

repository.ub.ac

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA
KEUANGAN REKSA DANA SYARIAH DI
INDONESIA DAN DI ARAB SAUDI DENGAN
METODE *SHARPE*, *TREYNOR* DAN *JENSEN***

(STUDI PADA REKSA DANA SAHAM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI
OTORITAS JASA KEUANGAN DAN *CAPITAL MARKET AUTHORITY* PERIODE
2014 - 2016)

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

**SATYO PANJI JOGO SUNDORO
NIM. 145030207111030**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

MOTTO

**“Today is hard. Tomorrow will be worse, but the day after tomorrow will be
sunsine”**

-Jack Ma-



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Di Indonesia Dan Di Arab Saudi Dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan dan Capital Market Authority Periode 2014 – 2016)

Disusun oleh : Satyo Panji Jogo Sundoro

NIM : 145030207111030

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Manajemen Keuangan

Malang, 12 Oktober 2018

Dosen Pembimbing



Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si
NIP. 19630923 198802 2 001

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 19 November 2018

Jam : 11.00

Skripsi atas nama: Satyo Panji Jogo Sundoro

Judul : Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Di Indonesia Dan Di Arab Saudi Dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan dan Capital Market Authority Periode 2014 – 2016)

dan dinyatakan

LULUS

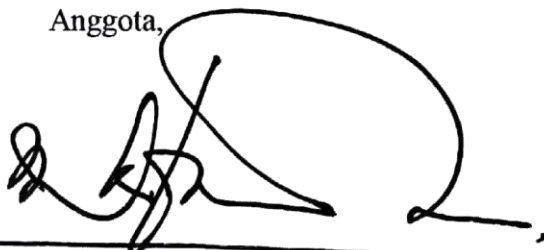
MAJELIS PENGUJI

Ketua



Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si
NIP. 19630923 198802 2 001

Anggota,



Dr. Moch. Dzulkirom AR
NIP. 19531122 198203 1 001

Anggota,



Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si
NIP. 19750305 200604 2 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang sepengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah dituliskan atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No.20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 25 September 2018



Satyo Panji Jogo Sundoro
145030207111030

RINGKASAN

Satyo Panji Jogo Sundoro, 2018, **Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Reksa Dana Syariah di Indonesia dan di Arab Saudi dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Studi pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dan Capital Market Authority Periode 2014 – 2016)**, Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si. 226 halaman + xvi

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja reksa dana saham Syariah di Indonesia dan Arab Saudi diukur dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* serta mengetahui perbandingan kinerja reksa dana saham Syariah menggunakan kinerja *benchmark* masing-masing negara yaitu Indonesia dan Arab Saudi periode 2014 – 2016. Jenis penelitian ini adalah komparatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian meliputi seluruh reksa dana saham Syariah yang terdaftar dan masih aktif pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan *Capital Market Authority (CMA)* periode 2014 – 2016.

Teknik pengambilan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* dan diperoleh 15 reksa dana saham Syariah Indonesia dan 42 reksa dana saham Syariah Arab Saudi sebagai sampel penelitian. Variabel dalam penelitian ini adalah *return* portofolio, *resk free rate* dan *return market*. Metode analisis data menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*.

Berdasarkan analisis data menggunakan metode *Sharpe* tahun 2014 dan 2016 kinerja reksa dana saham syariah Indonesia memiliki kinerja positif lebih baik dibandingkan kinerja reksa dana saham syariah Arab Saudi yang memiliki kinerja negatif. Hal ini terjadi perbedaan ditahun 2015 yang menunjukkan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia memiliki kinerja negatif sama halnya dengan kinerja reksa dana saham syariah Arab Saudi yang memiliki kinerja negatif. Menurut metode *Treynor* ditahun 2014 reksa dan saham syariah Indonesia dan Arab Saudi memiliki kinerja positif. Berbeda dengan tahun 2015 menunjukkan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dan Arab Saudi sama-sama memiliki kinerja yang negatif. Tahun 2016 menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham syariah Indonesia memiliki kinerja yang positif dan lebih baik dibandingkan Arab Saudi yang memiliki kinerja negatif. Untuk metode *Jensen* pada tahun 2014 kinerja reksa dana saham syariah Indonesia memiliki kinerja positif sedangkan Arab Saudi memiliki kinerja negatif. Untuk periode selanjutnya yaitu 2015 dan 2016 kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dan Arab Saudi sama-sama memiliki kinerja yang negatif. Dari keseluruhan hasil yang ditunjukkan, menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia lebih banyak memiliki kinerja yang positif dibandingkan Arab Saudi dengan ketiga metode dan periode 2014 – 2016. Ada beberapa saran dalam penelitian ini, terutama bagi pemerintah supaya dapat meningkatkan daya minat masyarakat dalam berinvestasi reksa dana syariah sehingga dapat meningkatkan investasi reksa dana syariah di masing-masing negara.

SUMMARY

Satyo Panji Jogo Sundoro, 2018, *Comparative Analysis of Financial Performance of Sharia Mutual Funds in Indonesia and Saudi Arabia with Sharpe, Treynor and Jensen Methods (Study on Sharia Stock Mutual Funds Registered in the Otoritas Jasa Keuangan and Capital Market Authority Period 2014-2016)*, Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si. 226 page +xvi

This study aims to analyze the performance of Sharia mutual funds between Indonesia and Saudi Arabia. This study were using Sharpe, Treynor and Jensen methods in order to compare the performance of Sharia equity funds using the performance of Indonesia and Saudi Arabia period 2014-2016. This study using quantitative approach. The population of this study includes all equity funds provided and the population are still active in the Otoritas Jasa Keuangan (OJK) and the Capital Market Authority (CMA) for the period 2014 - 2016.

The sampling technique used was purposive sampling technique and obtained 15 Indonesian Syariah equity funds and 42 Saudi Arabian equity funds as research samples. The variables used in this study are portfolio return, free rate return and market return. Data analysis using Sharpe, Treynor and Jensen methods.

The merger of data using the Sharpe method in 2014 and 2016 the performance of Indonesian Islamic equity funds has a positive performance better than the financial performance of Saudi Arabia that showed a negative performance. It was different in 2015 that showed Indonesia's sharia financial performance had a negative performance with Saudi Arabia's financial reputation which had negative work. According to the Treynor method in 2014 Indonesian and Saudi Arabian mutual funds and stocks have positive performance. In contrast to 2015, showing the performance of Indonesian and Saudi Arabian Islamic equity funds both have negative performance. In 2016 shows that the performance of Indonesian Islamic equity funds has a positive and better performance than Saudi Arabia which has a negative performance. For the Jensen method in 2014 the performance of Indonesian Islamic equity funds has a positive performance while Saudi Arabia has a negative performance. For the next period of 2015 and 2016 the performance of Indonesian and Saudi Arabian Islamic equity funds both had negative performance. From the separate results, it shows that the performance of Islamic finance in Indonesia has more positive performance than Saudi Arabia in terms of the method and the period 2014 – 2016. There are suggestions in this study especially for the government to be able to increase the public interest in investing in Islamic mutual funds so they can increase Islamic mutual fund investment in each country.



KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, karunia serta hidayahNya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia dan di Arab Saudi dengan Metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* (Studi pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dan *Capital Market Authority* Periode 2014 – 2016)”.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Ayah, ibu, kakak, adik, Almh. Nenek, kakek tercinta yang telah mendukung dan mendoakan peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas kasih sayang, motivasi, maupun materi yang diberikan, gelar ini merupakan wujud amanah dan sedikit ungkapan terima kasih meskipun semua itu tidak dapat peneliti balas sampai kapanpun.
2. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Dr. M. Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawiaya Malang.

4. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., Ph.D, selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
5. Bapak Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB, selaku Sekretaris Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawiaya Malang.
6. Ibu Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya untuk membimbing peneliti dalam penulisan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik.
7. Seluruh Dosen Pengajar jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi peneliti.
8. Teman serta sahabat peneliti yang tak henti-hentinya memberikan doa, bantuan maupun dukungan kepada penulis dalam menjalankan penelitian dan penyusunan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik.
9. Serta semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu disini yang telah membantu dalam kelancaran penyelesaian penulisan dan penelitian skripsi ini.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan kepada peneliti akan mendapat balasan dari Allah SWT. Peneliti menyadari masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, oleh karena itu peneliti mengharapkan saran dan kritik dalam kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata semoga karya skripsi ini dapat memberi

manfaat yang besar dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 8 Oktober 2018

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi Penelitian	8
E. Sistematika Pembahasan.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu	11
B. Pasar Modal	16
1. Pengertian Pasar Modal.....	16
2. Instrumen Pasar Modal	17
C. Investasi dalam Perspektif Syariah	18
1. Pengertian Investasi	18
2. Tujuan Investasi	19
3. Proses Investasi	20
4. <i>Return</i> Investasi.....	21
5. Risiko Investasi	22
D. Investasi dalam Perspektif Syariah	22
1. Pengertian Investasi dalam Perspektif Syariah	22
2. Kriteria Produk Investasi Syariah	24
3. Transaksi yang Dilarang dalam Investasi Syariah	25
E. Reksa Dana	27
1. Kinerja Reksa Dana	27
2. Jenis-Jenis Reksa Dana.....	28
3. Pengelola Reksa Dana	29
4. Proses Investasi Reksa Dana.....	29
5. Manfaat Reksa Dana bagi Pemodal	31
6. Risiko Reksa Dana bagi Pemodal	32

7. Nilai Aktiva Bersih	33
F. Reksa Dana Syariah	34
1. Pengertian Reksa Dana Syariah	34
2. Jenis-Jenis Reksa Dana Syariah	34
3. Mekanisme Kegiatan Reksa Dana Syariah	35
G. <i>Benchmark</i>	35
1. Pengertian	35
2. <i>Return benchmark</i>	36
H. Evaluasi Kinerja Reksa Dana	37
I. Kerangka Pemikiran Teoritis	39

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	41
B. Lokasi Penelitian.....	41
C. Jenis Data dan Sumber Data	42
D. Fokus Penelitian.....	43
E. Variabel Penelitian.....	44
F. Populasi dan Sampel	45
G. Teknik Pengumpulan Data	49
H. Teknik Analisis Data	51

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Otoritas Jasa Keuangan dan <i>Capital Market Authority</i>	57
1. Gambaran Umum Otoritas Jasa Keuangan	57
2. Gambaran Umum <i>Capital Market Authority</i>	58
B. Penyajian Data	59
1. Nilai Aktiva Bersih per Unit Pernyertaan	59
2. <i>Closing Price</i> Indeks Pasar JII dan S&P Saudi Arabia Sharia Index	59
3. <i>Risk Free Rate</i> (BI Rate dan SA Rate)	60
C. Analisis dan Interpretasi Data	60
1. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2014 – 2016	60
a. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2014.....	60
b. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2015.....	70
c. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2016.....	81
2. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2014 – 2016	92

a.	Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab /m'Saudi dengan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2014	92
b.	Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2015	103
c.	Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2016	114
3.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2014 – 2016	124
a.	Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2014	124
b.	Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2015	138
c.	Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2016	151
4.	Membandingkan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dari Masing-Masing Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> untuk menentukan Reksa Dana yang Memiliki Kinerja Lebih Baik	165
BAB V PENUTUP		
A.	Kesimpulan	177
B.	Saran	178
DAFTAR PUSTAKA		180
DAFTAR LAMPIRAN		184

DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1.	Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah Arab Saudi Berdasarkan Alokasi Asetnya Tahun 2014-2016.....	3
2.	Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah Arab Saudi Berdasarkan Alokasi Asetnya Tahun 2014-2016.....	4
3.	Pemetaan Penelitian Terdahulu.....	14
4.	Dimensi Operasional.....	44
5.	Penentuan Sampel Reksa Dana Saham Syariah Indonesia	46
6.	Daftar Reksa Dana Saham Syariah Indonesia yang Digunakan untuk Sampel Penelitian.....	46
7.	Penentuan Sampel Reksa Dana Saham Syariah Indonesia	47
8.	Daftar Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi yang Digunakan untuk Sampel Penelitian.....	47
9.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2014	66
10.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2014	67
11.	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik Tahun 2014 menggunakan Metode <i>Sharpe</i>	71
12.	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik Tahun 2014 menggunakan Metode <i>Sharpe</i>	71
13.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2015	77
14.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2015	78
15.	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik Tahun 2015 menggunakan Metode <i>Sharpe</i>	81
16.	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik Tahun 2015 menggunakan Metode <i>Sharpe</i>	81
17.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2016	87
18.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2016	88
19.	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik Tahun 2016 menggunakan Metode <i>Sharpe</i>	92
20.	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik Tahun 2016 menggunakan Metode <i>Sharpe</i>	92
21.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2014	98
22.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2014	99
23.	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik Tahun	



	2014 menggunakan Metode <i>Treynor</i>	103
24.	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik Tahun 2014 menggunakan Metode <i>Treynor</i>	103
25.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2015	109
26.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2015	110
27.	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik Tahun 2015 menggunakan Metode <i>Treynor</i>	114
28.	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik Tahun 2015 menggunakan Metode <i>Treynor</i>	114
29.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2016	119
30.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2016	120
31.	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik Tahun 2016 menggunakan Metode <i>Treynor</i>	124
32.	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik Tahun 2016 menggunakan Metode <i>Treynor</i>	125
33.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2014	132
34.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2014	133
35.	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik Tahun 2014 menggunakan Metode <i>Jensen</i>	138
36.	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik Tahun 2014 menggunakan Metode <i>Jensen</i>	138
37.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2015	146
38.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2015	147
39.	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik Tahun 2015 menggunakan Metode <i>Jensen</i>	151
40.	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik Tahun 2015 menggunakan Metode <i>Jensen</i>	152
41.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2016	160
42.	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2016	161
43.	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik Tahun 2016 menggunakan Metode <i>Jensen</i>	165
44.	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik Tahun 2016 menggunakan Metode <i>Jensen</i>	166
45.	Rata-rata Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> Tahun 2014 – 2016	166
46.	Perbandingan Kinerja reksa Dana Saham Syariah Indonesia (<i>Sharpe</i>) ...	168

47.	Perbandingan Kinerja reksa Dana Saham Syariah Indonesia (<i>Treynor</i>)	168
48.	Perbandingan Kinerja reksa Dana Saham Syariah Indonesia (<i>Jensen</i>)	169
49.	Perbandingan Kinerja reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi (<i>Sharpe</i>)	170
50.	Perbandingan Kinerja reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi (<i>Treynor</i>)	172
51.	Perbandingan Kinerja reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi (<i>Jensen</i>)	174



DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
1.	Proses Investasi Reksa Dana	30
2.	Kerangka Pemikiran Teoritis	40



DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1.	Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Indonesia	176
2.	Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi	180
3.	Rata-rata <i>Return</i> Reksa Dana Saham Syariah Indonesia.....	187
4.	Rata-rata <i>Return</i> Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi.....	188
5.	Standar Deviasi Reksa Dana Saham Syariah Indonesia	190
6.	Standar Deviasi Reksa Dana Saham Syariah Indonesia	191
7.	Beta Reksa Dana Saham Syariah Indonesia	193
8.	Beta Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi	194
9.	<i>Closing Price Jakarta Islamic Index</i>	196
10.	<i>Closing Price S&P Saudi Arabia Sharia Index</i>	197
11.	<i>Risk Free BI Rate</i>	198
12.	<i>Risk Free SA Rate</i>	199
13.	Metode <i>Sharpe</i> Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2014	200
14.	Metode <i>Sharpe</i> Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2015	201
15.	Metode <i>Sharpe</i> Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2016	202
16.	Metode <i>Sharpe</i> Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2014.....	203
17.	Metode <i>Sharpe</i> Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2015.....	205
18.	Metode <i>Sharpe</i> Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2016.....	207
19.	Metode <i>Treynor</i> Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2014.....	209
20.	Metode <i>Treynor</i> Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2015.....	210
21.	Metode <i>Treynor</i> Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2016.....	211
22.	Metode <i>Treynor</i> Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2014	212
23.	Metode <i>Treynor</i> Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2015	214
24.	Metode <i>Treynor</i> Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2016	216
25.	Metode <i>Jensen</i> Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2014.....	218
26.	Metode <i>Jensen</i> Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2015.....	219
27.	Metode <i>Jensen</i> Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2016.....	220
28.	Metode <i>Jensen</i> Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2014	221
29.	Metode <i>Jensen</i> Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2015	223
30.	Metode <i>Jensen</i> Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2016	225

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Keuangan Islam di dunia kini mengalami peningkatan karena umat muslim telah menerima adanya kegiatan investasi yang dilakukan berdasarkan syariah Islam. Tercatat bahwa aset keuangan Islam dunia tumbuh hingga 7% mencapai 2,293 triliun dollar AS pada tahun 2016 menurut *Global Islamic Financial Report* tahun 2016 (www.gifr.net, 2016). Berbeda dengan yang terjadi sebelum tahun 1990, dimana banyak umat muslim masih mempresepsikan pasar saham sebagai area kontroversial. Pasar saham mulai diterima oleh fatwa mengenai investasi yang dikeluarkan oleh *Moeslem Jurisprudence Academy in Saudi Arabia* pada pertengahan 1990 yang mengatakan investasi berbasis ekuitas diterima oleh syariah Siddiqi (dalam Wulandari, 2011:10). Investasi berbasis ekuitas yang sesuai dengan syariah islam memang merupakan suatu aturan wajib dalam melaksanakan kegiatan perekonomian bagi negara-negara muslim terutama di timur tengah. Negara-negara di timur tengah selalu memegang teguh aturan-aturan tersebut karena di jazirah Arab tempat diturunkannya nabi Muhammad SAW, dimana ajaran Islam dengan syariat-syariatnya juga selalu dipegang teguh hingga sekarang oleh pemerintahan kerajaan di negara-negara di timur tengah.

Pada pertengahan tahun 1990, sekitar 70 reksa dana syariah di dunia umumnya berasal dari Timur Tengah terus bermunculan. Reksa dana adalah suatu institusi jasa keuangan yang menerima uang dari pemodal yang kemudian

menginvestasikan dana tersebut dalam portofolio yang terdiversifikasi pada efek/sekuritas (Hadi, 2013:127). Undang – Undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 menyebutkan bahwa reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manager investasi yang telah mendapat izin dari Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Arab Saudi merupakan negara pertama yang mengeluarkan reksa dana berbasis syariah diantara negara-negara Arab (*Gulf Cooperation Council*), dengan mengeluarkan reksa dana pertamanya yaitu *Al Ahli Mutual Fund* tahun 1997 (www.cma.org.sa, 2014). Negara-negara di Arab yang tergabung dalam *Gulf Cooperation Council (GCC)* pada pertengahan 2015 mencatatkan bahwa negara Arab Saudi memiliki aset reksa dana tertinggi dibandingkan dengan negara-negara lainnya seperti Kuwait, Bahrain, United Arab Emirates, Qatar dan Oman. Penelitian sebelumnya dalam proyek penelitian di *Capital Market Authority (CMA)* menyatakan bahwa Arab Saudi tengah berfokus terhadap reksa dana syariah dibandingkan dengan reksa dana konvensional karena reksa dana syariah memberikan sumbangsih terbesar terhadap peningkatan aset Arab Saudi (Al Rahahlel dan Bhatti, 2014).

