat imbal hasil reksadana Investa Syariah Berimbang yang lebih tinggi

tersebut, reksadana ini memiliki tingkat potensi risikonya jauh lebih kecil (14,53%) dibandingkan dengan tingkat risiko reksadana Investa Aktif (25,64%).

Untuk periode penilaian dua tahun juga demikian, reksadana Investa Syariah Berimbang, mampu memberikan tingkat imbal hasil yang lebih besar (35,44%) dengan tingkat potensi risiko yang hanya sebesar 12,97%, dibandingkan dengan reksadana berbasis konvensional yang dikelolanya yaitu Investa Aktif yang hanya memberikan tingkat imbal hasil sebesar 33,51% dengan tingkat risiko sebesar 21,26%.

Pada penilaian periode satu tahun berdasarkan *sharpe ratio*, untuk kategori reksadana campuran yang dikelola oleh Mandiri Investment Management, reksadana Investa Syariah Berimbang unggul dengan *sharpe ratio* sebesar 2,367, sementara reksadana Investa Aktif hanya memiliki nilai *sharpe* sebesar 1,134.

Untuk periode penilaian dua tahun pun demikian. Reksadana Investa Syariah Berimbang memiliki nilai *sharpe* yang lebih tinggi (2,010), dibandingkan nilai *sharpe* reksadana Investa Aktif yang memiliki nilai *sharpe* sebesar 1,134.

Berdasarkan jumlah dana kelolaan reksadana per tanggal 14 Maret 2008, produk reksadana konvensional yang dikelola Mandiri Investment Management, Investa Aktif, memiliki nilai AUM yang lebih besar (Rp 161,45 Miliar) daripada nilai AUM reksadana syariah kelolaannya, Investa Syariah Berimbang, yang memiliki nilai AUM sebesar Rp 108,3 Miliar.

Selama periode satu tahun (sejak tanggal 14 Maret 2007 hingga tanggal 14 Maret 2008), reksadana Investa Syariah Berimbang mencatat pertumbuhan nilai AUM yang positif sebesar 544,44%, sedangkan nilai AUM reksadana Investa Aktif mengalami peningkatan sebesar 138,10%. Selama periode dua tahun (14 Maret 2006 hingga 14 Maret 2008), reksadana Investa Syariah Berimbang telah mengalami

peningkatan nilai AUM sebesar 846,72%, sementara nilai AUM reksadana Investa Aktif tumbuh sebesar 429,98% pada periode tersebut.

Mandiri Investment Management menetapkan besarnya biaya reksadana yang sama besarnya untuk produk reksadana kategori campuran kelolaannya, baik untuk produk reksadana yang berbasis syariah maupun yang berbasis konvensional, yaitu sebesar 4,75%.

Pada perusahaan investasi Mandiri Investment Management, berdasarkan penilaian kinerja satu tahun, produk reksadana berbasis syariah kelolaannya yaitu reksadana Investa Syariah Berimbang tampil sebagai juara dengan skor total 6,3 mengalahkan kinerja reksadana Investa Aktif yang memiliki skor total 4,7.

Untuk penilaian kinerja periode dua tahun, reksadana Investa Syariah Berimbang juga mencatatkan kinerja yang lebih unggul dengan skor total 6,9 dibandingkan dengan kinerja reksadana Investa Aktif yang memiliki skor total 6.

#### **4.2.7. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran Pada Andalan Artha Advisindo**

Pada perusahaan investasi Andalan Artha Advisindo, untuk periode penilaian satu tahun, produk reksadana berbasis konvensional, yaitu reksadana AAA Balanced Fund memiliki tingkat imbal hasil yang lebih besar (22,06%) dibandingkan dengan tingkat imbal hasil reksadana AAA Amanah Syariah Fund yang berbasis syariah (18,57%), meskipun konsep *high risk high return* juga berlaku pada kedua reksadana tersebut.

Pada periode penilaian dua tahun, reksadana AAA Balanced Fund juga mampu memberikan tingkat imbal hasil yang lebih besar (26,93%) dengan tingkat risiko sebesar 16,23% dibandingkan dengan reksadana AAA Amanah Syariah Fund, yang memberikan tingkat imbal hasil sebesar 20,47% dengan tingkat risiko sebesar 8,42%.

Dengan *sharpe ratio* sebesar 0,891, reksadana AAA Amanah Syariah Fund, mampu mengalahkan *sharpe ratio* reksadana AAA Balanced Fund (0,677), pada periode penilaian satu tahun. Sedangkan untuk periode penilaian dua tahun, reksadana AAA Amanah Syariah Fund memiliki nilai *sharpe* sebesar 1,316, lebih unggul dibandingkan reksadana AAA Balanced Fund, yang memiliki nilai *sharpe* sebesar 1,081.

Berdasarkan jumlah dana kelolaan reksadana pada tanggal 14 Maret 2008, reksadana AAA Amanah Syariah Fund tercatat memiliki nilai AUM yang lebih besar (yaitu sebesar Rp 49,47 Miliar), dibandingkan reksadana AAA Balanced Fund yang memiliki nilai AUM sebesar Rp 38,75 Miliar.