Capital Market Authority (CMA) merupakan badan pengawas serta otoritas jasa keuangan di Arab Saudi. Tugas dari CMA yaitu mengatur dan mengembangkan pasar modal, menciptakan lingkungan investasi yang sesuai dengan peraturan perundang-undangan, memperkuat standar transparansi dan

keterbukaan di semua perusahaan publik, dan terlebih lagi untuk melindungi investor dari tindakan ilegal di pasar.

Berdasarkan data yang dirilis oleh *Capital Market Authority* dalam *Annual Report* tahun 2016 (www.cma.org.sa, 2016) menyatakan bahwa *Net Asset Value* (NAV) reksa dana di Arab Saudi pada tahun 2014 sampai 2016 mengalami penurunan dari tahun 2014 sebesar SR 110,654.9 miliar menjadi SR 87,244.2 miliar pada tahun 2016. *Net Asset Value* (NAV) atau dalam bahasa Indonesia Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana. NAB dinyatakan sebagai jumlah dana yang dikelola oleh suatu reksa dana sedangkan unit penyertaan adalah satuan yang digunakan dalam investasi reksa dana (Rudiyanto, 2010). Sepanjang tahun 2016, pertumbuhan reksa dana di Arab Saudi akan didominasi oleh reksa dana saham karena memiliki *subscriber* terbanyak dibandingkan reksa dana jenis lainnya. Berikut adalah gambaran investasi reksa dana di Arab Saudi :

Tabel 1. Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah di Arab Saudi Berdasarkan Alokasi Asetnya Tahun 2014-2016

Jenis	NAB Reksa Dana Syariah (Miliar SR)		
	2014	2015	2016
Campuran	2,837.2	2,727.0	2,584.9
Pasar uang	66,381.6	61,713.3	57,497.6
Pendapatan Tetap	124.6	91.9	82.5
Saham	35,585.4	33,011.6	22,441.0
Terproteksi	0	0	0
Total	104,928.8	64,565.21	82,606

Sumber: www.cma.org.sa (2016)

Reksa dana saham di Arab Saudi lebih diminati oleh investor dan merupakan investasi yang paling banyak jumlah produk yang beredar daripada jenis reksa dana lainnya. Meskipun NAB jenis reksa dana saham tidak menduduki

peringkat tertinggi dikarenakan adanya faktor pergerakan pasar. Berdasarkan data-data diatas dapat memunculkan pertanyaan faktor apa yang menyebabkan NAB Arab Saudi mengalami penurunan dari tahun-tahun sebelumnya, padahal Arab Saudi merupakan negara dengan aset tertinggi dibandingkan negara-negara Arab lainnya justru mengalami penurunan terhadap NAB reksa dana. Beberapa faktor yang mempengaruhi turunnya NAB reksa dana di Arab Saudi karena adanya dampak dari perekonomian dunia melemah. Pelemahan ekonomi dunia ini dikarenakan turunnya harga minyak dunia. Arab Saudi merupakan negara yang bertonggak terhadap minyak bumi, sehingga ketika harga minyak dunia turun akan mengakibatkan melemahnya perekonomian di Arab Saudi, karena minyak merupakan pendanaan utama di negara ini.

Perkembangan *Net Asset Value* dari industri reksa dana di Indonesia berdasarkan data yang dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2016) mengalami peningkatan dari tahun 2014 sebesar Rp 11.158,00 miliar menjadi Rp 14.914,63 miliar pada tahun 2016. Pada tahun 2014 sampai 2016, peningkatan reksa dana syariah di Indonesia mencapai 37.56%. Sepanjang tahun 2016, pertumbuhan reksa dana di Indonesia akan didominasi oleh reksa dana saham (sebesar 21%). Berikut adalah gambaran investasi reksa dana di Indonesia :

Tabel 2. Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah di Indonesia Berdasarkan Alokasi Asetnya Tahun 2014-2016

Jenis	NAB Reksa Dana Syariah (Milyar Rp)		
	2014	2015	2016
Campuran	1,763.50	1,796.71	1,093.26
Pasar uang	482.08	1,153.23	1,403.33
Pendapatan Tetap	376.28	725.95	1,970.21

Lanjutan Tabel 2

Jenis	NAB Reksa Dana Syariah (Miliar Rp)		
	2014	2015	2016
Saham	6,593.67	5.677.21	7,784.63
Terproteksi	1,571.69	1.544.77	1,917.29
Total	10,786.02	3,675.89	14,168.72

Sumber: www.infovesta.com (2016)

Reksa dana saham menduduki peringkat tertinggi sepanjang tahun 2016 mengungguli reksa dana pendapatan tetap. Posisi ini meningkat dari tahun 2014 dan 2015 dimana reksa dana saham berada diposisi pertama dan mengungguli reksa dana campuran yang berada di peringkat kedua.

Investor dalam mengukur kinerja reksa dana harus menetapkan tolok ukur yang dapat dijadikan acuan penilaian dalam memutuskan investasi. Adapun tolok ukur kinerja yang digunakan dalam penelitian ini yaitu indeks *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Indeks *Sharpe* mengukur kinerja portofolio dengan cara membagi premium *return* dengan total risiko sedangkan indeks *Treynor* mengukur kinerja portofolio dengan cara membagi premium *return* dengan risiko pasar dan indeks *Jensen* mengukur kinerja portofolio dengan menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* harapan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal (Tandelilin, 2010:494-500).

Kinerja reksa dana saham syariah yang layak dipilih oleh investor sebagai sarana investasi adalah kinerja reksa dana saham syariah yang positif berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* serta kinerja yang tergolong *outperform*. Kinerja reksa dana saham syariah lebih tinggi dari kinerja *benchmark* disebut *outperform*. Sebaliknya, apabila kinerja reksa dana saham syariah lebih kecil dari

kinerja *benchmark* maka reksa dana tersebut tergolong pada kondisi *underperform* dan tidak layak dipilih oleh investor sebagai sarana investasi (Rudiyanto, 2011). Benchmark sangat penting dalam menentukan kinerja reksa dana, dengan adanya *benchmark* investor dapat mengetahui tinggi rendahnya *return* dan risiko reksa dana. Rudiyanto (2011) mengatakan bahwa dalam menentukan benchmark reksa dana dapat menggunakan *investment universe*, yaitu *benchmark* diambil dari instrumen yang menjadi portofolio reksa dana. Reksa dana saham syariah adalah reksa dana yang berinvestasi pada instrumen berbasis saham syariah, maka peneliti menggunakan *benchmark* yang investasinya bergerak pada saham syariah yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)* untuk di Indonesia dan *S&P Saudi Arabia Sharia Index benchmark* di Arab Saudi

Berdasarkan pemaparan pada latar belakang tersebut dapat memunculkan pertanyaan mengapa negara Arab Saudi yang merupakan negara Islam dan mengeluarkan investasi reksa dana berbasis syariah pertama di dunia justru mengalami penurunan kinerja dibandingkan dengan Indonesia yang baru saja mengeluarkan produk reksa dana berbasis syariah tetapi dapat meningkatkan kinerjanya dan mengungguli negara Arab Saudi dan negara mana yang memiliki kinerja yang baik untuk dijadikan investasi reksa dana syariah. Maka peneliti dalam hal ini mengangkat penelitian dengan judul “**Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Reksa Dana Syariah di Indonesia dan di Arab Saudi dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen (Studi pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dan Capital Market Authority Periode 2014-2016)**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia diukur dengan metode *Sharpe* selama periode 2014 sampai 2016?
2. Bagaimana kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia jika diukur dengan metode *Treynor* selama periode 2014 sampai 2016?
3. Bagaimana kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia jika diukur dengan metode *Jensen* selama periode 2014 sampai 2016?
4. Bagaimana kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi diukur dengan metode *Sharpe* selama periode 2014 sampai 2016?
5. Bagaimana kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi jika diukur dengan metode *Treynor* selama periode 2014 sampai 2016?
6. Bagaimana kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi jika diukur dengan metode *Jensen* selama periode 2014 sampai 2016?
7. Bagaimana kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia dibandingkan dengan Arab Saudi menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen* selama periode penelitian tahun 2014 sampai 2016 ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Menjelaskan kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia diukur dengan metode *Sharpe* selama periode 2014 sampai 2016.
2. Menjelaskan kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia jika diukur dengan metode *Treynor* selama periode 2014 sampai 2016.
3. Menjelaskan kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia jika diukur dengan metode *Jensen* selama periode 2014 sampai 2016.
4. Menjelaskan kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi diukur dengan metode *Sharpe* selama periode 2014 sampai 2016
5. Menjelaskan kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi jika diukur dengan metode *Treynor* selama periode 2014 sampai 2016
6. Menjelaskan kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi jika diukur dengan metode *Jensen* selama periode 2014 sampai 2016
7. Menjelaskan perbandingan kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen* selama periode penelitian tahun 2014 sampai 2016 yang memiliki kinerja terbaik.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan, pengalaman, serta menambah wawasan dan referensi mengenai informasi kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jansen* sebagai perhitungannya.

Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai kajian, perbandingan, pertimbangan dan pengembangan ke arah yang lebih baik bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini untuk membantu para investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi reksa dana saham syariah.

E. Sistematika Pembahasan

Penelitian yang terdapat dalam penulisan skripsi ini terdiri dari 3 bab yang saling berkaitan. Guna memberikan gambaran yang menyeluruh dan memudahkan dalam memahami isi penelitian pada tiap bab-babnya, maka secara garis besar sistematika skripsi disusun sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Berisi tentang gambaran umum penelitian yang dilakukan, meliputi latar belakang masalah yang berisi alasan-alasan pemilihan judul, perumusan masalah, tujuan penelitian yang dilakukan, kegunaan penelitian bagi pihak-pihak yang berkaitan, serta sistematika pembahasan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Berisi tentang penelitian terdahulu, penjabaran atas dasar pembahasan dalam penelitian. Menjelaskan tentang landasan teori-teori tentang pasar modal, investasi, investasi dalam perspektif syariah, reksa dana, reksa dana syariah, evaluasi kinerja reksa dana. Landasan teori ini diperoleh dari studi

pustaka mengenai hal-hal yang berhubungan dengan penelitian kinerja reksa dana saham syariah.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode atau cara yang ditetapkan dalam melakukan penelitian, meliputi jenis penelitian yang digunakan, penentuan lokasi penelitian yang dipilih sesuai dengan data sekunder yang diperlukan, jumlah populasi dan sampel yang digunakan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan tentang gambaran umum perusahaan dan hasil penelitian, yaitu pengolahan data yang diperoleh serta pembahasannya agar dapat dipahami dan menjawab permasalahan serta mencapai tujuan penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan bab terakhir yang berisikan tentang kesimpulan dari pembahasan serta memberikan saran pada pihak terkait dalam penelitian ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Muzdalifa (2009)

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan perbedaan kinerja masing-masing reksa dana syariah pendapatan tetap dan campuran terhadap kinerja pasar yang berjudul “Kinerja Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap dan Campuran dengan Metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*”. Metode pengukuran kinerja yang digunakan adalah *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Hasil penelitian ini adalah bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara reksa dana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar terutama diukur dengan metode *Jensen* dan terdapat perbedaan kinerja reksa dana syariah campuran dengan kinerja pasar terutama diukur dengan metode *Sharpe* dan *Treynor*. Berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap lebih layak dalam berinvestasi dibandingkan kinerja reksa dana syariah campuran.

2. Wulandari (2011)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dan Malaysia dengan menggunakan indeks *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen Alpha* dan *Appraisal ratio* dilengkapi dengan model *Treynor Mazuy* untuk menganalisis kemampuan *market timing* dan *stock selection* reksa dana. Berdasarkan hasil pengujian telah ditemukan bahwa

sepanjang tahun 2008, reksa dana saham syariah Malaysia lebih unggul dari Indonesia berdasarkan *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* tetapi tidak pada pengukuran *appraisal ratio* dan kemampuan *stock selection*. Pada periode 2008-2009, reksa dana saham syariah Malaysia unggul dari Indonesia berdasarkan *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen* dan *Appraisal ratio* serta memiliki kemampuan *stock selection* dan *market timing* yang lebih baik.

3. Pranoto (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui jenis reksa dana mana yang lebih baik kinerjanya antara reksa dana syariah dan reksa dana konvensional yang berjudul “Analisis Kinerja Reksa dana Syariah dibandingkan Reksa dana Konvensional di Indonesia”. Metode pengukuran kinerja yang digunakan adalah *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari segi kinerja dan risiko antara reksa dana syariah dan reksa dana konvensional, reksa dana syariah memiliki kinerja lebih baik dibandingkan dengan reksa dana konvensional.

4. Winda, dkk (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja reksa dana syariah di Indonesia khususnya reksa dana saham dengan periode penelitian 2010-2014 yang berjudul “Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah”. Metode pengukuran kinerja yang digunakan adalah *Sharpe Ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa reksa dana Cipta Syariah Equity merupakan jenis reksa dana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah lainnya yang bernilai negatif.

5. Al Rahahlel, dkk (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja reksa dana syariah di Arab Saudi berdasarkan jenisnya periode 2007 sampai 2016 yang berjudul “*Mutual Funds Performance in Saudi Arabia: Do locally focused equity mutual funds outperform the Saudi Market?*” Metode pengukuran kinerja yang digunakan adalah *Sharpe ratio*, *Treynor index*, *Modigliani-Modigliani measure*, *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, dan *Carhart four-factor model*. Hasil penelitian menyebutkan dari keempat metode pengukuran kinerja terhadap reksa dana syariah di Arab dibandingkan dengan *benchmark* yang ada, jenis reksa dana saham syariah memiliki kinerja yang baik daripada jenis reksa dana syariah lainnya.

6. Yudawanto (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan kinerja reksa dana pendapatan tetap dengan periode penelitian 2011-2015 yang berjudul “Analisis Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan Metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode pengamatan tidak terdapat reksa dana pendapatan tetap yang konsisten menghasilkan kinerja positif, namun terdapat 1 reksa dana yang memiliki kinerja terbaik yaitu reksa dana Danamas Pasti yang layak dijadikan investasi di tahun 2015.

Tabel 3. Pemetaan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun) Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Muzdalifa (2009) Kinerja Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap dan Campuran	Berdasarkan metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap lebih layak dalam berinvestasi dibandingkan kinerja reksa dana syariah campuran.	Penggunaan metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> dalam mengukur kinerja reksa dana	Jenis reksa dana yang digunakan adalah pendapatan tetap dan campuran sedangkan peneliti menggunakan jenis reksa dana saham syariah.
2	Wulandari (2011)	Reksa dana saham syariah Malaysia lebih unggul dari Indonesia berdasarkan <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> tetapi tidak pada pengukuran <i>appraisal ratio</i> dan kemampuan <i>stock selection</i> .	Penggunaan metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> dalam mengukur kinerja reksa dana jenis saham dan sama-sama membandingkan kinerja reksa dana saham antara dua negara	Peneliti hanya menggunakan metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> sedangkan peneliti terdahulu menambahkan pengukuran <i>appraisal ratio</i> dan kemampuan <i>stock selection</i> . Negara yang diteliti oleh peneliti adalah Indonesia dengan Arab Saudi, sedangkan peneliti terdahulu Indonesia dengan Malaysia.
3	Pranoto (2012) Analisis Kinerja Reksa dana Syariah dibandingkan Reksa dana Konvensional di Indonesia	Dilihat dari segi kinerja dan risiko antara reksa dana syariah dan reksa dana konvensional, reksa dana syariah memiliki kinerja lebih baik dibandingkan dengan reksa dana konvensional	Penggunaan metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> dalam mengukur kinerja reksa dana serta jenis reksa dana yang digunakan sama-sama jenis saham.	Peneliti hanya menggunakan reksa dana syariah berjenis saham saja sedangkan penelitian terdahulu menambahkan reksa dana konvensional berjenis pendapatan tetap, campuran dan saham

Lanjutan Tabel 3

No	Peneliti (Tahun) Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
4	Winda, dkk (2016) Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah	Reksa dana Cipta Syariah Equity merupakan jenis reksa dana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah lainnya yang bernilai negatif	Jenis reksa dana yang digunakan sama-sama saham syariah serta metode <i>Sharpe</i> yang digunakan dalam mengukur kinerja reksa dana	Metode yang digunakan hanya Sharpe saja sedangkan peneliti menggunakan <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> dalam mengukur kinerja reksa dana
5	Al Rahahlel, dkk (2017) <i>Mutual Funds Performance in Saudi Arabia: Do locally focused equity mutual funds outperform the Saudi Market?</i>	Berdasarkan metode pengukuran <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , <i>CAPM</i> , <i>M2</i> , <i>Carhart</i> terhadap reksa dana syariah di Arab dibandingkan dengan benchmark yang ada, jenis reksa dana saham syariah memiliki kinerja yang baik daripada jenis reksa dana syariah lainnya	Metode pengukuran yang dipakai sama-sama menggunakan metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , <i>Benchmark</i> yang dipakai juga sama. Sama-sama meneliti reksa dana syariah Arab Saudi	Penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu lebih kearah menjelaskan perbandingan kinerja masing-masing jenis reksa dana syariah di Arab, sedangkan peneliti meneliti perbandingan kinerja reksa dana jenis saham syariah di Arab Saudi dan Indonesia

Lanjutan Tabel 2

No	Peneliti (Tahun) Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
6	Yudawanto (2017) Analisis Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap	Tidak terdapat reksa dana pendapatan tetap yang konsisten menghasilkan kinerja positif, namun terdapat 1 reksa dana yang memiliki kinerja terbaik yaitu reksa dana danamas pasti yang layak dijadikan investasi di tahun 2015	Penggunaan metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> dalam mengukur kinerja reksaa dana	Jenis reksa dana yang digunakan adalah jenis pendapatan tetap sedangkan peneliti menggunakan jenis saham syariah.

Sumber: olahan peneliti (2018)

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995 mendefinisikan bahwa pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal adalah “tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun” (Samsul, 2006:43). Martalena dan Malinda (2011:2) mendefinisikan “pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang

(obligasi), ekuiti (saham), Reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya”.

Berdasarkan pernyataan para ahli di atas, pasar modal adalah tempat yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek. Pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, Reksa dana dan instrumen lainnya. Pasar modal juga merupakan wadah bsgi investor untuk melakukan kegiatan investasi.

2. Instrumen Pasar Modal

Umumnya terdapat beberapa sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal. Masing-masing sekuritas akan memberikan *return* dan risiko yang berbeda-beda. Anoraga dan Pakarti (2006:54) mengungkapkan bahwa “Instrumen pasar modal adalah surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa”. Hadi (2013:30) menjelaskan bahwa terdapat beberapa sekuritas yang pada umumnya diperdagangkan di pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Saham, surat berharga yang menunjukkan kepemilikan investor (perorangan maupun badan hukum) didalam suatu perusahaan (PT).
- b. Obligasi, surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi (*bond issuer*) tersebut memperoleh pinjaman dana dari pembeli obligasi (*bond holder*) dan memiliki kewajiban untuk membayar kupon bunga secara berkala atas obligasi tersebut serta kewajiban melunasi pokok utangpada waktu yang telah ditentukan.
- c. Reksa dana, wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.
- d. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru

- dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu. Diterbitkan pada saat penawaran umum terbatas (*right issue*).
- e. Waran adalah efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu. Diterbitkan mengikuti penerbitan penjualan efek lain.

Berdasarkan pendapat di atas, terdapat beberapa instrumen pasar modal yang diperdagangkan di pasar modal seperti saham, obligasi, Reksa dana dan produk derivatif lainnya. Instrumen-instrumen yang diperdagangkan di pasar modal memiliki kekurangan dan kelebihan masing-masing. Salah satu instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal adalah Reksa dana.

C. Investasi

1. Pengertian Investasi

Tandelilin (2001:3) mendefinisikan “Investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang”. Ahmad (2004:3) berpendapat bahwa “Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut”. Menurut Sunariyah (2010:4) “Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang”.

Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa investasi secara umum adalah kegiatan mengalokasikan dananya untuk mendapatkan

nilai lebih atau keuntungan di masa yang akan datang. Investasi ini memungkinkan akan memberikan arus kas di masa depan dan mungkin akan bertambah atau mengurangi nilainya. Besarnya keuntungan yang diperoleh investor tergantung pada kemana dana itu dialokasikan, karena imbal hasil pada setiap instrumen investasi (seperti saham, deposito, Reksa dana, obligasi dan instrumen lainnya) berbeda-beda.

2. Tujuan Investasi

Tujuan seseorang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang atas aktiva yang telah ditempatkan sebelumnya baik itu dalam investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang untuk memenuhi kebutuhannya di masa yang akan datang. Mereka akan menginvestasikan hartanya ke dalam instrumen yang dianggap paling menguntungkan. Tandelilin (2010:8-9) mengungkapkan bahwa ada beberapa alasan seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa depan. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilik perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya tidak akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Berdasarkan pendapat di atas, tujuan setiap orang berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return* di masa yang akan datang, mengurangi tekanan

inflasi dan dorongan untuk menghemat pajak. *Return* yang diperoleh akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan ataupun akan diinvestasikan kembali pada instrumen lainnya. Keputusan itu tergantung pada pilihan masing-masing individu yang memiliki hak atas aset yang dimilikinya.

3. Proses Investasi

Suatu hal yang mendasar dalam proses pengambilan keputusan investasi adalah bagaimana investor memahami hubungan antara *return* yang diharapkan serta besarnya risiko yang timbul dalam suatu investasi. Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas; yaitu sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan investasi tersebut akan dilakukan. Perolehan hasil yang optimal dari investasi dapat dilakukan dengan mengikuti tahapan proses investasi yang benar. Husnan (2005:44-45) mengungkapkan bahwa proses investasi terdiri dari lima tahap keputusan, yaitu:

a. Menentukan kebijakan investasi

Pada langkah ini manajer investasi perlu mengenali tujuan investasi dari kliennya, terutama yang menyangkut sikapnya terhadap *trade-off* antara risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan.

b. Analisis sekuritas.

Pada langkah ini dilakukan analisis untuk membandingkan antara *market value* dengan *intrinsic value*, dengan tujuan untuk mengetahui apakah terjadi situasi *mispriced*.

c. Pembentukan portofolio

Pada langkah ini memilih sekuritas-sekuritas mana yang akan dibeli dan berapa banyak dana yang akan diinvestasikan pada sekuritas-sekuritas tersebut.

d. Melakukan revisi portofolio.

Seiring dengan jalannya waktu, pemodal mungkin mengubah tujuan investasinya yaitu membentuk portofolio baru yang lebih optimal. Motivasi lainnya disesuaikan dengan preferensi investor tentang risiko dan *return* itu sendiri.

e. Evaluasi kinerja portofolio.

Pada langkah ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang dihadapi dengan standar pengukurannya.

4. *Return* Investasi

Robert Ang (dalam Hadi, 2013:194) mendefinisikan “*Return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya”. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko investasi yang dilakukan. Sumber *return* dalam investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital again*. Hadi (2013:193) mendefinisikan *yield* sebagai komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan

yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi sedangkan *capital again* merupakan kenaikan (penurunan) harga dari surat berharga yang dapat memberi keuntungan (kerugian) bagi investor.

5. Risiko Investasi

Halim (2005:42) menjelaskan bahwa risiko merupakan penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian (*actual return*). Semakin tinggi penyimpangan berarti semakin tinggi tingkat risikonya. Risiko merupakan bagian yang tidak bisa dihindari ketika berinvestasi karena *return* dan risiko memiliki hubungan yang saling berkaitan. Jenis risiko berdasarkan konteks portofolio dibedakan menjadi dua (Halim, 2005:43-44), yaitu:

- a. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor mikro yang dapat mempengaruhi perusahaan secara keseluruhan dengan derajat yang berbeda-beda. Misalnya perubahan tingkat bunga, kurs valuta asing, kebijakan pemerintah, dan sebagainya.
- b. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada pada satu perusahaan atau beberapa tertentu. Risiko ini besarnya berbeda-beda antara satu surat berharga dengan surat berharga lainnya, karena setiap perusahaan memiliki karakteristik risiko yang berbeda-beda. Karakteristik risiko yang berbeda-beda dipengaruhi oleh faktor struktur modal, faktor struktur aset, tingkat likuiditas, dan tingkat *return*.

D. Investasi dalam Perspektif Syariah

1. Pengertian Investasi dalam Perspektif Syariah

Investasi modal yang sebaik-baiknya menurut Al-Quran adalah tujuan dari semua aktivitas yang dilakukan manusia hendaknya diniatkan untuk

ibtighai mardhatillah (menuntut keridhaan Allah). Ahmad (dalam Yuliana, 2010:11) mengungkapkan bahwa ”investasi terbaik itu adalah jika ia ditujukan untuk mencari ridha Allah”. Menurut Metwally (dalam Yuliana, 2010:12) seorang muslim boleh memilih tiga alternatif atas dananya, yaitu:

- a. Memegang kekayaannya dalam bentuk uang kas (*idle cash*).
- b. Memegang tabungannya dalam bentuk asset tanpa berproduksi seperti deposito bank, pinjaman, *real estate*, permata.
- c. Menginvestasikan tabungannya (seperti memiliki proyek-proyek yang menambah persediaan kapital nasional).

“Investasi dalam perspektif islam merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain” (Yuliana, 2010:14). Dalam investasi Allah dan Rosul-Nya memberikan petunjuk (dalil) dan rambu-rambu pokok yang dapat diikuti oleh setiap umat muslim yang beriman. Huda dan Nasution (2007:24-29) menyebutkan rambu-rambu tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Terbebas dari unsur riba. Riba dilarang karena termasuk dalam kategori mengambil atau memperoleh harta dengan cara tidak benar.
- b. Terhindar dari unsur *gharar* yang berarti menghadapi suatu kecelakaan, kerugian, dan kebinasaan.
- c. Terhindar dari unsur judi (*masyir*) yang berarti memudahkan sesuatu karena seseorang yang seharusnya menempuh jalan yang susah payah akan tetapi mencari jalan pintas dengan harapan dapat mencapai apa yang diinginkan, walaupun jalan pintas tersebut bertentangan dengan nilai serta aturan syariah.

- d. Terhindar dari unsur haram.
- e. Terhindar dari unsur *syubhat* yang berarti suatu perkara yang tercampur antara halal dan haram, akan tetapi tidak diketahui secara pasti apakah itu sesuatu yang halal atau haram dan apakah itu hak ataukah batil. Seorang muslim disarankan untuk menjauhi aktivitas investasi yang berunsur *syubhat*, karena jika hal tersebut tetap dilakukan maka pada hakikatnya telah terjerumus pada suatu yang haram.

2. Kriteria Produk Investasi Syariah

Fatwa DSN Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah, telah menentukan kriteria produk-produk investasi yang sesuai dengan ajaran islam. Produk tersebut harus memenuhi syarat, antara lain:

- a. Jenis Usaha, produk barang dan jasa yang diberikan serta cara pengelolaan perusahaan emiten tidak merupakan usaha yang dilarang oleh prinsip-prinsip syariah, antara lain:
 - 1) Usaha perjudian atau permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
 - 2) Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
 - 3) Produsen, distributor, dana tau penyedia barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- b. Jenis transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang didalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *maysir*, dan *zhulm* meliputi: *najash*, *ba'I al ma'dun*, *insider trading*, menyebarluaskan informasi yang menyesatkan untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang, melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, *margin trading* dan *ikhtikar*.

3. Transaksi yang Dilarang dalam Investasi Syariah

Tim studi tentang Investasi Syariah di Pasar Modal (dalam Yuliana, 2010:54) menjelaskan bahwa dalam fiqih muamalah terdapat hal-hal yang menyebabkan suatu transaksi dilarang, yaitu:

a. Haram zatnya (*haram lidzatihi*)

Dalam pasar modal syariah, efek yang diperjualbelikan harus merupakan barang dan jasa yang halal, dan bukan merupakan *financial asset*. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa membeli berbagai macam surat berharga (saham, obligasi dan sekuritas) dari perusahaan yang memproduksi dan memperjualbelikan barang atau jasa yang haram, maka haram pula hukum pembelian tersebut.

b. Haram selain zatnya (*iharam lighoirihi*). Dalam hal ini ada 4 bentuk, yaitu:

1) *Tadlis*

Pada dasarnya *Tadlis* adalah bentuk penipuan, yakni kondisi dimana suatu pihak tidak mengetahui informasi yang diketahui oleh pihak lain. Hal ini dapat terjadi apabila emiten tidak mempublikasikan laporan keuangannya secara berkala kepada publik terutama kepada investor serta melakukan *window dressing*, yaitu memoles laporan keuangan agar seolah-olah memiliki kinerja yang baik, atau dengan menerbitkan laporan keuangan ganda kepada publik dan segala hal yang menghambat proses transparansi informasi.

2) *Taghrir (uncertainty)*

Taghrir merupakan kondisi yang menunjukkan bahwa pihak-pihak yang mengadakan transaksi tidak memiliki kepastian (mengandung ketidakjelasan) mengenai hak dan kewajibannya masing-masing pihak.

3) *Ikhtikar dan Bai' Najasy*

Ikhtikar adalah bentuk rekayasa dalam penawaran (*supply*) yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal. Rekayasa ini dilakukan dengan cara mengurangi *supply* (penawaran barang/jasa) sehingga persediaan barang/jasa minim atau jauh dari yang dibutuhkan masyarakat kemudian berimbas pada naiknya harga permintaan (*Bai' Najasy*). Praktiknya *Bai' Najasy* ini dilakukan dalam bentuk penyebaran isu-isu yang diharapkan dapat menimbulkan sentimen pasar untuk membeli atau menjual suatu sekuritas tertentu.

4) *Riba*

Dalam hal ini ada 3 bentuk *riba* yang dilarang, yaitu *riba fadl* (larangan atas pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal yang berbeda), *riba nasi'ah* (larangan atas perdagangan efek *fixed income* yang bukan merupakan representasi *'ayn*), dan *riba jahiliyah* (larangan *short selling* yang menetapkan bunga atas suatu pinjaman).

- c. Haram karena tidak sah akadnya.

E. Reksa dana

1. Pengertian Reksa dana

Berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Reksa dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Hadi (2013:127) menjelaskan bahwa “Reksa dana adalah suatu institusi jasa keuangan yang menerima uang dari pemodal yang kemudian menginvestasikan dana tersebut dalam portofolio yang terdiversifikasi pada efek/sekuritas”. Darmawi (2006:230) menjelaskan bahwa ada beberapa istilah di reksa dana, “dalam dunia internasional, orang atau lembaga yang dipercayakan oleh pemilik dana untuk mengelola sejumlah dana dikenal dengan istilah *fund manager* atau *investment management*”.

Berdasarkan definisi yang dikemukakan para ahli, dapat disimpulkan bahwa reksa dana mudahnya dapat diartikan sebagai wadah dan pola pengelolaan dana/modal dari sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksa dana. Dana yang terkumpul pada reksa dana merupakan dana bersama para investor sedangkan Manajer Investasi (MI) merupakan pihak yang hanya dipercaya oleh para investor untuk mengelola dana yang telah terkumpul. Dana yang dikelola oleh manajer investasi didiversifikasikan ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, pendapatan tetap, pasar uang, obligasi ataupun efek lainnya.

2. Jenis-Jenis Reksa dana

Purwanta dan Fakhruddin (2006:25) menjelaskan jenis Reksa dana berdasarkan portofolio investasinya dibedakan menjadi:

- a. Reksa dana Pasar Uang (*Money Market Funds*)
Reksa dana yang melakukan investasi pada efek bersifat hutang dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Tujuannya guna menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal
- b. Reksa dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)
Reksa dana yang melakukan investasi pada efek bersifat hutang sekurang-kurangnya 80% dari aktiva kelolaannya. Reksa dana ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari reksa dana pasar uang. Tujuannya adalah menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
- c. Reksa dana saham (*Equity Funds*)
Reksadana yang melakukan investasi pada efek ekuitas/saham sekurang-kurangnya 80% dari aktiva kelolaannya. Tingkat risikonya lebih besar dari reksa dana sebelumnya. Tujuannya adalah menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi
- d. Reksa dana Campuran (*Discretionary Funds*)
Reksa dana yang melakukan investasi pada efek bersifat ekuitas/saham dan efek bersifat hutang.

Ahmad (2004:208) menjelaskan jenis reksa dana berdasarkan sifat transaksinya dibedakan menjadi:

- a. Reksa dana Tertutup (*Closed end investment funds*)

Dinamakan reksa dana tertutup karena saham yang dikeluarkan tidak dapat dibeli kembali oleh perusahaan reksa dana yang mengeluarkan sehingga sifat modalnya terbatas atau tetap.
- b. Reksa dana Terbuka (*Open end investment fund*)

Dinamakan reksa dana terbuka karena saham yang dikeluarkan dapat dibeli kembali oleh perusahaan reksa dana yang mengeluarkan sehingga sifat modalnya tidak tetap tergantung dari hasil pembelian dan penjualan sahamnya.

3. Pengelola Reksa dana

Pratomo dan Nugraha (2009:43-45) menjelaskan bahwa reksa dana dikelola oleh dua pihak, yaitu:

a. Manajer Investasi

Manajer Investasi bertanggungjawab atas kegiatan investasi, yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar investasi dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor. Manajer Investasi adalah perusahaan, bukan perorangan, yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek milik nasabah. Untuk dapat melakukan kegiatan usahanya, perusahaan manajer investasi harus memperoleh izin dari BAPEPAM untuk melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi.

b. Bank Kustodian

Bank kustodian bertindak sebagai penyimpanan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator reksa dana. Reksa dana yang terkumpul dari kekayaan Manajer Investasi dan Bank Kustodian, sehingga tidak termasuk dalam neraca keuangan, baik manajer investasi maupun bank kustodian. Dana dan kekayaan (surat-surat berharga) yang dimiliki oleh reksa dana adalah milik para investor dan disimpan atas nama reksa dana di bank kustodian.

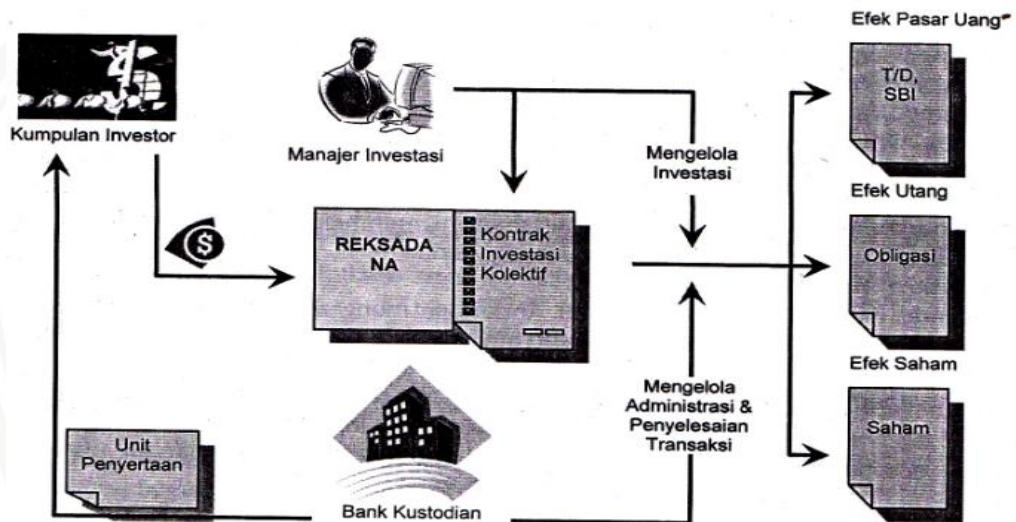
Dana yang terkumpul dari para investor dipercayakan kepada manajer investasi sebagai pengelola reksa dana. Manajer investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi. Pengelolaan dana yang dikelola oleh manajer investasi dibantu dengan pihak lain. Pihak tersebut adalah bank kustodian yang memiliki peran sebagai penyimpanan dana atas reksa dana.

4. Proses Investasi Reksa dana

Reksa dana dibentuk oleh manajer investasi dan bank kustodian melalui akta kontrak investasi kolektif (KIK) yang dibuat notaris. Manajer investasi berperan sebagai pengelola dana investasi yang terkumpul dari sekian banyak investor untuk diinvestasikan ke dalam portofolio efek, seperti SBI, obligasi, dan Saham. Bank kustodian berperan dalam penyimpanan dana

atau portofolio milik investor serta melakukan penyelesaian transaksi dan administrasi reksa dana. Hadi (2013:130-131) menyebutkan bahwa proses investasi reksa dana oleh investor ke dalam berbagai diversifikasi instrumen keuangan, dikelompokkan sebagai berikut:

- a. Investasi secara langsung, yaitu dengan menghubungi bank atau pialang (*broker*) untuk bertransaksi langsung ke dalam deposito, sertifikat Bank Indonesia (SBI), obligasi, dan saham
- b. *Ask the expert* melalui Reksa dana, yaitu dengan memanfaatkan jasa manajer investasi, suatu perusahaan dengan izin Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), yang secara profesional akan menyediakan jasa pengelolaan portofolio investasi bagi nasabah.