Selama periode satu tahun terakhir (14 Maret 2007 hingga 14 Maret 2008), reksadana AAA Amanah Syariah Fund mengalami pertumbuhan nilai AUM yang lebih besar (43,29%) dibandingkan dengan nilai AUM reksadana AAA Balanced Fund yang tumbuh sebesar 27,89%. Akan tetapi untuk jangka waktu yang lebih lama, yaitu selama periode dua tahun (sejak 14 Maret 2006 hingga 14 Maret 2008), nilai AUM reksadana AAA Balanced Fund telah tumbuh sebesar 387,01%, sementara reksadana AAA Amanah Syariah Fund memiliki persentase pertumbuhan nilai AUM yang lebih kecil yaitu sebesar 226,53%.

Andalan Artha Advisindo menetapkan biaya reksadana yang lebih murah untuk produk reksadananya yang berbasis syariah (AAA Amanah Syariah Fund) yaitu sebesar 2,75%, sementara pada produk kelolaannya yang berbasis konvensional ditetapkan biaya reksadana sebesar 3,25%.

Pada perusahaan investasi Andalan Artha Advisindo, berdasarkan penilaian kinerja satu tahun, produk reksadana berbasis syariah kelolaannya yaitu reksadana AAA Amanah Syariah Fund unggul dengan skor total 4,4 mengalahkan kinerja

reksadana AAA Balanced Fund yang memiliki skor total 4,3. Untuk penilaian periode dua tahun, reksadana AAA Amanah Syariah Fund juga memiliki kinerja yang lebih unggul dengan skor total 5,6, dibandingkan dengan kinerja reksadana AAA Balanced Fund yang membukukan skor total sebesar 5,2.

#### **4.2.8. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran Pada Kresna Graha**

Pada perusahaan investasi Kresna Graha, selama periode penilaian satu tahun, reksadana berbasis syariahnya, yaitu reksadana IPB Syariah, memiliki tingkat imbal hasil yang lebih besar (29,29%) dibandingkan reksadana berbasis konvensional yang dikelolanya yaitu reksadana IPB Kresna (18,39%). Reksadana IPB Kresna pun memiliki tingkat potensi risiko yang lebih besar (19,71%) daripada tingkat imbal hasil yang diberikannya.

Untuk periode penilaian dua tahun, reksadana IPB Syariah juga memiliki tingkat imbal hasil yang lebih besar (24,32%) daripada tingkat imbal hasil yang diberikan oleh reksadana IPB Kresna yang berbasis konvensional (14,04%). Selama periode dua tahun ini pun, reksadana IPB Kresna juga memiliki tingkat potensi risiko yang lebih besar (15,24%) daripada tingkat imbal hasilnya.

Selama periode penilaian satu tahun maupun dua tahun, produk reksadana berbasis syariah yang dikelola oleh Kresna Graha (IPB Syariah) tercatat memiliki nilai sharpe yang lebih unggul dibandingkan dengan nilai sharpe produk reksadana berbasis konvensional yang dikelolanya (IPB Kresna). Pada periode penilaian satu tahun, reksadana IPB Syariah memiliki nilai sharpe sebesar 0,775 sementara reksadana IPB Kresna memiliki nilai sharpe sebesar 0,533. Sedangkan pada periode penilaian dua tahun, reksadana IPB Syariah dan IPB Kresna, masing-masing memiliki nilai sharpe sebesar 0,698 dan 0,305.

Berdasarkan jumlah dana kelolaan reksadana per tanggal 14 Maret 2008, reksadana IPB Syariah lebih unggul dibandingkan reksadana IPB Kresna, karena reksadana IPB Syariah memiliki nilai AUM sebesar Rp 67,6 Miliar, sementara jumlah dana kelolaan reksadana IPB Kresna hanya sebesar Rp 2,83 Miliar.

Selama periode satu tahun (14 Maret 2007-14 Maret 2008), nilai AUM reksadana IPB Syariah mengalami pertumbuhan sebesar 316,04%, sedangkan nilai AUM reksadana IPB Kresna justru mengalami penurunan sebesar -19,71%. Untuk periode dua tahun, yaitu sejak 14 Maret 2006 hingga 14 Maret 2008, reksadana IPB Syariah mengalami peningkatan nilai AUM sebesar 548,06%, sementara reksadana IPB Kresna mengalami penurunan nilai AUM sebesar -14,68%.

Kresna Graha menetapkan biaya reksadana yang sama besarnya untuk produk reksadananya yang berbasis syariah (IPB Syariah) maupun untuk produk kelolaannya yang berbasis konvensional (IPB Kresna) yaitu sebesar 2,25%.

Berdasarkan empat kriteria yang digunakan, pada periode penilaian kinerja reksadana satu tahun maupun periode dua tahun, produk reksadana syariah yang dikelola oleh Kresna Graha, reksadana IPB Syariah, membukukan kinerja yang lebih baik dibandingkan kinerja produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya yaitu reksadana IPB Kresna. Pada penilaian kinerja satu tahun, reksadana IPB Syariah tercatat memiliki skor total sebesar 5,2, sementara reksadana IPB Kresna skor total sebesar 4,4. Sedangkan pada penilaian kinerja dua tahun, dengan skor total 5,3, reksadana IPB Syariah mengungguli kinerja reksadana IPB Kresna yang memiliki skor total sebesar 3,8.