Gambar 2. Proses Investasi Reksa dana

Sumber: Hadi (2013:131)

Gambar 2 mengilustrasikan proses investasi jika memanfaatkan jasa manajer investasi untuk mengelola reksa dana. Proses investasi diawali dari investor yang melakukan pembelian reksa dana melalui manajer investasi dengan menyetorkan dana kepada bank kustodian. Manajer investasi akan mengelola dana tersebut dengan melakukan pembelian atau penjualan instrumen investasi sesuai dengan jenis reksa dana yang dibeli oleh investor. Pembelian atau penjualan instrumen investasi reksa dana dilakukan melalui

perantara pedagang efek oleh manajer investasi. Apabila investor melakukan penjualan reksa dana kepada manajer investasi, maka manajer investasi akan melakukan pembayaran kepada bank kustodian. Selanjutnya bank kustodian akan mengirimkan dana penjualan reksa dana kepada investor.

5. Manfaat Reksa dana bagi Pemodal

Banyak manfaat yang diperoleh jika berinvestasi dalam Reksa dana. Salah satunya adalah bagi mereka yang memiliki dana sedikit dan tidak banyak mengetahui tentang investasi di instrumen keuangan. Beberapa manfaat reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi, merupakan sarana investasi yang praktis dan fleksibel, investasi terjangkau, risiko yang lebih minimal, terjaganya likuiditas, adanya transparansi, dan adanya efisien waktu.

Hadi (2013:132) mengungkapkan bahwa ada beberapa manfaat tersebut, antara lain:

- a. Dikelola oleh ahlinya
Reksa dana dikelola oleh Manajer Investasi yang telah berpengalaman di dunia pasar modal.
- b. Sarana investasi yang praktis dan fleksibel
Dengan berinvestasi di reksa dana. Anda cukup menyetorkan dana dan biarkanlah Manajer Investasi yang menyusun investasi anda. Anda cukup memonitor hasil investasi anda melalui NAB/unit yang diterbitkan setiap hari.
- c. Investasi yang terjangkau
Dengan reksa dana, siapa saja dimungkinkan untuk dapat berinvestasi.
- d. Risiko yang lebih minimal
Besarnya dana yang ada di reksa dana, maka akses untuk melakukan diversifikasi investasi semakin besar. Dengan melakukan diversifikasi investasi, maka risiko yang dihadapi semakin kecil.
- e. Terjaganya likuiditas
Anda dapat mencairkan kembali investasi anda setiap hari bursa.
- f. Transparansi dalam berinvestasi

Seluruh informasi selalu transparan. Manajer investasi wajib memberitahukan risiko-risiko yang dihadapi serta biaya-biaya yang dikenakan.

- g. Reksa dana memudahkan pemodal untuk investasi di pasar modal, karena yang menentukan portofolio efek atau saham-saham yang baik adalah manajer investasi.
- h. Efisiensi waktu
Dengan investasi pada reksa dana dimana dana tersebut dikelola oleh manajer investasi professional, maka pemodal tidak perlu memantau kinerja investasinya.

6. Risiko Reksa dana bagi Pemodal

Setiap instrumen investasi memiliki risiko. Sama seperti instrumen investasi lainnya, reksa dana tidak hanya memiliki keuntungan tetapi juga memiliki risiko yang mungkin terjadi. Hadi (2013:132) mengungkapkan bahwa risiko-risiko yang ada dalam berinvestasi di reksa dana, antara lain:

a. Risiko Berkurangnya Jumlah Unit Penyertaan

Risiko ini merupakan risiko utama dalam berinvestasi di reksa dana. Berkurangnya jumlah unit penyertaan pada reksa dana karena adanya fluktuasi dari harga aset-aset pada reksa dana tersebut.

b. Risiko Kredit

Risiko kredit adalah risiko yang timbul pada efek utang dan instrumen pasar uang karena penerbit utang-utang tersebut tidak mampu memenuhi kewajibannya dengan membayar utangnya.

c. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko dimana manajer investasi tidak dapat dengan segera melunasi transaksi penjualan kembali unit penyertaan reksa dana.

d. Risiko Wanprestasi

Risiko ini menyangkut adanya ketidakmampuan pihak pengelola Reksa dana atau pihak yang berkaitan dengan reksa dana, misalnya: pialang, bank kustodian, agen pembayaran.

7. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

NAB merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana. NAB dinyatakan sebagai jumlah dana yang dikelola oleh suatu reksa dana sedangkan unit penyertaan adalah satuan yang digunakan dalam investasi reksa dana (Rudiyanto, 2010). NAB per unit merupakan harga beli per unit penyertaan yang harus dibayar jika investor ingin berinvestasi dengan membeli unit penyertaan reksa dana dan sekaligus juga merupakan harga jual per unit penyertaan jika investor ingin mencairkan investasi. Rumus untuk menghitung NAB adalah sebagai berikut:

$$NAB \text{ per unit} = \frac{NAB}{\text{Jumlah saham atau unit beredar}}$$

Sumber: Tandelilin (2001:50)

NAB dihitung dari total harga pasar atas aset (seperti saham, surat utang dan deposito) dalam portofolio suatu reksa dana, ditambah dengan biaya pencadangan bunga dari surat utang atau deposito pada portofolio, dikurangi biaya-biaya operasional reksa dana seperti biaya pengelolaan, biaya kustodi, pajak dan lainnya. Hasilnya, NAB adalah nilai yang sudah bersih (net) yang tidak lagi terkena pajak. Naik/turunnya NAB/unit reksa dana dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang dimiliki oleh reksa dana tersebut.

F. Reksa dana Syariah

1. Pengertian Reksa dana Syariah

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001, pengertian Reksa dana syariah adalah Reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Reksa dana syariah merupakan Reksa dana yang mengalokasikan seluruh dana atau portofolio ke dalam instrumen syariah, seperti saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), obligasi syariah dan berbagai instrumen keuangan syariah lainnya (Sutedi, 2011:8). Hadirnya Reksa dana syariah merupakan sarana bagi umat Islam untuk ikut berpartisipasi dalam pembangunan nasional melalui investasi yang sesuai dengan syariat Islam. Islam tidak melarang umatnya untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk Reksa dana selama hal tersebut memiliki manfaat bagi banyak pihak dan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

2. Jenis-jenis Reksa dana Syariah

Berdasarkan ketentuan peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa dana Syariah, terdapat jenis Reksa dana syariah, antara lain:

- a. Reksa dana Syariah Pasar Uang;
- b. Reksa dana Syariah Pendapatan Tetap;
- c. Reksa dana Syariah Saham;
- d. Reksa dana Syariah Campuran;
- e. Reksa dana Syariah Terproteksi;
- f. Reksa dana Syariah Indeks;

- g. Reksa dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri;
- h. Reksa dana Syariah Berbasis Sukuk;
- i. Reksa dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa; dan
- j. Reksa dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas

3. Mekanisme Kegiatan Reksa dana Syariah

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 menjelaskan mekanisme kegiatan Reksa dana syariah antara lain sebagai berikut:

- a. Antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem wakalah.
- b. Antara manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem mudharabah.

Karakteristik sistem mudharabah adalah:

- a. Pembagian keuntungan antara pemodal (sahib al-mal) yang diwakili oleh manajer investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui manajer investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
- b. Pemodal hanya menanggung resiko sebesar dana yang telah diberikan.
- c. Manajer Investasi sebagai wakil tidak menanggung resiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya.

G. Benchmark

1. Pengertian

Benchmark sangat penting dalam menentukan kinerja reksa dana, dengan adanya *benchmark* investor dapat mengetahui tinggi rendahnya *return* dan risiko reksa dana. Rudiyanto (2011) mengatakan bahwa dalam menentukan *benchmark* reksa dana dapat menggunakan *investment universe*,

yaitu *benchmark* diambil dari instrumen yang menjadi portofolio reksa dana. Reksa dana saham syariah adalah reksa dana yang berinvestasi pada instrumen berbasis saham syariah, maka peneliti menggunakan *benchmark* yang investasinya bergerak pada saham syariah yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)* untuk di Indonesia dan *S&P Saudi Arabia Sharia Index benchmark* di Arab Saudi

2. Return Benchmark

Return benchmark berguna sebagai pembanding untuk menilai suatu portofolio reksa dana. *Return benchmark* yang digunakan dalam penelitian ini untuk reksa dana saham syariah ialah *return JII* dan *S&P Saudi Sharia Index*.

Rumus yang digunakan untuk mencari *return JII* adalah:

$$R_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

(Hartono, 2009:330)

Keterangan:

R_m = *return* pasar JII
 JII_t = *return* pasar JII akhir bulan
 JII_{t-1} = *return* pasar JII akhir bulan sebelumnya.

Rumus yang digunakan untuk mencari *return S&P Saudi Sharia Index* adalah:

$$R_m = \frac{S\&P_t - s\&P_{t-1}}{S\&P_{t-1}}$$

(Hartono, 2009:330)

Keterangan:

R_m = *return* pasar S&P
 $S\&P_t$ = *return* pasar S&P akhir bulan
 $S\&P_{t-1}$ = *return* pasar S&P akhir bulan sebelumnya

H. Evaluasi Kinerja Reksa dana

Evaluasi terhadap kinerja merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan dalam memilih jenis reksa dana yang menjadi tujuan investasi. Metode evaluasi kinerja portofolio secara khusus hanya mengukur *return* dan risiko dari portofolio investasi reksa dana yang bersangkutan. Pratomo dan Nugraha (2009:19) menjelaskan bahwa pengukuran kinerja harus menggunakan standarisasi pengukuran internasional. Metode-metode yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja portofolio umumnya adalah sebagai berikut:

1. Metode *Sharpe*

Metode ini dikembangkan oleh William Sharpe untuk menghitung performa portofolio yang dinamakan *reward-to-variability ratio (RVAR)*. Indeks *Sharpe* mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya.

Berikut rumus menghitung indeks *Sharpe*:

$$\widehat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_{TR}}$$

Sumber: Tandelilin (2010:494)

Keterangan:

\widehat{S}_p = indeks *Sharpe* portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

\bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

σ_{TR} = standar deviasi *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

Indeks *Sharpe* dapat digunakan untuk membuat peringkat dari beberapa portofolio berdasarkan kinerjanya. Semakin tinggi indeks *Sharpe*

suatu portofolio dibandingkan dengan portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut. Keterbatasan dari metode ini adalah dipakainya asumsi yang berdasarkan konsep *capital market line* (CML). Karakteristik utama dari CML adalah hanya portofolio yang efisien yang dapat di-plot ke dalam CML. Artinya metode ini berasumsi bahwa setiap portofolio sudah efisien.

2. Metode *Treynor*

Metode ini dikembangkan oleh Jeck Treynor, dinamakan *reward-to volatility ratio* (RVOL). Indeks Treynor mengukur kinerja portofolio dengan risiko sistematisnya, yang dihitung dengan beta portofolio sebagai indikator. Indeks ini melihat kinerja portofolio dengan cara menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut. “Asumsi yang digunakan oleh *Treynor* adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta)” (Tandelilin, 2010:497) . Semakin tinggi indeks *Treynor* suatu portofolio dibandingkan dengan portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut. Rumus menghitung indeks *Treynor* adalah berikut ini:

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

Sumber: Tandelilin (2010:497)

Keterangan:

\widehat{T}_p = indeks *Treynor* portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

\bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan
 β_p = beta portofolio p

3. Metode *Jensen*

Metode ini merupakan penilaian kinerja manajer investasi berdasarkan atas seberapa besar berkompeten manajer investasi tersebut mampu berkinerja di atas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya. Indeks *Jensen* menunjukkan perbedaan antara tingkat *actual return* yang diperoleh portofolio dengan tingkat *expected return* jika portofolio tersebut berada pada garis pasar sekuritas. “Indeks *Jensen* adalah kelebihan *return* di atas atau di bawah garis pasar sekuritas (*security market line*)”. Rumus menghitung indeks *Jensen* adalah berikut ini:

$$\hat{J}_p = \bar{R}_p - [\bar{R}_f + (\bar{R}_m - \bar{R}_f)\beta_p]$$

Sumber: Tandelilin, (2010:500)

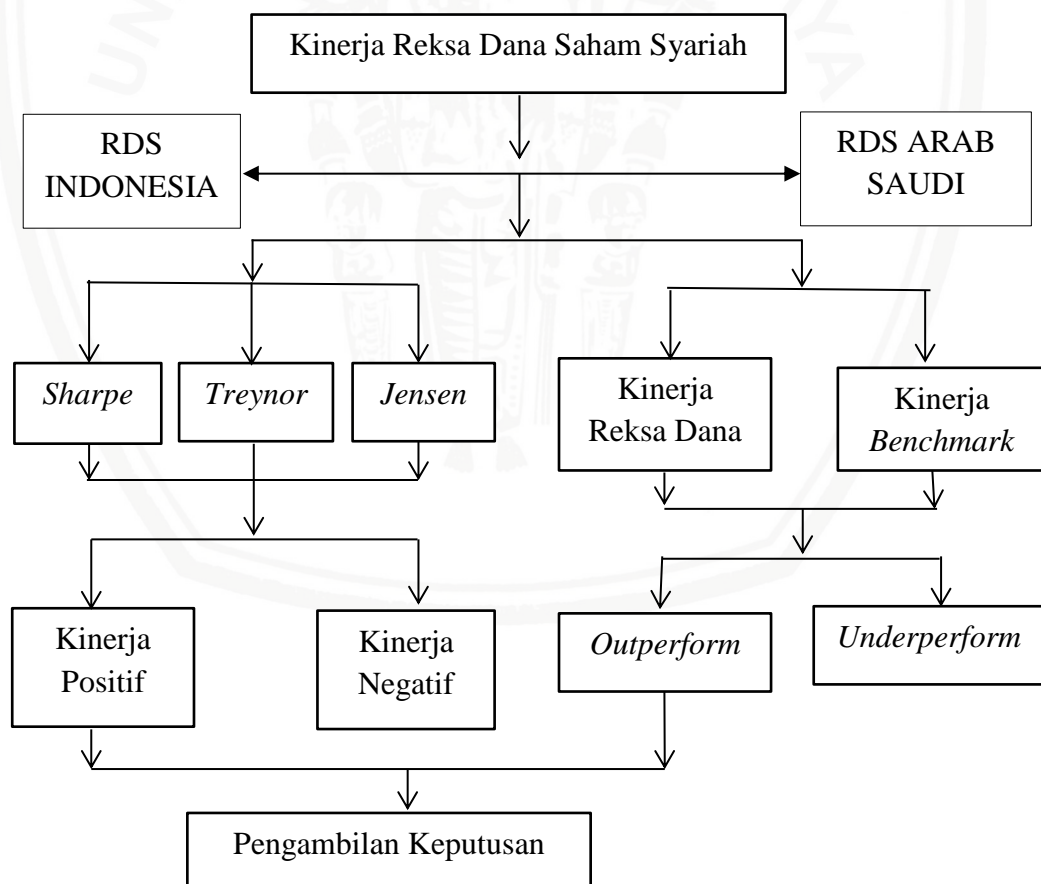
Keterangan:

\hat{J}_p = indeks *Jensen* portofolio
 \bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan
 \bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan
 \bar{R}_m = rata-rata *return* pasar
 β_p = beta portofolio p

I. Kerangka Pemikiran Teoritis

Penilaian kinerja reksa dana saham syariah adalah tahapan terakhir dalam proses manajemen investasi. Kinerja dapat dijadikan tolok ukur baik tidaknya suatu reksa dana. Investor perlu mengetahui informasi dari suatu reksa dana agar

dapat menentukan keputusan yang tepat. Keputusan tersebut dapat berupa pemilihan investasi dengan perkiraan *return* yang mampu dihasilkan oleh reksa dana yang dipilih. Cara yang dapat dilakukan untuk menganalisis kinerja reksa dana saham syariah pada penelitian ini adalah dengan menghitung kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* kemudian membandingkan *return* reksa dana dengan JII dan *S&P Saudi Sharia Index* sebagai *benchmark*. Reksa dana saham syariah yang memiliki kinerja positif berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* serta memiliki kinerja *outperform* terhadap kinerja *benchmark* maka layak dijadikan sebagai pilihan dalam berinvestasi. Berikut adalah gambaran kerangka pemikiran teoritis



Gambar 3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Sumber: dikelola oleh peneliti, 2018

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang, perumusan masalah, dan tujuan yang akan diteliti untuk memberikan gambaran mengenai kinerja reksa dana saham syariah selama periode 2014 sampai 2016 mana menghasilkan kinerja positif dengan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*, maka jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian deskriptif, yaitu suatu penelitian yang bersifat menjelaskan. Penelitian ini digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif, yaitu “metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivism* yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara acak, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian analisis data bersifat kuantitatif” (Sugiyono, 2013:14).

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dan pengambilan data dilakukan pada beberapa tempat, yaitu Otoritas Jasa Keuangan melalui website di www.ojk.go.id, Bank Indonesia melalui website www.bi.go.id, *Bloomberg* melalui website www.bloomberg.com, *yahoo finance* melalui website www.finance.yahoo.com *infovesta* melalui website www.infovesta.com, *Capital Market Authority* melalui website www.cma.org.sa,

Tadawul melalui website www.tadawul.com.sa. Alasan pemilihan lokasi ini karena OJK dan Bank Indonesia merupakan situs resmi dari pemerintah untuk menyediakan data keuangan secara transparan serta memberikan data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, *Bloomberg* merupakan alat analisis teknikal gratis yang dapat digunakan untuk analisa saham secara harian, mingguan atau bulanan dengan cukup akurat sedangkan *infovesta* merupakan salah satu perusahaan riset yang telah terpercaya dan adanya kemudahan akses dalam pengambilan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini. *CMA* dan *Tadawul* merupakan situs resmi dari pemerintah Arab Saudi untuk menyediakan data keuangan secara transparan serta memberikan data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini

C. Jenis Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, yaitu catatan atau laporan historis yang dipublikasikan di media perantara dan diambil dengan cara mengunduh data, membaca, melihat atau mendengarkan (Sarwono, 2006:209).. Data untuk reksa dana saham Syariah di Indonesia yang akan diolah dalam penelitian ini berasal dari sumber data sekunder didapatkan dari website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) www.ojk.go.id periode 2014 – 2016, Nilai Aktiva Bersih (NAB) bulanan yang diperoleh dari website www.bloomberg.com periode 2014 – 2016 , data *return Benchmark* atau pembandingan menggunakan *Jakarta Islamic index* (JII) bulanan yang diperoleh dari website www.finance.yahoo.com

periode 2014 – 2016 dan data *risk free* yang diperoleh dari website resmi Bank Indonesia www.bi.go.id periode 2014 – 2016.