#### 4.2.9. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran Pada Danareksa

##### Sekuritas

Pada perusahaan investasi Danareksa, untuk periode penilaian satu tahun, tingkat imbal hasil yang diberikan reksadana Danareksa Syariah Berimbang lebih tinggi (36,07%) daripada tingkat imbal hasil reksadana Danareksa Anggrek yang berbasis konvensional (33,10%). Sementara pada periode penilaian dua tahun, dengan tingkat potensi risiko yang lebih kecil (19,42%) reksadana Anggrek mampu memberikan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi (29,91%) dibandingkan dengan reksadana Syariah Berimbang yang memiliki tingkat risiko sebesar 19,66% namun hanya memiliki imbal hasil sebesar 27,77%. Pada penilaian kinerja tiga tahun pun, reksadana Anggrek memberikan tingkat imbal hasil yang lebih besar (25,34%) daripada tingkat imbal hasil yang diberikan reksadana Syariah Berimbang (24,79%).

Pada periode penilaian satu tahun, reksadana Danareksa Syariah Berimbang memiliki nilai sharpe yang lebih unggul (1,279) dibandingkan reksadana Anggrek yang memiliki *sharpe ratio* sebesar 1,180. Sedangkan pada periode penilaian dua tahun, produk reksadana kelolaan Danareksa yang berbasis konvensional memiliki nilai sharpe yang lebih unggul dibandingkan dengan nilai sharpe produk reksadana kelolaannya yang berbasis syariah. Reksadana Anggrek dan Danareksa Syariah Berimbang masing-masing memiliki nilai sharpe sebesar 1,057 dan 0,935. Pada periode penilaian tiga tahun, reksadana Anggrek juga memiliki nilai sharpe yang lebih tinggi yaitu sebesar 0,788. Sementara reksadana Danareksa Syariah Berimbang memiliki nilai sharpe sebesar 0,769.

Berdasarkan jumlah dana kelolaan reksadana per tanggal 14 Maret 2008, reksadana Anggrek membukukan nilai AUM sebesar Rp179,7 Miliar. Sementara

reksadana Danareksa Syariah Berimbang memiliki nilai AUM sebesar Rp 65,78 Miliar.

Selama periode satu tahun terakhir (14 Maret 2007 hingga 14 Maret 2008), reksadana Anggrek mengalami pertumbuhan nilai AUM yang lebih besar (72,79%) dibandingkan dengan nilai AUM reksadana Danareksa Syariah Berimbang yang tumbuh sebesar 46,03%. Selama periode dua tahun terakhir pun (sejak 14 Maret 2006 hingga 14 Maret 2008), reksadana Anggrek memiliki nilai AUM yang pertumbuhannya lebih besar (461,22%) dibandingkan pertumbuhan nilai AUM reksadana Danareksa Syariah Berimbang (457,71%). Akan tetapi untuk jangka waktu yang lebih lama, yaitu selama periode tiga tahun (sejak 14 Maret 2005 hingga 14 Maret 2008), nilai AUM reksadana Danareksa Syariah Berimbang telah tumbuh sebesar 290,21%, sementara reksadana Anggrek memiliki persentase pertumbuhan nilai AUM yang lebih kecil yaitu sebesar 103,73%.

Besarnya biaya reksadana yang ditetapkan oleh Danareksa untuk produk reksadana kategori campuran yang dikelolanya, baik untuk produk reksadana berbasis syariah (Danareksa Syariah Berimbang) maupun konvensional (Anggrek), adalah sama besarnya yaitu sebesar 3,15%.

Berdasarkan empat kriteria yang digunakan dalam penilaian kinerja reksadana, selama periode satu tahun, periode dua tahun, maupun periode tiga tahun, produk reksadana konvensional yang dikelola oleh Danareksa, reksadana Anggrek, membukukan kinerja yang selalu lebih baik dibandingkan kinerja produk reksadana berbasis syariah kelolaannya yaitu reksadana Danareksa Syariah Berimbang. Pada penilaian kinerja satu tahun, reksadana Anggrek tercatat memiliki skor total sebesar 5,9, sementara reksadana Danareksa Syariah Berimbang skor total sebesar 5,2. Sedangkan pada penilaian kinerja dua tahun, dengan skor total 6,3, reksadana

Anggrek mengungguli kinerja reksadana Danareksa Syariah Berimbang yang memiliki skor total sebesar 5,7. Pada periode penilaian tiga tahun, reksadana Anggrek dan reksadana Danareksa Syariah Berimbang, masing-masing memiliki skor total 8,2 dan 7,8.

#### **4.2.10. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Campuran Pada BNI Securities**

Pada periode penilaian satu tahun, reksadana berbasis syariah yang dikelola oleh BNI Securities, yaitu reksadana BNI Dana Plus Syariah, memiliki tingkat imbal hasil sebesar 4,98%, sementara reksadana Dana Flexible yang merupakan reksadana berbasis konvensional yang dikelolanya memiliki tingkat imbal hasil sebesar 6,86%. Kedua reksadana ini sama-sama memiliki *excess return* yang negatif, sehingga akan lebih menguntungkan bagi para investor untuk berinvestasi pada aset bebas risiko (SBI) daripada berinvestasi di kedua reksadana ini.

Pada periode penilaian dua tahun, reksadana Dana Flexible, memberikan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi (11,95%) dibandingkan dengan tingkat imbal hasil yang diberikan reksadana Dana Plus Syariah (11,49%). Akan tetapi kedua reksadana tersebut sama-sama memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat imbal hasilnya. Reksadana Dana Flexible memiliki tingkat risiko sebesar 20,16%, sementara Dana Plus Syariah memiliki tingkat risiko sebesar 18,82%.