Data reksa dana saham Syariah di Arab Saudi diperoleh dari *Capital Market Authority* (CMA) diakses melalui website www.cma.org.sa periode 2014 – 2016, Nilai Aktiva Bersih (NAB) bulanan yang diperoleh dari website www.bloomberg.com periode 2014 – 2016, data *return Benchmark* atau pembandingan menggunakan *S&P Saudi Arabia Sharia Index* bulanan periode 2014 – 2016 diperoleh dari website S&P www.spdji.com dan data *risk free* yang diperoleh dari website www.market-risk-premia.com/sa.

D. Fokus Penelitian

Fokus pada penelitian ini adalah:

1. Data NAB (Nilai Aktiva Bersih) per unit penyertaan bulanan dari sampel reksa dana untuk dihitung *return* masing-masing reksa dana setiap bulannya.
2. *Return risk free* yaitu BI rate dan *Saudi Arabia Risk Free Rate* digunakan untuk menghitung metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*.
3. Data JII (*Jakarta Islamic Index*) dan *S&P Saudi Arabia Sharia Index* per bulan sebagai *benchmark*
4. Menghitung risiko berdasarkan standar deviasi dan beta
5. Menghitung kinerja reksa dana saham dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*.

Hasil perhitungan kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* menunjukkan hasil kinerja yang positif dan *outperform* terhadap kinerja *benchmark* maka reksa dana saham syariah tersebut memiliki kinerja yang baik.

E. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel dan pengukuran yang terdapat dalam tabel berikut:

Tabel 4. Dimensi Operasional

No	Variabel	Definisi Operasional	Skala Pengukuran	Satuan
1	<i>Return</i> Reksa dana Saham Syariah	<i>Return</i> Reksa Dana Saham Syariah diperoleh dari nilai NAB per unit untuk masing-masing reksa dana saham syariah	$R_p = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$	Desimal
2	<i>Risk Free</i>	Bebas risiko yaitu BI Rate dan <i>Saudi Arabia Risk Free Rate(SA)</i>	$\bar{R}_f = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n}$ $\bar{R}_f = \frac{\sum SA \text{ rate}}{n}$	Desimal
3	<i>Return</i> pasar	Suatu ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembanding <i>return</i> reksa dana saham syariah yang diperhitungkan dari nilai JII dan <i>S&P Saudi Arabia Sharia Index</i>	$R_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$ $R_m = \frac{S\&P_t - S\&P_{t-1}}{S\&P_{t-1}}$	Desimal

4	Standar Deviasi	Standar deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dari rata – rata kinerja reksa dana saham syariah yang dihasilkan.	$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(R_i - \bar{R})^2}}{n - 1}$	Desimal
5	Beta	Beta diukur dengan meregresikan <i>return</i> portofolio dan <i>return</i> pasar	$\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2 m}$	Desimal

Sumber: Yudawanto (2017), Hartono (2009:330) , Hadi (2013:202), Hanafi(2008:233)

F. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek atau obyek yang memiliki karakter dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh seorang peneliti untuk dipelajari yang kemudian ditarik sebuah kesimpulan (Sugiyono, 2013). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh reksa dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2014-2016, yaitu berjumlah 136 reksa dana syariah, namun hanya ada 38 reksa dana yang berjenis saham syariah.

Seluruh reksa dana syariah yang terdaftar di *Capital Market Authority* (CMA) selama periode 2014-2016, yaitu berjumlah 196 reksa dana syariah, dan terdapat 120 reksa dana jenis saham syariah. Sampel adalah bagian dari populasi yang ingin diteliti. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pada kriteria tertentu. Langkah dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Penentuan Sampel Reksa Dana Saham Syariah Indonesia

No	Kriteria	Jumlah Sampel
1	Reksa dana syariah di Indonesia dan masih efektif di OJK selama periode 2014-2016.	136
2	Reksa dana syariah di Indonesia yang ditentukan adalah jenis reksa dana saham syariah.	38
3	Reksa dana saham syariah di Indonesia yang mempublikasikan NAB (Nilai Aktiva Bersih) di website bloomberg selama periode 2014-2016.	15

Sumber: data diolah peneliti (2018)

Berdasarkan penentuan sampel pada tabel 4, maka sampel penelitian diperoleh sebanyak 15 sampel reksa dana saham syariah dari jumlah populasi yang ada. Data reksa dana saham syariah yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Daftar Reksa Dana Saham Syariah Indonesia yang Digunakan untuk Sampel Penelitian

No	Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
1	Avrist Equity Amar Syariah	PT. Avrist Asset Management
2	Batavia Dana Saham Syariah	PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen
3	CIMB-Principal Islamic Equity	PT. CIMB-Principal Asset Management
4	Cipta Syariah Equity	PT. Ciptadana Asset Management
5	Lautandhana Saham Syariah	PT. Lautandhana Investment Management
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	PT. Mandiri Manajemen Investasi
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	PT. Mandiri Manajemen Investasi
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	PT. MNC Asset Management
10	OSO Syariah Equity Fund	PT. OSO Manajemen Investasi
11	Panin Dana Syariah Saham	PT. Panin Asset Management

Lanjutan Tabel 6

No	Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
12	PNM Ekuitas Syariah	PT. PNM Investment Management
13	Simas Syariah Unggulan	PT. Sinarmas Asset Management
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	PT. Sucorinvest Asset Management
15	Trim Syariah Saham	PT. Trimegah Asset Management

Sumber: data diolah peneliti (2018)

Tabel 7. Penentuan Sampel Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Kriteria	Jumlah Sampel
1	Reksa dana syariah di Arab Saudi dan masih efektif di CMA selama periode 2014-2016.	196
2	Reksa dana syariah di Arab Saudi yang ditentukan adalah jenis reksa dana saham syariah.	120
3	Reksa dana saham syariah di Indonesia yang mempublikasikan NAB (Nilai Aktiva Bersih) di website bloomberg selama periode 2014-2016.	44

Sumber: data diolah peneliti (2018)

Tabel 8. Daftar Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi yang Digunakan untuk Sampel Penelitian

No	Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
1.	Al Ataa Saudi Equity Fund	Samba Capital & Investment Management Co
2.	Al Emaar Fund	Riyad Capital Company
3.	Al Raed Saudi Equity Fund	Samba Capital & Investment Management Co
4.	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	Arab National Investment Company
5.	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	Arab National Investment Company
6.	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	Al-Nefaie Investment Group

Lanjutan Tabel 8

No	Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
7.	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	Saudi Fransi Capital
8.	Alawwal Periodical Income Fund	Alawwal Capital Company
9.	Alinma Saudi Equity Fund	Alinma Investment Company
10.	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	Al-Khair Capital Saudi Arabia
11.	Arbah IPO Fund	Arbah Capital
12.	FALCOM IPO Fund	FALCOM Financial Services
13.	FALCOM Saudi Equity Fund	FALCOM Financial Services
14.	HSBC Saudi Companies Equity Fund	HSBC SAUDI ARABIA
15.	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	HSBC SAUDI ARABIA
16.	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	HSBC SAUDI ARABIA
17.	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	HSBC SAUDI ARABIA
18.	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	ALBILAD Investment Co
19.	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	Jadwa Investment
20.	Riyad Equity Fund 2	Riyad Capital Company
21.	SAIB Saudi Companies Fund	Alistithmar for Financial Securities and Brokerage
22.	AL-Khair International Equities Fund	Aljazira Capital
23.	AL-Mashareq Japanese Equities Fund	Aljazira Capital
24.	AL-Thoraiya European Equities Fund	Aljazira Capital
25.	Al Nafees Global Commodities Equity Fund	Samba Capital & Investment Management Co
26.	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	Saudi Fransi Capital
27.	Al-rajhi Global Equity Fund	Al Rajhi Capital
28.	AlAhli Health Care Trading Equity Fund	NCB Capital Company

Lanjutan Tabel 8

No	Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
29.	HSBC Global Equity Index Fund	HSBC SAUDI ARABIA
30.	Riyad Gulf Fund	Riyad Capital Company
31.	Riyad Small and Medium Cap Fund	Riyad Capital Company
32.	Al Rajhi MENA Dividend Growth Fund	Al Rajhi Capital
33.	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	Saudi Fransi Capital
34.	Jadwa Arab Markets Equity Fund	Jadwa Investment
35.	Al-Raed GCC Fund	Samba Capital & Investment Management Co
36.	Al-Rajhi GCC Equity Fund	Al Rajhi Capital
37.	AlAhli GCC Growth and Income Fund	NCB Capital Company
38.	AlAhli GCC Trading Equity Fund	NCB Capital Company
39.	HSBC GCC Equity Fund	HSBC SAUDI ARABIA
40.	HSBC GCC Equity Income Fund	HSBC SAUDI ARABIA
41.	Jadwa GCC Equity Fund	Jadwa Investment
42.	SAIB Arab Companies Fund	Alistithmar for Financial Securities and Brokerage

Sumber: data diolah peneliti (2018)

G. Teknik Pengumpulan Data

Pada pengumpulan data menggunakan dokumentasi “Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan pada subjek penelitian, namun melalui dokumen” (Agung, 2012:66). Dokumen yang digunakan dapat berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seorang. Jumlah penelitian dalam skripsi ini adalah 136 reksa dana syariah yang terdaftar dan aktif

di OJK selama periode 2014-2016, namun hanya 38 jenis reksa dana saham syariah yang terdaftar dan aktif di OJK selama periode 2014-2016. Berikut ini adalah rincian teknik pengumpulan data pada penelitian ini:

1. Data NAB (Nilai Aktiva Bersih) per unit penyertaan bulanan yang dijadikan sampel penelitian adalah 15 reksa dana saham syariah. Jangka waktu yang digunakan pengamatan yaitu 3 tahun (2014-2016) diperoleh dari website *Bloomberg* www.bloomberg.com
2. Data BI *rate* sebagai *risk free* diperoleh dari website BI yaitu www.bi.go.id. Jangka waktu yang digunakan penelitian yaitu Januari 2014 hingga Desember 2016.
3. Data *Jakarta Islamic index* (JII) bulanan diperoleh dari website www.finance.yahoo.com. Jangka waktu yang digunakan penelitian yaitu Januari 2015 hingga Desember 2016.

Jumlah penelitian di Arab Saudi adalah 196 reksa dana syariah yang terdaftar dan aktif di CMA selama periode 2014-2016, namun hanya 120 jenis reksa dana saham syariah yang terdaftar dan aktif di CMA selama periode 2014-2016. Berikut ini adalah rincian teknik pengumpulan data pada penelitian ini:

1. Data NAB (Nilai Aktiva Bersih) per unit penyertaan bulanan yang dijadikan sampel penelitian adalah 44 reksa dana saham syariah. Jangka waktu yang digunakan pengamatan yaitu 3 tahun (2014-2016) data yang diperoleh dari website *Bloomberg* yaitu www.bloomberg.com.

2. Data *Saudi Arabian Rate* sebagai *risk free* diperoleh dari website www.market-risk-premia.com/sa. Jangka waktu yang digunakan penelitian yaitu Januari 2014 hingga Desember 2016.
3. Data *S&P Saudi Arabia Sharia Index* bulanan diperoleh dari website *S&P* di www.spdji.com. Jangka waktu yang digunakan penelitian yaitu Januari 2014 hingga Desember 2016.

H. Teknik Analisis Data

Analisis data adalah proses menemukan dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan bahan-bahan lain, sehingga dapat mudah dipahami, dan temuannya dapat diinformasikan kepada orang lain (Bogdan dalam Sugiyono, 2013:244). Analisis data dalam penelitian ini menggunakan alat bantu analisis program komputer *Microsoft excel*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Menghitung tingkat *return* reksa dana saham syariah setiap bulannya. Nilai ini diperoleh dari NAB (Nilai Aktiva Bersih) unit penyertaan pada tiap reksa dana saham syariah. Rumus yang digunakan untuk menghitung reksa dana saham syariah perbulannya yaitu:

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

Sumber: Yudawanto, (2017)

Keterangan:

- R_p = *Return* portofolio reksa dana
 NAB_t = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode t
 NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode sebelum t

Berikutnya adalah menghitung rata-rata *return* reksa dana saham syariah dengan rumus yang digunakan adalah:

$$\bar{R}_p = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana
 $\sum R_i$ = jumlah *return* reksa dana
 n = periode pengamatan

2. Menghitung *return benchmark* reksa dana saham syariah yaitu *return* JII (*Jakarta Islamic Index*) dan *S&P Saudi Arabia Sharia Index*. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* JII dan *S&P* adalah:

$$R_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

(Hartono, 2009:330)

Keterangan:

R_m = *return* pasar JII
 JII_t = *return* pasar JII akhir bulan
 JII_{t-1} = *return* pasar JII akhir bulan sebelumnya.

$$R_m = \frac{S\&P_t - S\&P_{t-1}}{S\&P_{t-1}}$$

(Hartono, 2009:330)

Keterangan:

R_m = *return* pasar *S&P*

$S\&P_t$ = *return* pasar *S&P* akhir bulan
 $S\&P_{t-1}$ = *return* pasar *S&P* akhir bulan sebelumnya.

Berikutnya adalah menghitung rata-rata *return* reksa dana saham syariah dengan rumus yang digunakan adalah:

$$\bar{R}_m = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_m = rata-rata *return* pasar
 $\sum R_i$ = jumlah *return* pasar
 n = periode pengamatan

3. Menghitung *return risk free* yaitu *BI rate* dan *Saudi Arabian Rate* menggunakan rumus:

$$\bar{R}_f = \frac{\sum BI\ rate}{n}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

\bar{R}_f = rata-rata *risk free*
 $\sum BI\ rate$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu
 n = jumlah periode perhitungan.

Penghitungan *Saudi Arabia Rate* :

$$\bar{R}_f = \frac{\sum Saudi\ Arabia\ rate}{n}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

\bar{R}_f = rata-rata *risk free*

\sum *Saudi Arabia rate* = jumlah *Saudi Arabia rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan.

4. Mencari standar deviasi dihitung dengan menggunakan Software pada Microsoft Excel dengan menggunakan formula (=STDEV) atau dengan rumus:

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(R_i - \bar{R})^2}}{n - 1}$$

Sumber: Hadi (2013:202)

Keterangan:

σ = standar deviasi

R_i = *return* ke i

\bar{R} = rata-rata *return*

n = jumlah pengamatan

5. Menghitung beta reksa dana saham syariah dengan menggunakan Software pada Microsoft Excel dengan menggunakan formula (=SLOPE) atau dengan rumus:

$$\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2m}$$

Sumber: Hanafi (2008:233)

Keterangan:

β = beta portofolio

σ_{im} = kovarian antara *return* pasar dan *return* portofolio

σ^2m = varians pasar

6. Mencari kinerja reksa dana saham syariah dihitung menggunakan metode *Sharpe* dengan rumus sebagai berikut:

$$\widehat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_{TR}}$$

Sumber: Tandelilin (2010:494)

Keterangan:

\widehat{S}_p = indeks *Sharpe* portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

\bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

σ_{TR} = standar deviasi *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

7. Mencari kinerja reksa dana saham syariah dihitung menggunakan metode

Treynor dengan rumus sebagai berikut:

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

Sumber: Tandelilin (2010:497)

Keterangan:

\widehat{T}_p = indeks *Treynor* portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

\bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

β_p = beta portofolio *p*

8. Mencari kinerja reksa dana saham syariah dihitung menggunakan metode

Jensen. dengan rumus sebagai berikut:

$$\widehat{J}_p = \bar{R}_p - [\bar{R}_f + (\bar{R}_m - \bar{R}_f)\beta_p]$$

Sumber: Tandelilin (2010:500)

Keterangan:

\widehat{J}_p = indeks *Jensen* portofolio

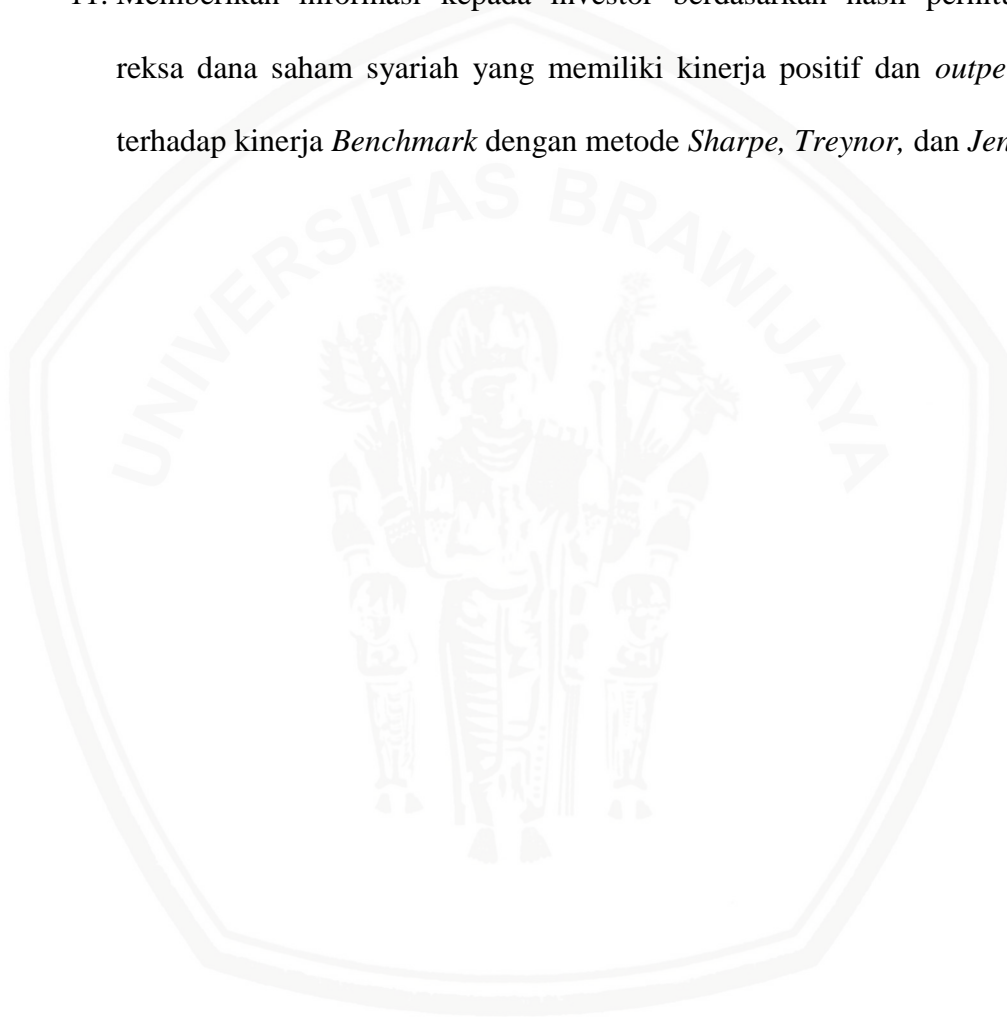
\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

\bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

\bar{R}_m = rata-rata *return* pasar

β_p = beta portofolio *p*

9. Menjelaskan hasil kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dibandingkan dengan kinerja *benchmark* JII.
10. Menjelaskan hasil kinerja reksa dana saham syariah Arab Saudi dibandingkan dengan kinerja *benchmark S&P Saudi Arabia Sharia Index*
11. Memberikan informasi kepada investor berdasarkan hasil perhitungan reksa dana saham syariah yang memiliki kinerja positif dan *outperform* terhadap kinerja *Benchmark* dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Otoritas Jasa Keuangan dan *Capital Market Authority*

1. Gambaran Umum Otoritas Jasa Keuangan

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 tahun 2011 menyebutkan bahwa “Otoritas Jasa Keuangan, yang selanjutnya disingkat OJK, adalah Lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan sebagaimana yang dimaksud dalam Undang – Undang ini”. Oleh karena itu, adanya Otoritas Jasa Keuangan diharapkan dapat melaksanakan pengaturan dan pengawasan dengan lebih terintegrasi.

Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan didasarkan pada Undang – Undang No. 3 Tahun 2004 tentang Perubahan Atas Undang – Undang Republik Indonesia No.23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia Pasal 34 Ayat (1) dan (2) yang menyebutkan bahwa “tugas mengawasi Bank akan dilakukan oleh Lembaga pengawasan sektor jasa keuangan yang independen dan dibentuk dengan Undang – Undang Pembentukan Lembaga Pengawas sebagaimana dimaksud pada ayat (1), akan dilaksanakan selambat-lambatnya 31 Desember 2010”. Oleh karena itu, Lembaga keuangan OJK dibentuk dengan tujuan agar keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan :

- a. Terselenggara secara teratur, adil, transparan dan akuntabel;
- b. Mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil; dan

- c. Mampu melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat (UU No.21 Tahun 2011 tentang OJK Pasal 4)

2. Gambaran Umum *Capital Market Authority*

Pasar modal di Arab Saudi di mulai pada tahun 1950an, dengan adanya pasar modal di Arab Saudi, pemerintah akhirnya mengeluarkan ketetapan perundangan berdasarkan keputusan kerajaan No.(M / 30) tanggal 2/6/1424H, yang secara resmi membawa *Capital Market Authority* sebagai otoritas jasa keuangan di Arab Saudi. CMA adalah organisasi pemerintah yang menerapkan kemnadirian finansial, hukum dan administrative penuh dan memiliki hubungan langsung dengan perdana Menteri.

Fungsi CMA adalah untuk mengatur dan mengembangkan pasar modal di Arab Saudi dengan mengeluarkan peraturan dan ketentuan yang diperlukan dalam menerapkan hukum pasar modal. Menciptakan lingkungan investasi yang tepat, meningkatkan kepercayaan diri dan memperkuat standar transparansi dan pengungkapan di semua perusahaan yang terdaftar dan untuk melindungi investor dari tindak illegal pasar.

Tugas-tugai CMA sebagai berikut:

- a. Mengatur dan mengembangkan pasar modal
- b. Melindungi investor dan masyarakat dari praktik yang idak adil dan tidak sehat yang melibatkan penipuan, kecurangan, manipulasi dan perdagangan informasi internal
- c. Menjaga keadilan, efisiensi dan transparansi dalam transaksi sekuritas
- d. Mengembangkan, mengatur dan memantau penerbitan surat berharga dan transaksi di bawah perdagangan
- e. Mengatur dan memantau aktivitas entitas yang bekerja dibawah CMA

- f. Mengatur dan memantau pengungkapan penuh informasi yang berkaitan dengan sekuritas dan penerbit

B. Penyajian Data

1. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

NAB adalah total nilai investasi dikurangi dengan biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan sedangkan NAB per unit penyertaan merupakan harga wajar dari portofolio reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang telah beredar pada saat tertentu.

Reksa dana dijual dalam satuan unit. Unit penyertaan merupakan satuan kepemilikan reksa dana, sehingga banyaknya unit penyertaan adalah banyaknya kepemilikan dalam suatu reksadana. Data NAB/Up reksa dana digunakan untuk menghitung *return* NAB masing-masing reksa dana setiap bulannya. *Return* per bulan reksa dana dapat dilihat selengkapnya dalam lampiran 3 dan 4 halaman 187 - 189

2. Closing Price Indeks Pasar (JII dan S&P Saudi Arabia Sharia Index)

Closing price adalah harga penutupan dimana harga tersebut akan muncul setiap hari akhir bursa atau saat penutupan bursa. *Closing price* dalam penelitian ini digunakan untuk menghitung *return* pasar yang digunakan pula untuk menghitung beta (β). Data *closing price* JII dan S&P Saudi Arabia Sharia Index periode 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 9 dan 10 halaman 196 - 197

3. *Risk Free Rate (BI Rate dan SA Rate)*

Risk free rate yaitu sebesar tingkat bunga deposito. Dikatakan tingkat bunga bebas risiko karena bagi investor yang memiliki kelebihan dana, dengan memasukkan uang yang dimiliki ke dalam deposito bank pemerintah, maka investor tidak akan menanggung risiko dalam srti setiap periode akan menerima pendapatan sebesar bunga yang berlaku. Data *risk free rate* untuk *BI rate* dan *SA rate* periode 2014 – 2016 dapat dilihat pada lampiran 11 dan 12 halaman 198 – 199.

C. Analisis dan Interpretasi Data

1. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode *Sharpe* Tahun 2014 – 2016

a. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode *Sharpe* 2014

Metode *Sharpe* diukur dengan cara membandingkan antara *premi return* portofolio (*excess return*) yaitu selisih rata-rata *return* portofolio dengan rata-rata *return free rate* dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan metode *Sharpe* sebagai berikut :

1. Perhitungan rata-rata *return* reksa dana

Langkah pertama yang digunakan dalam menghitung rata-rata *return* bulanan adalah dengan menghitung *return* reksa dana saham syariah. Data yang digunakan dalam menghitung *return* reksa dana saham syariah

bersumber dari Nilai Aktiva Bersih per unit (NAB/unit) reksa dana saham syariah Indonesia yang didapatkan dari *website* bloomberg www.bloomberg.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

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

Sumber: Yudawanto, (2017)

Keterangan:

R_p = Return portofolio reksa dana

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode t

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode sebelum t

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksa dana saham syariah, peneliti mengambil salah satu contoh reksa dana saham syariah di Indonesia. Batavia Dana Saham Syariah pada tanggal 31 Januari 2014 :

$$\begin{aligned} R_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{1728,21 - 1658,10}{1658,10} \\ &= 0,0423 \end{aligned}$$

Penggunaan dalam perhitungan *return* bulanan seluruh sampel reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan rumus ini. Reksa dana saham syariah Indonesia untuk tahun 2014 – 2016 data *return* setiap bulan dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 187 dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189. langkah kedua dalam melakukan penghitungan ini dengan mencari rata-rata *return* bulanan reksa dana saham syariah (*average return*). Cara menghitungnya dengan menggunakan rumus berikut :

$$\bar{R}_p = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana
 $\sum R_i$ = jumlah *return* reksa dana
 n = periode pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* reksa dana saham syariah (*average return*). Peneliti mengambil salah satu contoh dari reksa dana Batavia Dana Saham Syariah.

Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2014 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{0,1903}{12} \\ &= 0,0159\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan untuk periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* reksa dana saham syariah di Indonesia per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 3 halaman 187. dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data rata-rata *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189.

2. Menghitung rata-rata *risk free rate*

Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko adalah BI *rate* untuk reksa dana saham Syariah di Indonesia diperoleh dari *website* Bank Indonesia www.bi.go.id. Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko reksa dana saham syariah Arab Saudi adalah SA *rate* diperoleh dari *website*

www.market-risk-premia.com/sa. Perhitungan *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* dengan rumus sebagai berikut :

$$\bar{R}_f = \frac{\sum BI\ rate}{n} \quad \text{dan} \quad \bar{R}_f = \frac{\sum SA\ rate}{n}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

\bar{R}_f = rata-rata *risk free*

$\sum BI\ rate$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu

$\sum SA\ rate$ = jumlah *SA rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan.

Berikut merupakan contoh perhitungan rata-rata *return* bulanan dari investasi bebas risiko dengan mengambil contoh perhitungan dari *BI rate* pada tahun 2014 :

$$\begin{aligned} \bar{R}_f &= \frac{0,0754}{12} \\ &= 0,0063 \end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* *BI rate* per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 11 halaman 198 dan data rata-rata *return* bulanan *SA rate* periode 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 12 halaman 199.

3. Menghitung standar deviasi

Standar deviasi mencerminkan total risiko dari suatu portofolio investasi. Perhitungan standar deviasi dalam penelitian ini menggunakan

program dari *Microsoft Excel* dengan menggunakan formula (=STDEV) atau dengan menggunakan rumus manual sebagai berikut :

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(R_i - \bar{R})^2}}{n - 1}$$

Sumber: Hadi (2013:202)

Keterangan:

σ = standar deviasi
 R_i = *return* ke *i*
 \bar{R} = rata-rata *return*
 n = jumlah pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan standar deviasi reksa dana saham syariah di Indonesia dengan sampel reksa dana Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2014 :

$$\begin{aligned}\sigma &= \frac{\sqrt{\sum(0,3758 - 0,0159)^2}}{11} \\ &= 0,0314\end{aligned}$$

Data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Indonesia per bulan dihitung menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=STDEV) untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 5 halaman 190 dan untuk data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Arab Saudi per bulan juga dihitung menggunakan *Microsoft Excel*, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6 halaman 191 - 192

4. Menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Sharpe* tahun 2014

Menghitung kinerja reksa dana saham syariah menggunakan metode

Sharpe dengan rumus sebagai berikut :

$$\widehat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_{TR}}$$

Sumber: Tandelilin (2010:494)

Keterangan:

\widehat{S}_p = indeks *Sharpe* portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

\bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

σ_{TR} = standar deviasi *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

Berikut contoh penghitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Sharpe* untuk reksa dana Batavia

Dana Saham Syariah tahun 2014 dengan rumus sebagai berikut :

$$\widehat{S}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} = \frac{-0,0159 - 0,0063}{0,0314} = 0,3047$$

Data perhitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Sharpe* pada tahun 2014 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 9 :

Tabel 9. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode *Sharpe* Tahun 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0113	0,0063	0,0277	0,1814
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0159	0,0063	0,0314	0,3047
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0222	0,0063	0,0293	0,5416

Lanjutan Tabel 9

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	Sharpe
4	Cipta Syariah Equity	0,0194	0,0063	0,0222	0,5889
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0175	0,0063	0,0284	0,3928
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0163	0,0063	0,0245	0,4059
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0225	0,0063	0,0273	0,5940
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,0170	0,0063	0,0244	0,4379
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0214	0,0063	0,0250	0,6038
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0096	0,0063	0,0201	0,1643
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0199	0,0063	0,0358	0,3801
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0155	0,0063	0,0264	0,3490
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0241	0,0063	0,0353	0,5028
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0109	0,0063	0,0296	0,1560
15	Trim Syariah Saham	0,0222	0,0063	0,0260	0,6089
Rata-Rata Sharpe					0,4141

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 10. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode Sharpe Tahun 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	Sharpe
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	0,0137	0,2823	0,0487	-5,5154
2	Al Emaar Fund	0,0154	0,2823	0,0472	-5,6547
3	Al Raed Saudi Equity Fund	0,0143	0,2823	0,049	-5,4694
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0164	0,2823	0,0638	-4,1677
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0131	0,2823	0,067	-4,0179
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0039	0,2823	0,0512	-5,5898
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0062	0,2823	0,0661	-4,1770

Lanjutan Tabel 10

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	Sharpe
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0083	0,2823	0,0608	-4,5066
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0147	0,2823	0,0778	-3,4396
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	0,0119	0,2823	0,0579	-4,6701
11	Arbah IPO Fund	0,0345	0,2823	0,0498	-4,9759
12	FALCOM IPO Fund	0,0260	0,2823	0,0395	-6,4886
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0049	0,2823	0,0692	-4,0087
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0095	0,2823	0,0606	-4,5017
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	0,0106	0,2823	0,0554	-4,9043
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,0222	0,2823	0,0671	-3,8763
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0007	0,2823	0,0628	-4,5064
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	0,0103	0,2823	0,0719	-3,7830
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0099	0,2823	0,0639	-4,2629
20	Riyad Equity Fund 2	0,0075	0,2823	0,0501	-5,4850
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0093	0,2823	0,0766	-3,5640
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0065	0,2823	0,0183	-15,0710
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0029	0,2823	0,0298	-9,3758
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0017	0,2823	0,0277	-10,2527
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0064	0,2823	0,0364	-7,9313
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0091	0,2823	0,0540	-5,3963
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0066	0,2823	0,0264	-10,4432
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,1470	0,2823	0,0393	-3,4427
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0068	0,2823	0,0226	-12,1903

Lanjutan Tabel 10

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	Sharpe
30	Riyad Gulf Fund	-0,0031	0,2823	0,0565	-5,0513
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0183	0,2823	0,0532	-4,9624
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	0,0012	0,2823	0,0491	-5,7251
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0136	0,2823	0,0502	-5,3526
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0113	0,2823	0,0579	-4,6805
35	Al-Raed GCC Fund	0,0243	0,2823	0,0488	-5,2869
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0108	0,2823	0,0643	-4,2224
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	0,0099	0,2823	0,0417	-6,5324
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0063	0,2823	0,0526	-5,2471
39	HSBC GCC Equity Fund	0,0161	0,2823	0,0658	-4,0456
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0019	0,2823	0,0508	-5,5197
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0118	0,2823	0,0598	-4,5234
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0190	0,2823	0,0640	-4,1141
Rata-Rata Sharpe					-5,6412

Sumber : olahan peneliti (2018)

Pada Tabel 9 dapat disimpulkan bahwa dari 15 reksa dana saham syariah Indonesia menghasilkan kinerja yang positif. Semakin tinggi nilai *sharpe* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja reksa dana tersebut. Hal ini terjadi karena *return* investasi bebas risiko (*risk free*) lebih kecil dari *return* reksa dana saham syariah. Penelitian yang dilakukan Wicaksono dan Sampurno (2016) menyebutkan bahwa pada tahun 2010 hingga 2015 nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan, hal ni terjadi karena minat investor dalam investasi reksa dana

syariah mengalami penambahan. Berbanding terbalik dengan hasil pada tabel 10, tercatat bahwa 42 reksa dana saham syariah di Arab Saudi tidak ada satupun yang menghasilkan kinerja positif. Hal ini terjadi dikarenakan *return* investasi bebas risiko di Arab Saudi lebih besar dari *return* reksa dana saham syariah di Arab Saudi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2014 reksa dana saham syariah di Indonesia menunjukkan kinerja dengan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah di Arab Saudi dengan menggunakan metode *Sharpe*. Hal ini terjadi karena faktor menurunnya minat investor untuk melakukan investasi seperti penelitian yang dilakukan oleh AL Rahahlel dan Bhatti (2017) yang mengatakan bahwa total investor reksa dana saham syariah di Arab Saudi mengalami penurunan hingga 6,6% setiap tahun dan menyebabkan menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah hampir secara keseluruhan dari tahun 2014 – 2016.

Selain itu, dampak perekonomian dunia juga merupakan faktor menurunnya nilai aktiva bersih pada reksa dana saham syariah di Arab Saudi sehingga mempengaruhi kinerjanya. Dampak perekonomian dunia yang mempengaruhi menurunnya kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi karena harga minyak dunia terus mengalami penurunan. Pasalnya hal ini terjadi karena 80% pendapatan pemerintah Arab Saudi didapat dari industri minyak. Berikut adalah 10 reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Sharpe* pada tahun 2014.

Tabel 11. Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2014 menggunakan Metode *Sharpe*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Sharpe</i>
1	Trim Syariah Saham	0,6089
2	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,6038
3	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,5940
4	Cipta Syariah Equity	0,5889
5	CIMB-Principal Islamic Equity	0,5416
6	SAM Sharia Equity Fund	0,5028
7	Manulife Syariah Sektorial Amanah	0,4379
8	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,4059
9	Lautandhana Saham Syariah	0,3928
10	Panin Dana Syariah Saham	0,3801

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 12. Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2014 menggunakan Metode *Sharpe*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Sharpe</i>
1	Alinma Saudi Equity Fund	-3,4396
2	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	-3,4427
3	SAIB Saudi Companies Fund	-3,5640
4	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-3,7830
5	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-3,8763
6	FALCOM Saudi Equity Fund	-4,0087
7	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-4,0179
8	HSBC GCC Equity Fund	-4,0456
9	SAIB Arab Companies Fund	-4,1141
10	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-4,1677

Sumber : olahan peneliti (2018)

b. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode *Sharpe* Tahun 2015

Metode *Sharpe* diukur dengan cara membandingkan antara *premi return* portofolio (*excess return*) yaitu selisih rata-rata *return* portofolio dengan rata-rata *return free rate* dengan risiko portofolio yang dinyatakan

dengan standar deviasi. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan metode *Sharpe* sebagai berikut :

1. Perhitungan rata-rata *return* reksa dana

Langkah pertama yang digunakan dalam menghitung rata-rata *return* bulanan adalah dengan menghitung *return* reksa dana saham syariah. Data yang digunakan dalam menghitung *return* reksa dana saham syariah bersumber dari Nilai Aktiva Bersih per unit (NAB/unit) reksa dana saham syariah Indonesia yang didapatkan dari *website* bloomberg www.bloomberg.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

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

Sumber: Yudawanto, (2017)

Keterangan:

R_p = *Return* portofolio reksa dana

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode t

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode sebelum t

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksa dana saham syariah, peneliti mengambil salah satu contoh reksa dana saham syariah di Indonesia. Batavia Dana Saham Syariah pada tanggal 31 Januari 2015 :

$$\begin{aligned} R_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{2028,36 - 1992,2}{1992,2} \\ &= 0,0182 \end{aligned}$$

Penggunaan dalam perhitungan *return* bulanan seluruh sampel reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan rumus ini. Reksa dana saham syariah Indonesia untuk tahun 2014 – 2016 data *return*

setiap bulan dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 187 dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189. langkah kedua dalam melakukan penghitungan ini dengan mencari rata-rata *return* bulanan reksa dana saham syariah (*average return*). Cara menghitungnya dengan menggunakan rumus berikut :

$$\bar{R}_p = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana

$\sum R_i$ = jumlah *return* reksa dana

n = periode pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* reksa dana saham syariah (*average return*). Peneliti mengambil salah satu contoh dari reksa dana Batavia Dana Saham Syariah.

Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2015 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{-0,1573}{12} \\ &= -0,0131\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan untuk periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* reksa dana saham syariah di Indonesia per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 3 halaman 187. dan reksa dana saham

syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data rata-rata *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189.

2. Menghitung rata-rata *risk free rate*

Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko adalah *BI rate* untuk reksa dana saham Syariah di Indonesia diperoleh dari *website* Bank Indonesia www.bi.go.id. Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko reksa dana saham syariah Arab Saudi adalah *SA rate* diperoleh dari *website* www.market-risk-premia.com/sa. Perhitungan *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* dengan rumus sebagai berikut :

$$\bar{R}_f = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n} \quad \text{dan} \quad \bar{R}_f = \frac{\sum SA \text{ rate}}{n}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

\bar{R}_f = rata-rata *risk free*
 $\sum BI \text{ rate}$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu
 $\sum SA \text{ rate}$ = jumlah *SA rate* pada periode tertentu
 n = jumlah periode perhitungan.

Berikut merupakan contoh perhitungan rata-rata *return* bulanan dari investasi bebas risiko dengan mengambil contoh perhitungan dari *BI rate* pada tahun 2015 :

$$\begin{aligned} \bar{R}_f &= \frac{0,0752}{12} \\ &= 0,0063 \end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data

rata-rata *return* BI rate per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 11 halaman 198 dan data rata-rata *return* bulanan SA rate periode 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 12 halaman 199.

3. Menghitung standar deviasi

Standar deviasi mencerminkan total risiko dari suatu portofolio investasi. Perhitungan standar deviasi dalam penelitian ini menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan menggunakan formula (=STDEV) atau dengan menggunakan menggunakan rumus manual sebagai berikut :

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(R_i - \bar{R})^2}}{n - 1}$$

Sumber: Hadi (2013:202)

Keterangan:

- σ = standar deviasi
- R_i = *return* ke i
- \bar{R} = rata-rata *return*
- n = jumlah pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan standar deviasi reksa dana saham syariah di Indonesia menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan sampel reksa dana Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2014 :

$$\begin{aligned}\sigma &= \frac{\sqrt{\sum(0,1903 - 0,0159)^2}}{11} \\ &= 0,0314\end{aligned}$$

Data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Indonesia per bulan dihitung menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=STDEV) untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 5 halaman 190 dan untuk data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Arab Saudi per bulan juga dihitung menggunakan *Microsoft Excel*, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6 halaman 191 - 192

4. Menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Sharpe* tahun 2015

Menghitung kinerja reksa dana saham syariah menggunakan metode *Sharpe* dengan rumus sebagai berikut :

$$\widehat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_{TR}}$$

Sumber: Tandililin (2010:494)

Keterangan:

- \widehat{S}_p = indeks *Sharpe* portofolio
- \bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan
- \bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan
- σ_{TR} = standar deviasi *return* portofolio p selama periode pengamatan

Berikut contoh penghitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Sharpe* untuk reksa dana Batavia Dana Saham Syariah tahun 2014 dengan rumus sebagai berikut :

$$S_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} = \frac{-0,131 - 0,0063}{0,0423} = 0,4589$$

Data perhitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Sharpe* pada tahun 2015 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 13 :

Tabel 13. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode *Sharpe* Tahun 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	-0,0154	0,0063	0,0592	-0,3670
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0131	0,0063	0,0423	-0,4589
3	CIMB-Principal Islamic Equity	-0,0211	0,0063	0,0480	-0,5699
4	Cipta Syariah Equity	-0,0116	0,0063	0,0461	-0,3886
5	Lautandhana Saham Syariah	-0,0141	0,0063	0,0514	-0,3960
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0128	0,0063	0,0463	-0,4111
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,0144	0,0063	0,0500	-0,4131
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,0111	0,0063	0,0493	-0,3518
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0138	0,0063	0,0489	-0,4100
10	OSO Syariah Equity Fund	-0,0146	0,0063	0,0536	-0,3893
11	Panin Dana Syariah Saham	-0,0130	0,0063	0,0622	-0,3095
12	PNM Ekuitas Syariah	-0,0267	0,0063	0,0365	-0,9036
13	SAM Sharia Equity Fund	-0,0205	0,0063	0,0645	-0,4148
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0255	0,0063	0,0544	-0,5848
15	Trim Syariah Saham	-0,0144	0,0063	0,0437	-0,4728
Rata-Rata <i>Sharpe</i>					-0,4561

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 14. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode *Sharpe* Tahun 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0143	0,2601	0,0742	-3,6988
2	Al Emaar Fund	-0,0162	0,2601	0,0802	-3,4456
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0139	0,2601	0,0729	-3,7590
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-0,0100	0,2601	0,0871	-3,1010
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,0108	0,2601	0,0688	-3,9372
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0247	0,2601	0,0827	-3,4440
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,0105	0,2601	0,0868	-3,1177
8	Alawwal Periodical Income Fund	-0,0212	0,2601	0,0553	-5,0859
9	Alinma Saudi Equity Fund	-0,0166	0,2601	0,0721	-3,8380
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0041	0,2601	0,0672	-3,9313
11	Arbah IPO Fund	-0,0065	0,2601	0,0602	-4,4289
12	FALCOM IPO Fund	-0,0159	0,2601	0,0529	-5,2178
13	FALCOM Saudi Equity Fund	-0,0147	0,2601	0,0677	-4,0594
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-0,0186	0,2601	0,0901	-3,0929
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0298	0,2601	0,063	-4,6019
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0183	0,2601	0,0953	-2,9208
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0149	0,2601	0,0989	-2,7810
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0128	0,2601	0,0685	-3,9841
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0021	0,2601	0,0749	-3,4447
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0167	0,2601	0,0739	-3,7456
21	SAIB Saudi Companies Fund	-0,0091	0,2601	0,0715	-3,7650

Lanjutan Tabel 14

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	Sharpe
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0006	0,2601	0,0264	-9,8295
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0115	0,2601	0,0422	-5,8910
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0011	0,2601	0,0264	-9,8939
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0200	0,2601	0,0560	-5,0018
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0068	0,2601	0,0437	-6,1076
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	-0,0016	0,2601	-0,0277	9,4477
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,0034	0,2601	0,0382	-6,7199
29	HSBC Global Equity Index Fund	-0,0003	0,2601	0,0336	-7,7500
30	Riyad Gulf Fund	-0,0061	0,2601	0,0505	-5,2713
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	-0,0119	0,2601	0,1246	-2,1830
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0188	0,2601	0,0642	-4,3442
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	-0,0163	0,2601	0,0664	-4,1627
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0026	0,2601	0,0713	-3,6115
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0093	0,2601	0,0721	-3,7365
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	-0,0159	0,2601	0,0605	-4,5620
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0156	0,2601	0,0643	-4,2877
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	-0,0110	0,2601	0,0779	-3,4801
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0136	0,2601	0,0861	-3,1789
40	HSBC GCC Equity Income Fund	-0,0162	0,2601	0,0690	-4,0043
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0008	0,2601	0,0758	-3,4208
42	SAIB Arab Companies Fund	-0,0103	0,2601	0,0725	-3,7297
Rata-Rata Sharpe					-4,0743

Sumber : olahan peneliti (2018)

Pada Tabel 13 dapat disimpulkan bahwa dari 15 reksa dana saham syariah Indonesia tidak ada satupun menghasilkan kinerja yang positif.. Semakin tinggi nilai *sharpe* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja reksa dana tersebut. Hal ini terjadi karena *return* investasi bebas risiko (*risk free*) lebih besar dari *return* reksa dana saham syariah. Pada tahun 2015 total NAB reksa dana syariah mengalami penurunan sebesar 11,23 triliun dikarenakan banyaknya harga saham yang turun pada tahun 2015. Banyak faktor yang mempengaruhi turunnya harga saham salah satunya kondisi perekonomian. Sama halnya dengan hasil pada tabel 14, tercatat bahwa 42 reksa dana saham syariah di Arab Saudi tidak ada satupun yang menghasilkan kinerja positif. Hal ini terjadi dikarenakan *return* investasi bebas risiko di Arab Saudi lebih besar dari *return* reksa dana saham syariah di Arab Saudi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2014 reksa dana saham syariah di Indonesia menunjukkan kinerja dengan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah di Arab Saudi dengan menggunakan metode *Sharpe*. Hal ini terjadi karena faktor menurunnya minat investor untuk melakukan investasi seperti penelitian yang dilakukan oleh AL Rahahlel dan Bhatti (2017) yang mengatakan bahwa total investor reksa dana saham syariah di Arab Saudi mengalami penurunan hingga 6,6% setiap tahun dan menyebabkan menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah hampir secara keseluruhan dari tahun 2014 – 2016.

Selain itu, dampak perekonomian dunia juga merupakan faktor menurunnya nilai aktiva bersih pada reksa dana saham syariah di Arab Saudi sehingga mempengaruhi kinerjanya. Dampak perekonomian dunia yang mempengaruhi menurunnya kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi karena harga minyak dunia terus mengalami penurunan. Pasalnya hal ini terjadi karena 80% pendapatan pemerintah Arab Saudi didapat dari industri minyak. Berikut adalah 10 reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Sharpe* pada tahun 2015.

Tabel 15. Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2015 menggunakan Metode *Sharpe*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Sharpe</i>
1	Panin Dana Syariah Saham	-0,3095
2	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,3518
3	Avrist Equity Amar Syariah	-0,3670
4	Cipta Syariah Equity	-0,3886
5	OSO Syariah Equity Fund	-0,3893
6	Lautandhana Saham Syariah	-0,3960
7	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,4100
8	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,4111
9	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,4131
10	SAM Sharia Equity Fund	-0,4148

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 16. Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2015 menggunakan Metode *Sharpe*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Sharpe</i>
1	Al-Rajhi Global Equity Fund	9,4477
2	Riyad Small and Mid Cap Fund	-2,1830
3	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-2,7810
4	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-2,9208
5	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-3,0929
6	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-3,1010
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-3,1177

Lanjutan Tabel 16

No	Reksa Dana Saham Syariah	Sharpe
8	HSBC GCC Equity Fund	-3,1789
9	Jadwa GCC Equity Fund	-3,4208
10	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-3,4440

Sumber : olahan peneliti (2018)

c. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode *Sharpe* Tahun 2016

Metode *Sharpe* diukur dengan cara membandingkan antara *premi return* portofolio (*excess return*) yaitu selisih rata-rata *return* portofolio dengan rata-rata *return free rate* dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan metode *Sharpe* sebagai berikut :

1. Perhitungan rata-rata *return* reksa dana

Langkah pertama yang digunakan dalam menghitung rata-rata *return* bulanan adalah dengan menghitung *return* reksa dana saham syariah. Data yang digunakan dalam menghitung *return* reksa dana saham syariah bersumber dari Nilai Aktiva Bersih per unit (NAB/unit) reksa dana saham syariah Indonesia yang didapatkan dari *website* bloomberg www.bloomberg.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

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

Sumber: Yudawanto, (2017)

Keterangan:

R_p = *Return* portofolio reksa dana

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode t
 NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode sebelum t

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksa dana saham syariah, peneliti mengambil salah satu contoh reksa dana saham syariah di Indonesia. Batavia Dana Saham Syariah pada tanggal 31 Januari 2016 :

$$\begin{aligned}
 R_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{1704,83 - 1683,43}{1683,43} \\
 &= 0,0127
 \end{aligned}$$

Penggunaan dalam perhitungan *return* bulanan seluruh sampel reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan rumus ini. Reksa dana saham syariah Indonesia untuk tahun 2014 – 2016 data *return* setiap bulan dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 187 dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189. Langkah kedua dalam melakukan penghitungan ini dengan mencari rata-rata *return* bulanan reksa dana saham syariah (*average return*). Cara menghitungnya dengan menggunakan rumus berikut :

$$\bar{R}_p = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana
 $\sum R_i$ = jumlah *return* reksa dana
 n = periode pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* reksa dana saham syariah (*average return*). Peneliti mengambil salah satu contoh dari reksa dana Batavia Dana Saham Syariah.

Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2016 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{0,1332}{12} \\ &= 0,0111\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan untuk periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* reksa dana saham syariah di Indonesia per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 3 halaman 187. dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data rata-rata *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189.

2. Menghitung rata-rata *risk free rate*

Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko adalah BI *rate* untuk reksa dana saham Syariah di Indonesia diperoleh dari *website* Bank Indonesia www.bi.go.id. Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko reksa dana saham syariah Arab Saudi adalah SA *rate* diperoleh dari *website* www.market-risk-premia.com/sa. Perhitungan *return* bulanan BI *rate* dan SA *rate* dengan rumus sebagai berikut :

$$\boxed{\bar{R}_f = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n}} \quad \text{dan} \quad \boxed{\bar{R}_f = \frac{\sum SA \text{ rate}}{n}}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

- \bar{R}_f = rata-rata *risk free*
 $\sum BI\ rate$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu
 $\sum SA\ rate$ = jumlah *SA rate* pada periode tertentu
 n = jumlah periode perhitungan.

Berikut merupakan contoh perhitungan rata-rata *return* bulanan dari investasi bebas risiko dengan mengambil contoh perhitungan dari *BI rate* pada tahun 2016 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_f &= \frac{0,0600}{12} \\ &= 0,0050\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return BI rate* per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 11 halaman 198 dan data rata-rata *return* bulanan *SA rate* periode 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 12 halaman 199.

3. Menghitung standar deviasi

Standar deviasi mencerminkan total risiko dari suatu portofolio investasi. Perhitungan standar deviasi dalam penelitian ini menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan menggunakan formula (=STDEV) atau dengan menggunakan menggunakan rumus manual sebagai berikut :

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(R_i - \bar{R})^2}}{n - 1}$$

Sumber: Hadi (2013:202)

Keterangan:

- σ = standar deviasi
 R_i = *return* ke i
 \bar{R} = rata-rata *return*
 n = jumlah pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan standar deviasi reksa dana saham syariah di Indonesia menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan sampel reksa dana Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2016 :

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(0,1332 - 0,0111)^2}}{11}$$

$$= 0,0347$$

Data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Indonesia per bulan dihitung menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=STDEV) untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 5 halaman 191 dan untuk data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Arab Saudi per bulan juga dihitung menggunakan *Microsoft Excel*, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6 halaman 192.

4. Menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Sharpe* tahun 2016

Menghitung kinerja reksa dana saham syariah menggunakan metode *Sharpe* dengan rumus sebagai berikut :

$$\widehat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_{TR}}$$

Sumber: Tandelilin (2010:494)

Keterangan:

\widehat{S}_p = indeks *Sharpe* portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

\bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

σ_{TR} = standar deviasi *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

Berikut contoh penghitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Sharpe* untuk reksa dana Batavia Dana Saham Syariah tahun 2016 dengan rumus sebagai berikut :

$$\widehat{S}_{Batavia\ Dana\ Saham\ Syariah} = \frac{0,0111 - 0,0050}{0,0347} = 0,3047$$

Data perhitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Sharpe* pada tahun 2016 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 17 :

Tabel 17. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode *Sharpe* Tahun 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0067	0,0050	0,0368	0,0451
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0111	0,0050	0,0347	0,1759
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0086	0,0050	0,0354	0,1029
4	Cipta Syariah Equity	0,0095	0,0050	0,0348	0,1298
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0078	0,0050	0,0328	0,0851
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0102	0,0050	0,0345	0,1516
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0098	0,0050	0,0355	0,1364
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	0,0122	0,0050	0,0339	0,2124

Lanjutan Tabel 17

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	Sharpe
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0118	0,0050	0,0313	0,2153
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0027	0,0050	0,0459	-0,0495
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0095	0,0050	0,0339	0,1328
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0121	0,0050	0,0313	0,2255
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0095	0,0050	0,0321	0,1399
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0296	0,0050	0,0313	0,7862
15	Trim Syariah Saham	0,0124	0,0050	0,0327	0,2274
Rata-Rata Sharpe					0,1811

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 18. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode Sharpe Tahun 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	Sharpe
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0058	0,3305	0,0445	-7,5573
2	Al Emaar Fund	0,0037	0,3305	0,0872	-3,7477
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0057	0,3305	0,0511	-6,5793
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0081	0,3305	0,0578	-5,5779
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0082	0,3305	0,0628	-5,1322
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0046	0,3305	0,0605	-5,5388
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0087	0,3305	0,0807	-3,9876
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0004	0,3305	0,0464	-7,1142
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0051	0,3305	0,071	-4,5831

Lanjutan Tabel 18

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	Sharpe
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0004	0,3305	0,0453	-7,3046
11	Arbah IPO Fund	-0,0094	0,3305	0,0507	-6,7041
12	FALCOM IPO Fund	-0,0027	0,3305	0,0634	-5,2555
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0027	0,3305	0,0618	-5,3042
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0332	0,3305	0,2926	-1,0161
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0016	0,3305	0,106	-3,1330
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0034	0,3305	0,0925	-3,6097
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	0,0000	0,3305	0,0966	-3,4213
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0007	0,3305	0,0674	-4,9139
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0080	0,3305	0,0563	-5,7282
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0005	0,3305	0,0688	-4,8110
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0098	0,3305	0,0638	-5,0266
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0028	0,3305	0,031	-10,5710
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0061	0,3305	0,0378	-8,5820
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0048	0,3305	0,0406	-8,2586
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	0,0192	0,3305	0,0548	-5,6807
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	0,0078	0,3305	0,0569	-5,6714
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0008	0,3305	0,0336	-9,8125
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	-0,0104	0,3305	0,0584	-5,8373
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0031	0,3305	0,0352	-9,3011

Lanjutan Tabel 18

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Standar Deviasi	Sharpe
30	Riyad Gulf Fund	0,0048	0,3305	0,0537	-6,0652
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0015	0,3305	0,0542	-6,1255
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0084	0,3305	0,0551	-5,8457
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0043	0,3305	0,0525	-6,2133
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0064	0,3305	0,0450	-7,4867
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0025	0,3305	0,0513	-6,3938
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0036	0,3305	0,0625	-5,3456
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0034	0,3305	0,0573	-5,7086
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0004	0,3305	0,0774	-4,2752
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0006	0,3305	0,0730	-4,5192
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0038	0,3305	0,0573	-5,7016
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0055	0,3305	0,0666	-4,8799
Rata-Rata Sharpe					-5,7725

Sumber : olahan peneliti (2018)

Pada Tabel 17 dapat disimpulkan bahwa dari 15 reksa dana saham syariah Indonesia hanya 1 reksadana menghasilkan kinerja yang negatif yaitu OSO Syariah Equity Fund dan 14 reksa dana saham lainnya menghasilkan kinerja yang positif. Semakin tinggi nilai *sharpe* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja reksa dana tersebut. Hal ini terjadi karena *return* investasi bebas risiko (*risk free*) lebih kecil dari *return* reksa dana saham syariah. Penelitian yang dilakukan Wicaksono dan Sampurno (2016) menyebutkan bahwa pada tahun 2010 hingga 2015 nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah di Indonesia terus mengalami

peningkatan, hal ini terjadi karena minat investor dalam investasi reksa dana syariah mengalami penambahan. Berbanding terbalik dengan hasil pada tabel 18, tercatat bahwa 42 reksa dana saham syariah di Arab Saudi tidak ada satupun yang menghasilkan kinerja positif. Hal ini terjadi dikarenakan *return* investasi bebas risiko di Arab Saudi lebih besar dari *return* reksa dana saham syariah di Arab Saudi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2016 reksa dana saham syariah di Indonesia menunjukkan kinerja dengan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah di Arab Saudi dengan menggunakan metode *Sharpe*. Hal ini terjadi karena faktor menurunnya minat investor untuk melakukan investasi seperti penelitian yang dilakukan oleh AL Rahahlel dan Bhatti (2017) yang mengatakan bahwa total investor reksa dana saham syariah di Arab Saudi mengalami penurunan hingga 6,6% setiap tahun dan menyebabkan menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah hampir secara keseluruhan dari tahun 2014 – 2016.