Untuk periode penilaian tiga tahun, reksadana Dana Plus Syariah memberikan imbal hasil yang lebih besar (10,99%) daripada reksadana Dana Flexible yang hanya memberikan imbal hasil sebesar 7,62%. Akan tetapi sama seperti periode penilaian dua tahun, kedua reksadana tersebut sama-sama memiliki tingkat potensi risiko yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat imbal hasilnya. Reksadana Dana Plus Syariah memiliki tingkat risiko sebesar 18,69% dan reksadana Dana Flexible memiliki tingkat risiko sebesar 17,88%. Reksadana Dana Flexible juga menunjukkan

*excess return* yang negatif, sehingga berinvestasi pada aset bebas risiko akan lebih menguntungkan daripada berinvestasi di reksadana tersebut.

Berdasarkan kriteria *sharpe ratio* periode penilaian satu tahun, reksadana campuran berbasis syariah maupun yang berbasis konvensional yang dikelola perusahaan investasi BNI Securities sama-sama memiliki *sharpe ratio* yang negatif. Reksadana Dana Flexible dan reksadana Dana Plus Syariah yang dikelola BNI Securities, masing-masing memiliki nilai sharpe sebesar -0,039 dan -0,098. Untuk periode penilaian dua tahun, reksadana Dana Flexible memiliki nilai sharpe yang lebih besar (0,127), dibandingkan dengan reksadana Dana Plus Syariah yang memiliki nilai sharpe sebesar 0,112. Sedangkan pada periode penilaian tiga tahun, reksadana Dana Plus Syariah memiliki nilai sharpe yang lebih unggul (0,070), dibandingkan dengan reksadana Dana Flexible yang memiliki nilai sharpe yang negatif, yaitu sebesar -0,115.

Reksadana Dana Plus Syariah memiliki nilai AUM sebesar Rp 14,25 Miliar, sedangkan reksadana Dana Flexible hanya memiliki total dana kelolaan sebesar Rp 18,6 Juta, per tanggal 14 Maret 2008.

Selama periode satu tahun (sejak tanggal 14 Maret 2007 hingga tanggal 14 Maret 2008), reksadana Dana Plus Syariah mencatat pertumbuhan nilai AUM yang positif sebesar 90,76%, sedangkan nilai AUM reksadana Dana Flexible justru mengalami pertumbuhan nilai AUM yang negatif, yaitu sebesar -99,73%. Selama periode dua tahun (14 Maret 2006 hingga 14 Maret 2008), reksadana Dana Plus Syariah telah mengalami peningkatan nilai AUM sebesar 159,48%, sementara nilai AUM reksadana Dana Flexible mengalami penurunan sebesar -99,96% pada periode tersebut. Jika dinilai dalam jangka waktu yang lebih lama, yaitu sejak tanggal 14 Maret 2005 hingga tanggal 14 Maret 2008, kedua reksadana ini sama-sama telah

mengalami penurunan nilai AUM. Reksadana Dana Plus Syariah mengalami penurunan total dana kelolaan sebesar -49,74%, sedangkan reksadana Dana Flexible mengalami penurunan total dana kelolaan sebesar -99,97%.

Besarnya biaya reksadana yang ditetapkan oleh BNI Securities untuk produk reksadana kategori campuran kelolaannya ditetapkan sama besarnya baik untuk yang berbasis syariah maupun berbasis konvensional, yaitu sebesar 3,05%.

Berdasarkan empat kriteria yang digunakan dalam penilaian kinerja reksadana, selama periode satu tahun, dua tahun, maupun tiga tahun, produk reksadana syariah yang dikelola oleh BNI Securities, reksadana Dana Plus Syariah, membukukan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan kinerja produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya yaitu reksadana Dana Flexible. Pada penilaian kinerja satu tahun, reksadana Dana Plus Syariah unggul dengan skor total 4, sedangkan reksadana Dana Flexible memiliki skor total sebesar 3,5. Sedangkan pada penilaian kinerja dua tahun, reksadana Dana Plus Syariah memiliki skor total 3,5, mengalahkan reksadana Dana Flexible yang memiliki skor total sebesar 2,9. Untuk penilaian kinerja tiga tahun, reksadana Dana Plus Syariah dan Dana Flexible, masing-masing memiliki skor total 4,9 dan 3,5.

#### 4.2.11. Analisis Pemeringkatan Kinerja Reksadana Kategori Campuran

**Tabel 4.9. Peringkat Kinerja Reksadana Campuran  
Periode Satu Tahun**

Peringkat	Reksadana	Total Skor (Ukuran Kinerja)
1	Investa Syariah Berimbang*)	6.3
2	Anggrek	5.9
3	Mega Dana Syariah*)	5.8
4	Trim Syariah Berimbang*)	5.4
5	IPB Syariah*)	5.2
6	Danareksa Syariah Berimbang*)	5.2
7	Mega Dana Campuran	5
8	Investa Aktif	4.7
9	Kausar Balanced Growth Syariah*)	4.5
10	AAA Amanah Syariah Fund*)	4.4
11	IPB Kresna	4.4
12	Capital Syariah*)	4.3
13	AAA Balanced Fund	4.3
14	Euro Peregrine Berimbang Plus	4.2
15	Arjuna Berkembang	4.1
16	Dana Plus Syariah*)	4
17	Capital Flexi	3.9
18	Euro Peregrine Syariah Balanced Plus*)	3.8
19	Trim Kombinasi	3.6
20	Dana Flexible	3.5

Sumber : Diolah, 2008

Pada pemeringkatan berdasarkan kinerja satu tahun, reksadana Investa Syariah Berimbang yang dikelola Mandiri Investment Management muncul sebagai juara untuk kategori reksadana campuran dengan skor total 6,3. Selain pada perusahaan investasi Mandiri Investment Management, tujuh dari sembilan perusahaan investasi lainnya yang masuk kedalam penilaian, tercatat juga memiliki produk reksadana berbasis syariah yang lebih baik kinerjanya dibandingkan dengan kinerja produk

reksadana berbasis konvensional kelolaannya. Perusahaan investasi tersebut adalah Trimegah Securities, Mega Capital Indonesia, CIMB-GK Securities Indonesia, Recapital Asset Management, Andalan Artha Advisindo, Kresna Graha dan BNI Securities. Sementara itu, pada perusahaan investasi Euro Capital Peregrine dan Danareksa, kinerja produk reksadana berbasis konvensional yang mereka kelola mampu mengalahkan kinerja produk reksadana berbasis syariah kelolaannya. Dalam table 4.9. terlihat pula bahwa tujuh dari sepuluh reksadana berkinerja terbaik merupakan produk reksadana berbasis syariah. Ketujuh produk reksadana berbasis syariah tersebut adalah reksadana Investa Syariah Berimbang, Mega Dana Syariah, Trim Syariah Berimbang, Danareksa Syariah Berimbang, Kausar Balanced Growth Syariah, dan AAA Amanah Syariah Fund.

**Tabel 4.10. Peringkat Kinerja Reksadana Campuran Periode Dua Tahun**

Peringkat	Reksadana	Total Skor (Ukuran Kinerja)
1	Investa Syariah berimbang*)	6.9
2	Investa Aktif	6.1
3	Anggrek	5.8
4	AAA Amanah Syariah Fund*)	5.6
5	Syariah Berimbang*)	5.5
6	IPB Syariah*)	5.4
7	AAA Balanced Fund	5.2
8	Capital Syariah*)	4.2
9	IPB Kresna	3.9
10	Dana Plus Syariah*)	3.5
11	Capital Flexi	3.3
12	Dana Flexible	2.9

Sumber : Diolah, 2008

Berdasarkan kinerja dua tahun, reksadana Investa Syariah Berimbang yang dikelola Mandiri Investment Management kembali mencuat sebagai reksadana

berkinerja terbaik untuk kategori reksadana campuran. Dengan skor total 6,9, reksadana ini mampu mengungguli 11 reksadana lainnya yang diperingkat. Pada empat dari lima perusahaan investasi lainnya yang termasuk dalam penilaian, juga memiliki produk reksadana berbasis syariah yang lebih unggul kinerjanya dibandingkan dengan kinerja produk reksadana berbasis konvensional yang dikelolanya. Keempat perusahaan investasi tersebut adalah Recapital Asset Management, Andalan Artha Advisindo, Kresna Graha dan BNI Securities. Sedangkan pada perusahaan investasi Danareksa, reksadana berbasis konvensional yang dikelolanya, reksadana Anggrek, tercatat memiliki kinerja yang lebih unggul dibandingkan dengan kinerja reksadana Danareksa Syariah Berimbang.

**Tabel 4.11. Peringkat Kinerja Reksadana Campuran Periode Tiga Tahun**

Peringkat	Reksadana	Total Skor (Ukuran Kinerja)
1	Anggrek	8.2
2	Syariah Berimbang*)	7.8
3	Dana Plus Syariah*)	4.9
4	Dana Flexible	3.5

Sumber : Diolah, 2008

Reksadana campuran kinerja tiga tahun, dimenangkan oleh reksadana Anggrek yang dikelola oleh Danareksa. Skor totalnya tercatat paling tinggi, yaitu sebesar 8,2, mengalahkan reksadana Danareksa Syariah Berimbang, serta reksadana Dana Plus Syariah dan reksadana Dana Flexible yang dikelola BNI Securities.

#### **4.3. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Pendapatan Tetap**

Untuk kategori reksadana pendapatan tetap, ada tiga perusahaan investasi di Indonesia yang memenuhi kriteria untuk menjadi objek penelitian dalam penelitian periode satu

tahun yaitu Bhakti Asset Management, PNM Investment Management, dan BNI Securities. Untuk penelitian periode dua tahun, terdapat dua perusahaan investasi yang memenuhi kriteria untuk menjadi objek penelitian, yaitu PNM Investment Management dan BNI Securities. Sedangkan untuk periode penilaian tiga tahun, hanya ada satu perusahaan investasi yang memenuhi kriteria penilaian yaitu BNI Securities. Analisa mengenai komparasi kinerja produk reksadana berbasis syariah dan konvensional untuk kategori reksadana pendapatan tetap, akan dibagi berdasarkan masing-masing perusahaan investasi juga berdasarkan pemeringkatan kinerja keseluruhan produk reksadana kategori pendapatan tetap yang menjadi objek penelitian.

#### **4.3.1. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Pendapatan Tetap Pada Bhakti Asset Management**

Berdasarkan periode penilaian satu tahun, pada perusahaan investasi Bhakti Asset Management, dengan tingkat potensi risiko yang sama (0,26%), reksadana berbasis syariah yang dikelolanya yaitu reksadana Big Dana Muamalah mampu memberikan tingkat imbal hasil yang lebih besar (10,71%) daripada tingkat imbal hasil yang diberikan reksadana berbasis konvensional kelolaannya yaitu reksadana Big Dana Likuid (9,77%).

Pada penilaian periode satu tahun berdasarkan *sharpe ratio*, reksadana Big Dana Muamalah lebih unggul dibandingkan dengan reksadana Big Dana Likuid. Reksadana Big Dana Muamalah tercatat memiliki nilai sharpe sebesar 10,731. Sedangkan reksadana Big Dana Likuid memiliki nilai sharpe sebesar 7,371.

Berdasarkan jumlah dana kelolaan per tanggal 14 Maret 2008, reksadana Big Dana Likuid yang dikelola oleh Bhakti Asset Management lebih unggul, dengan nilai

AUM sebesar Rp 125,99 Miliar. Sementara, reksadana Big Dana Muamalah memiliki nilai AUM sebesar Rp 50,45 Miliar.

Sejak tanggal 14 Maret 2007 hingga tanggal 14 Maret 2008, reksadana Big Dana Muamalah telah mengalami penambahan nilai AUM sebesar 201,83%. Sedangkan reksadana Big Dana Likuid justru mengalami penurunan nilai AUM selama periode tersebut sebesar -6,57%.

Untuk kategori reksadana pendapatan tetap, Bhakti Asset Management menetapkan biaya reksadana yang berbeda untuk produk reksadananya yang berbasis syariah dengan produk reksadananya yang berbasis konvensional. Biaya reksadana yang dikenakan pada reksadana Big Dana Muamalah adalah sebesar 4%, sementara pada reksadana Big Dana Likuid ditetapkan biaya yang lebih besar yaitu 5%.

Pada penilaian kinerja satu tahun, reksadana Big Dana Likuid yang dikelola Bhakti Asset Management muncul sebagai juara untuk kategori reksadana pendapatan tetap dengan skor total 7,5, mengalahkan kinerja reksadana berbasis syariah yang dikelola perusahaan investasi tersebut, yaitu reksadana Big Dana Muamalah yang membukukan skor total sebesar 7,4.

#### **4.3.2. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Pendapatan Tetap Pada PNM Investment Management**

Pada perusahaan investasi PNM, selama periode penilaian satu tahun, produk reksadananya yang berbasis syariah yaitu reksadana Amanah Syariah mampu memberikan tingkat imbal hasil yang lebih besar (12,13%) dengan tingkat risiko yang lebih kecil (1,35%), dibandingkan dengan produk reksadana konvensional kelolaannya yaitu reksadana Dana Sejahtera II yang memiliki tingkat imbal hasil 9,65%, dengan tingkat potensi risiko sebesar 1,87%.

Berdasarkan periode penilaian dua tahun, tingkat imbal hasil yang diberikan oleh reksadana Amanah Syariah adalah sebesar 13,85% dengan tingkat risiko sebesar 1,72%, sedangkan reksadana Dana Sejahtera II memiliki tingkat imbal hasil sebesar 12,58% dengan tingkat risiko sebesar 1,63%.

Berdasarkan kriteria *sharpe ratio* periode satu tahun maupun periode dua tahun, reksadana Amanah Syariah lebih unggul dibandingkan dengan reksadana Dana Sejahtera II. Pada periode penilaian satu tahun, reksadana Amanah Syariah dan Dana Sejahtera II yang dikelola oleh PNM, masing-masing memiliki nilai sharpe sebesar 3,151 dan 0,944. Sedangkan pada periode penilaian dua tahun, besarnya nilai sharpe dari reksadana Amanah Syariah adalah sebesar 2,590 dan nilai sharpe dari reksadana Dana Sejahtera II adalah sebesar 1,953.

Berdasarkan jumlah dana kelolaan reksadana per tanggal 14 Maret 2008, reksadana Amanah Syariah tercatat memiliki nilai AUM yang lebih besar (Rp 111,63 Miliar) dibandingkan dengan nilai AUM reksadana Dana Sejahtera II (Rp 81,65 Miliar).

Selama periode satu tahun (14 Maret 2007 sampai 14 Maret 2008), nilai AUM reksadana Dana Sejahtera II mengalami pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan dengan pertumbuhan nilai AUM reksadana Amanah Syariah. Nilai AUM reksadana Dana Sejahtera II tumbuh sebesar 62,16%, sedangkan reksadana Amanah Syariah mengalami pertumbuhan nilai AUM sebesar 48,86%. Namun, jika dilihat dalam jangka waktu yang lebih panjang, yaitu dari tanggal 14 Maret 2006 hingga 14 Maret 2008, reksadana Amanah Syariah justru telah mengalami peningkatan nilai AUM yang lebih besar (210,57%) daripada peningkatan nilai AUM reksadana Dana Sejahtera II (60,10%).

Untuk kategori reksadana pendapatan tetap, PNM Investment Management menetapkan biaya reksadana yang sama besarnya, yaitu sebesar 3,75%, baik untuk produk reksadana kelolaannya yang berbasis syariah maupun yang berbasis konvensional.

Pada penilaian kinerja satu tahun, reksadana berbasis syariah yang dikelola PNM Investment Management, yaitu reksadana Amanah Syariah, tercatat memiliki kinerja yang lebih unggul dengan skor total sebesar 6,5, dibandingkan dengan kinerja produk reksadana berbasis konvensional yang juga dikelola oleh PNM Investment Management, yaitu reksadana Dana Sejahtera II yang memiliki skor total sebesar 5. Sama halnya dengan penilaian kinerja satu tahun, pada penilaian kinerja dua tahun pun, reksadana Amanah Syariah juga memiliki kinerja yang lebih unggul dengan skor total 7,6, dibandingkan dengan kinerja reksadana Dana Sejahtera II yang memiliki skor total 6,4.

#### **4.3.3. Analisis Kinerja Reksadana Kategori Pendapatan Tetap Pada BNI Securities**

Berdasarkan periode penilaian satu tahun, pada perusahaan investasi BNI Securities, produk reksadana berbasis syariah yang dikelolanya, yaitu BNI Dana Syariah, mampu memberikan imbal hasil sebesar 12,44% hanya dengan tingkat risiko sebesar 0,95%. Sedangkan produk reksadana konvensional yang dikelolanya, yaitu BNI Dana Plus, dengan tingkat risiko sebesar 7,47%, tingkat imbal hasil yang mampu diberikan hanya sebesar 5,44%, bahkan reksadana ini tercatat memiliki *excess return* yang negatif, yang menunjukkan bahwa tingkat imbal hasil yang diberikannya lebih kecil daripada tingkat imbal hasil yang diberikan oleh aset bebas risiko (SBI).

Pada periode penilaian dua tahun, reksadana Dana Syariah yang memiliki tingkat risiko lebih kecil (1,28%) dibandingkan dengan tingkat risiko reksadana Dana Plus (5,48%), ternyata mampu memberikan tingkat imbal hasil yang lebih besar (14,71%) daripada reksadana Dana Plus yang memiliki tingkat imbal hasil sebesar 10,35%.

Fenomena yang terjadi pada periode penilaian tiga tahun pun tidak jauh berbeda dengan periode penilaian satu tahun dan dua tahun. Pada periode ini, reksadana Dana Syariah yang memiliki tingkat risiko yang lebih kecil (7,58%) daripada tingkat risiko reksadana Dana Plus (10,93%), ternyata mampu memberikan tingkat imbal hasil yang lebih besar (9,98%) daripada tingkat imbal hasil yang diberikan reksadana Dana Plus (5,30%). Reksadana Dana Plus pun memiliki *excess return* yang negatif, karena tingkat imbal hasil yang diberikannya lebih rendah dari pada tingkat imbal hasil yang diberikan aset bebas risiko (SBI) yang memiliki tingkat imbal hasil sebesar 9,68%. Sehingga akan lebih menguntungkan bagi investor untuk berinvestasi di aset bebas risiko (SBI) daripada berinvestasi di reksadana Dana Plus.

Pada penilaian periode satu tahun berdasarkan *sharpe ratio*, untuk kategori reksadana pendapatan tetap yang dikelola oleh BNI Securities, reksadana Dana Syariah unggul dengan *sharpe ratio* sebesar 4,784, sementara reksadana Dana Plus justru memiliki nilai *sharpe* yang negatif yaitu sebesar -0,328. Untuk periode penilaian dua tahun, reksadana Dana Syariah memiliki nilai *sharpe* yang lebih tinggi (4,177), dibandingkan nilai *sharpe* reksadana Dana Plus yang memiliki nilai *sharpe* sebesar 0,176. Sama halnya dengan periode penilaian satu tahun dan dua tahun, pada periode penilaian tiga tahun pun, reksadana Dana Syariah memiliki nilai *sharpe* yang lebih besar (0,040) dibandingkan dengan reksadana Dana Plus yang justru memiliki nilai *sharpe* yang negatif (-0,400).

Berdasarkan besarnya jumlah dana kelolaan per tanggal 14 Maret 2008, reksadana Dana Plus lebih unggul dengan jumlah dana kelolaan sebesar Rp 99,76 Miliar dibandingkan dengan reksadana Dana Syariah yang memiliki jumlah dana kelolaan sebesar Rp 87,02 Miliar.

Selama periode satu tahun terakhir (14 Maret 2007 hingga 14 Maret 2008), reksadana Dana Syariah mengalami pertumbuhan nilai AUM yang positif sebesar 21,45%, sementara reksadana Dana Plus justru mengalami pertumbuhan nilai AUM yang negatif sebesar -30,35%. Jika dilihat selama kurun waktu dua tahun terakhir (sejak 14 Maret 2006 hingga 14 Maret 2008), reksadana Dana Syariah maupun reksadana Dana Plus sama-sama mengalami penurunan nilai AUM. Nilai AUM reksadana Dana Syariah turun sebesar -4,59%, sedangkan nilai AUM reksadana Dana Plus turun dengan persentase yang lebih besar (-59,61%). Selama kurun waktu tiga tahun terakhir pun (sejak 14 Maret 2005 hingga 14 Maret 2008), kedua produk reksadana ini juga sama-sama mengalami penurunan nilai AUM. Reksadana Dana Syariah turun sebesar -54,87%, sedangkan nilai AUM reksadana Dana Plus turun sebesar -98,20%.

Pada kategori reksadana pendapatan tetap, BNI Securities menetapkan biaya reksadana yang lebih tinggi untuk produk reksadananya yang berbasis syariah (reksadana Dana Syariah) yaitu sebesar 2,25%, sementara pada produk kelolaannya yang berbasis konvensional ditetapkan biaya reksadana sebesar 1,85%.

Untuk kategori reksadana pendapatan tetap yang dikelola oleh BNI Securitas, berdasarkan empat kriteria yang digunakan dalam penilaian kinerja reksadana, pada periode penilaian satu tahun, dua tahun, maupun tiga tahun, produk reksadana syariah yang dikelolanya, reksadana Dana Syariah, selalu membukukan kinerja yang lebih baik dibandingkan kinerja produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya yaitu

reksadana Dana Plus. Pada penilaian kinerja satu tahun, reksadana Dana Syariah tercatat memiliki skor total sebesar 7,8, sementara reksadana Dana Plus memiliki skor total sebesar 4,3. Sedangkan pada penilaian kinerja dua tahun, dengan skor total 7,7, reksadana Dana Syariah mengungguli kinerja reksadana Dana Plus yang memiliki skor total sebesar 4,2. Pada periode penilaian tiga tahun, reksadana Dana Syariah dan reksadana Dana Plus, masing-masing memiliki skor total 4,8 dan 3,8.

#### 4.3.4. Analisis Pemingkatan Kinerja Reksadana Kategori Pendapatan Tetap

**Tabel 4.12. Peringkat Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Periode Satu Tahun**

Peringkat	Reksadana	Total Skor (Ukuran Kinerja)
1	Dana Syariah*)	7.8
2	Big Dana Likuid	7.5
3	Big Dana Muamalah*)	7.4
4	Amanah Syariah*)	6.5
5	Dana Sejahtera II	5
6	Dana Plus	4.3

Sumber : Diolah, 2008

Untuk kategori reksadana pendapatan tetap, kinerja satu tahun, dengan skor total sebesar 7,8, reksadana Dana Syariah yang dikelola BNI Securities tampil sebagai reksadana berkinerja terbaik, diantara enam produk reksadana yang diperingkat. Pada urutan di bawahnya ditempati oleh reksadana Big Dana Likuid yang dikelola oleh Bhakti Asset Management. Tabel 4.12. juga menunjukkan bahwa dari tiga perusahaan investasi yang dinilai, dua diantaranya (yaitu BNI Securities dan PNM Investment Management) memiliki produk reksadana berbasis syariah yang lebih unggul kinerjanya dibandingkan dengan produk reksadana berbasis konvensional kelolaannya.

**Tabel 4.13. Peringkat Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Periode Dua Tahun**

Peringkat	Reksadana	Total Skor (Ukuran Kinerja)
1	Amanah Syariah*)	7.7
	Dana Syariah*)	7.7
2	Dana Sejahtera II	6.5
3	Dana Plus	4.2

Pada kategori reksadana pendapatan tetap, kinerja dua tahun, reksadana Amanah Syariah yang dikelola oleh PNM dan reksadana Dana Syariah yang dikelola BNI Securities, tampil sebagai reksadana berkinerja terbaik. Keduanya unggul dengan skor total yang sama, yaitu sebesar 7,7.

#### 4.4. Uji T

Untuk mengetahui apakah antara kinerja produk reksadana berbasis syariah dengan kinerja produk reksadana berbasis konvensional benar-benar bisa diperbandingkan yaitu dengan mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata antara kinerja kedua subkategori reksadana tersebut maka dilakukan *T-Test* (Uji T) atau uji beda rata-rata dua kelompok sample *independent* di dalam penelitian ini.

Dengan hipotesis-nya adalah :

- H0 : “tidak ada perbedaan rata-rata kinerja antara reksadana berbasis syariah dengan reksadana berbasis konvensional”
- H1 : “ada perbedaan rata-rata kinerja antara reksadana berbasis syariah dengan reksadana berbasis konvensional”

*Significance level* yang dipakai adalah 0.05 (atau *Confidence level* 95%) dengan memakai *2-tailed*.

Dengan menggunakan *software* SPSS, maka diperoleh output sebagai berikut :

*Group Statistics*

VAR00003		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Total skor (kinerja)	Konvensional	14	4.7143	1.05892	.28301
	Syariah	14	5.4286	1.22627	.32773

Sumber : Diolah, 2008

*Independent Samples 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	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower	Upper	Lower
Total Skor (kinerja)	Equal variances assumed	.430	.518	-1.650	26	.111	-.71429	.43302	-1.60437	.17579
	Equal variances not assumed			-1.650	25.460	.111	-.71429	.43302	-1.60529	.17671

Sumber : Diolah, 2008

Dari tabel T-Test di atas, terlihat angka Sig. sebesar 0,111. Angka ini lebih besar dari angka *significance level* (0,025). Berarti H0 diterima, sehingga secara statistik tidak ada perbedaan rata-rata total skor (kinerja) antara produk reksadana yang berbasis syariah dengan produk reksadana yang berbasis konvensional. Hal ini berarti pula bahwa kinerja dari kedua sub kategori reksadana tersebut memang bisa diperbandingkan.