Selain itu, dampak perekonomian dunia juga merupakan faktor menurunnya nilai aktiva bersih pada reksa dana saham syariah di Arab Saudi sehingga mempengaruhi kinerjanya. Dampak perekonomian dunia yang mempengaruhi menurunnya kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi karena harga minyak dunia terus mengalami penurunan. Pasalnya hal ini terjadi karena 80% pendapatan pemerintah Arab Saudi didapat dari industri minyak. Berikut adalah 10 reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Sharpe* pada tahun 2016.

Berikut adalah 10 reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Sharpe* pada tahun 2016.

Tabel 19. Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2016 menggunakan Metode *Sharpe*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Sharpe</i>
1	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,7862
2	Trim Syariah Saham	0,2274
3	PNM Ekuitas Syariah	0,2255
4	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,2153
5	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,2124
6	Batavia Dana Saham Syariah	0,1759
7	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,1516
8	SAM Sharia Equity Fund	0,1399
9	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,1364
10	Cipta Syariah Equity	0,1298

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 20. Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2016 menggunakan Metode *Sharpe*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Sharpe</i>
1	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-1,0161
2	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-3,1330
3	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-3,4213
4	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-3,6097
5	Al Emaar Fund	-3,7477
6	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-3,9876
7	Riyad Small and Mid Cap Fund	-4,1223
8	HSBC GCC Equity Fund	-4,2752
9	HSBC GCC Equity Income Fund	-4,5192
10	Alinma Saudi Equity Fund	-4,5831

Sumber : olahan peneliti (2018)

2. Kinerja Reksa dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode *Treynor* Tahun 2014 – 2016

a. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode *Treynor* 2014

Metode *Treynor* diukur dengan cara membandingkan antara *premi return* portofolio (*excess return*) yaitu selisih rata-rata *return* portofolio dengan rata-rata *return* bebas risiko dengan risiko sistematis yang dinyatakan dengan beta. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan metode *Treynor* sebagai berikut :

1. Perhitungan rata-rata *return* reksa dana

Langkah pertama yang digunakan dalam menghitung rata-rata *return* bulanan adalah dengan menghitung *return* reksa dana saham syariah. Data yang digunakan dalam menghitung *return* reksa dana saham syariah bersumber dari Nilai Aktiva Bersih per unit (NAB/unit) reksa dana saham syariah Indonesia yang didapatkan dari *website* bloomberg www.bloomberg.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

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

Sumber: Yudawanto, (2017)

Keterangan:

R_p = *Return* portofolio reksa dana
 NAB_t = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode t
 NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode sebelum t

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksa dana saham syariah, peneliti mengambil salah satu contoh reksa dana saham syariah di Indonesia. Batavia Dana Saham Syariah pada tanggal 31 Januari 2014 :

$$R_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} = \frac{1728,21 - 1658,10}{1658,10} = 0,0423$$

Penggunaan dalam perhitungan *return* bulanan seluruh sampel reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan rumus ini. Reksa dana saham syariah Indonesia untuk tahun 2014 – 2016 data *return* setiap bulan dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 187 dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189. langkah kedua dalam melakukan penghitungan ini dengan mencari rata-rata *return* bulanan reksa dana saham syariah (*average return*). Cara menghitungnya dengan menggunakan rumus berikut :

$$\bar{R}_p = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana
 $\sum R_i$ = jumlah *return* reksa dana
 n = periode pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* reksa dana saham syariah (*average return*). Peneliti mengambil salah satu contoh dari reksa dana Batavia Dana Saham Syariah.

Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2014 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{0,1903}{12} \\ &= 0,0159\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan untuk periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* reksa dana saham syariah di Indonesia per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 3 halaman 187. dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data rata-rata *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189.

2. Menghitung rata-rata *risk free rate*

Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko adalah *BI rate* untuk reksa dana saham Syariah di Indonesia diperoleh dari *website* Bank Indonesia www.bi.go.id. Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko reksa dana saham syariah Arab Saudi adalah *SA rate* diperoleh dari *website* www.market-risk-premia.com/sa. Perhitungan *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* dengan rumus sebagai berikut :

$$\bar{R}_f = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n} \quad \text{dan} \quad \bar{R}_f = \frac{\sum SA \text{ rate}}{n}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

\bar{R}_f = rata-rata *risk free*

$\sum BI \text{ rate}$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu

$\sum SA \text{ rate}$ = jumlah *SA rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan.

Berikut merupakan contoh perhitungan rata-rata *return* bulanan dari investasi bebas risiko dengan mengambil contoh perhitungan dari *BI rate* pada tahun 2014 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_f &= \frac{0,0754}{12} \\ &= 0,0063\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return BI rate* per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 11 halaman 198 dan data rata-rata *return* bulanan *SA rate* periode 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 12 halaman 199.

3. Menghitung beta

Nilai beta mencerminkan risiko fluktuatif relative terhadap risiko pasar. Perhitungan beta pada penelitian ini menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan menggunakan formula (=SLOPE) atau dengan rumus manual sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2m}$$

Sumber: Hanafi (2008:233)

Keterangan:

β = beta portofolio

σ_{im} = kovarian antara *return* pasar dan *return* portofolio

σ^2m = varians pasar

Berikut adalah contoh perhitungan beta reksa dana saham syariah di Indonesia dengan sampel reksa dana Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2014 :

n	Ri	Rm	(Ri-Ri).(Rm-Rm)	(Rm-Rm) ²
1	0,0423	0,0304	0,000429	0,000264
2	0,0330	0,0398	0,000439	0,000657
3	0,0544	0,0216	0,000287	0,000055
4	-0,0211	0,0113	0,000106	0,000008
5	-0,0041	0,0141	0,000001	0,000000
6	-0,0204	-0,0028	0,000615	0,000288
7	0,0768	0,0540	0,002428	0,001587
8	0,0140	0,0011	0,000024	0,000171
9	-0,0052	-0,0051	0,000406	0,000371
10	-0,0171	-0,0250	0,001291	0,001533
11	0,0205	0,0188	0,000022	0,000022
12	0,0173	0,0117	-0,000004	0,000006
$\bar{R}_i = 0,015867$		$\bar{R}_m = 0,014158$	Total = 0,006044	Total = 0,004962
Beta				1,2180

Sumber : olahan peneliti (2018)

Data beta reksa dana saham Syariah di Indonesia per bulan dihitung menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=SLOPE) untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 7 halaman 193 dan untuk data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Arab Saudi per bulan juga dihitung menggunakan *Microsoft Excel*, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8 halaman 194.

- Menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Treynor* tahun 2014

Menghitung kinerja reksa dana saham syariah menggunakan metode *Sharpe* dengan rumus sebagai berikut :

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

Sumber: Tandelilin (2010:497)

Keterangan:

\widehat{T}_p = indeks *Treynor* portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

\bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

β_p = beta portofolio *p*

Berikut contoh penghitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Treynor* untuk reksa dana Batavia Dana Saham Syariah tahun 2014 dengan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned} T_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{0,0159 - 0,0063}{1,2180} \\ &= 0,0078 \end{aligned}$$

Data perhitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Treynor* pada tahun 2014 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 21 :

Tabel 21. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode *Treynor* Tahun 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	<i>Treynor</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0113	0,0063	1,2293	0,0041
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0159	0,0063	1,2180	0,0078
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0222	0,0063	1,2014	0,0132
4	Cipta Syariah Equity	0,0194	0,0063	0,9292	0,0141
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0175	0,0063	1,2575	0,0089

Lanjutan Tabel 21

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0163	0,0063	1,0388	0,0096
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0225	0,0063	1,0425	0,0155
8	Manulife Syariah Sektorial Amanah	0,0170	0,0063	1,0796	0,0099
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0214	0,0063	0,7062	0,0214
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0096	0,0063	0,7353	0,0045
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0199	0,0063	1,3642	0,0100
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0155	0,0063	0,9397	0,0098
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0241	0,0063	1,2413	0,0143
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0109	0,0063	1,2390	0,0037
15	Trim Syariah Saham	0,0222	0,0063	1,0969	0,0145
Rata-Rata Treynor					0,0107

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 22. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode Treynor Tahun 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	0,0137	0,2823	0,6499	-0,4133
2	Al Emaar Fund	0,0154	0,2823	0,6380	-0,4183
3	Al Raed Saudi Equity Fund	0,0143	0,2823	0,7137	-0,3755
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0164	0,2823	0,8662	-0,3070
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0131	0,2823	0,9302	-0,2894
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0039	0,2823	0,7146	-0,4005

Lanjutan Tabel 22

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0062	0,2823	0,9052	-0,3050
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0083	0,2823	0,5765	-0,4753
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0147	0,2823	1,0485	-0,2552
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	0,0119	0,2823	0,8477	-0,3190
11	Arbah IPO Fund	0,0345	0,2823	0,5978	-0,4145
12	FALCOM IPO Fund	0,0260	0,2823	0,5171	-0,4956
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0049	0,2823	1,0115	-0,2742
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0095	0,2823	0,8932	-0,3054
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	0,0106	0,2823	0,7482	-0,3631
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,0222	0,2823	0,9592	-0,2712
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0007	0,2823	0,9176	-0,3084
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	0,0103	0,2823	1,0549	-0,2578
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0099	0,2823	0,9346	-0,2915
20	Riyad Equity Fund 2	0,0075	0,2823	0,7393	-0,3717
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0093	0,2823	1,1079	-0,2464
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0065	0,2823	-0,0444	6,2117
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0029	0,2823	-0,0402	6,9502
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0017	0,2823	-0,0592	4,7973
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0064	0,2823	0,1179	-2,4487
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0091	0,2823	-0,0026	112,0769

Lanjutan Tabel 22

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0066	0,2823	-0,0932	2,9582
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,1470	0,2823	-0,1540	0,8786
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0068	0,2823	-0,0342	8,0556
30	Riyad Gulf Fund	-0,0031	0,2823	0,4157	-0,6866
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0183	0,2823	0,7878	-0,3351
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	0,0012	0,2823	0,7147	-0,3933
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0136	0,2823	0,7193	-0,3736
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0113	0,2823	0,8346	-0,3247
35	Al-Raed GCC Fund	0,0243	0,2823	0,7082	-0,3643
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0108	0,2823	0,9250	-0,2935
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	0,0099	0,2823	0,5681	-0,4795
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0063	0,2823	0,7661	-0,3603
39	HSBC GCC Equity Fund	0,0161	0,2823	0,9472	-0,2810
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0019	0,2823	0,7495	-0,3741
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0118	0,2823	0,8705	-0,3107
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0190	0,2823	0,9327	-0,2823
Rata-Rata Treynor					3,0328

Sumber : olahan peneliti (2018)

Pada Tabel 21 dapat disimpulkan bahwa dari 15 reksa dana saham syariah Indonesia menghasilkan kinerja yang positif. Semakin tinggi nilai *Treynor* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja reksa dana tersebut. Hal ini terjadi karena *return* investasi bebas risiko (*risk free*) lebih

kecil dari *return* reksa dana saham syariah. Penelitian yang dilakukan Wicaksono dan Sampurno (2016) menyebutkan bahwa pada tahun 2010 hingga 2015 nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan, hal ini terjadi karena minat investor dalam investasi reksa dana syariah mengalami pertambahan. Berbanding terbalik dengan hasil pada tabel 22, tercatat bahwa dari 42 reksa dana saham syariah di Arab Saudi hanya terdapat 7 reksa dana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif dengan menggunakan metode *Treynor*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2014 reksa dana saham syariah di Indonesia menunjukkan kinerja dengan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah di Arab Saudi dengan menggunakan metode *Treynor*. Hal ini terjadi karena faktor menurunnya minat investor untuk melakukan investasi seperti penelitian yang dilakukan oleh AL Rahahlel dan Bhatti (2017) yang mengatakan bahwa total investor reksa dana saham syariah di Arab Saudi mengalami penurunan hingga 6,6% setiap tahun dan menyebabkan menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah hampir secara keseluruhan dari tahun 2014 – 2016.

Selain itu, dampak perekonomian dunia juga merupakan faktor menurunnya nilai aktiva bersih pada reksa dana saham syariah di Arab Saudi sehingga mempengaruhi kinerjanya. Dampak perekonomian dunia yang mempengaruhi menurunnya kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi karena harga minyak dunia terus mengalami penurunan. Pasalnya hal ini terjadi karena 80% pendapatan pemerintah Arab Saudi didapat dari industri

minyak. Berikut adalah 10 reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Treynor* pada tahun 2014.

Tabel 23. Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2014 menggunakan Metode *Treynor*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Treynor</i>
1	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0214
2	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0155
3	Trim Syariah Saham	0,0145
4	SAM Sharia Equity Fund	0,0143
5	Cipta Syariah Equity	0,0141
6	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0132
7	Panin Dana Syariah Saham	0,0100
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	0,0099
9	PNM Ekuitas Syariah	0,0098
10	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0096

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 24. Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2014 menggunakan Metode *Treynor*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Treynor</i>
1	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	112,0769
2	HSBC Global Equity Index Fund	8,0556
3	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	6,9502
4	Al-Khair International Equities Fund	6,2117
5	Al-Thoraiya European Equities Fund	4,7973
6	Al-Rajhi Global Equity Fund	2,9582
7	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,8786
8	SAIB Saudi Companies Fund	-0,2464
9	Alinma Saudi Equity Fund	-0,2552
10	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,2578

Sumber : olahan peneliti (2018)

b. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode *Treynor* 2015

Metode *Treynor* diukur dengan cara membandingkan antara *premi return* portofolio (*excess return*) yaitu selisih rata-rata *return* portofolio

dengan rata-rata *return* bebas risiko dengan risiko sistematis yang dinyatakan dengan beta. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan metode *Treynor* sebagai berikut :

1. Perhitungan rata-rata *return* reksa dana

Langkah pertama yang digunakan dalam menghitung rata-rata *return* bulanan adalah dengan menghitung *return* reksa dana saham syariah. Data yang digunakan dalam menghitung *return* reksa dana saham syariah bersumber dari Nilai Aktiva Bersih per unit (NAB/unit) reksa dana saham syariah Indonesia yang didapatkan dari *website* bloomberg www.bloomberg.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

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

Sumber: Yudawanto, (2017)

Keterangan:

R_p = *Return* portofolio reksa dana

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode t

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode sebelum t

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksa dana saham syariah, peneliti mengambil salah satu contoh reksa dana saham syariah di Indonesia. Batavia Dana Saham Syariah pada tanggal 31 Januari 2015 :

$$\begin{aligned} R_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{2028,36 - 1992,2}{1992,2} \\ &= 0,0182 \end{aligned}$$

Penggunaan dalam perhitungan *return* bulanan seluruh sampel reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan rumus ini.

Reksa dana saham syariah Indonesia untuk tahun 2014 – 2016 data *return* setiap bulan dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 187 dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189. langkah kedua dalam melakukan penghitungan ini dengan mencari rata-rata *return* bulanan reksa dana saham syariah (*average return*). Cara menghitungnya dengan menggunakan rumus berikut :

$$\bar{R}_p = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana
 $\sum R_i$ = jumlah *return* reksa dana
 n = periode pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* reksa dana saham syariah (*average return*). Peneliti mengambil salah satu contoh dari reksa dana Batavia Dana Saham Syariah.

Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2015 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{-0,1573}{12} \\ &= -0,0131\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan untuk periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* reksa dana saham syariah di Indonesia per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 3 halaman 187 dan reksa dana saham

syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data rata-rata *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189.

2. Menghitung rata-rata *risk free rate*

Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko adalah *BI rate* untuk reksa dana saham Syariah di Indonesia diperoleh dari *website* Bank Indonesia www.bi.go.id. Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko reksa dana saham syariah Arab Saudi adalah *SA rate* diperoleh dari *website* www.market-risk-premia.com/sa. Perhitungan *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* dengan rumus sebagai berikut :

$$\bar{R}_f = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n} \quad \text{dan} \quad \bar{R}_f = \frac{\sum SA \text{ rate}}{n}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

\bar{R}_f = rata-rata *risk free*
 $\sum BI \text{ rate}$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu
 $\sum SA \text{ rate}$ = jumlah *SA rate* pada periode tertentu
 n = jumlah periode perhitungan.

Berikut merupakan contoh perhitungan rata-rata *return* bulanan dari investasi bebas risiko dengan mengambil contoh perhitungan dari *BI rate* pada tahun 2015 :

$$\begin{aligned} \bar{R}_f &= \frac{0,0752}{12} \\ &= 0,0063 \end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data

rata-rata *return* BI rate per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 11 halaman 198 dan data rata-rata *return* bulanan SA rate periode 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 12 halaman 199.

3. Menghitung beta

Nilai beta mencerminkan risiko fluktuatif relative terhadap risiko pasar. Perhitungan beta pada penelitian ini menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan menggunakan formula (=SLOPE) atau dengan rumus manual sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2m}$$

Sumber: Hanafi (2008:233)

Keterangan:

β = beta portofolio

σ_{im} = kovarian antara *return* pasar dan *return* portofolio

σ^2m = varians pasar

Berikut adalah contoh perhitungan beta reksa dana saham syariah di Indonesia dengan sampel reksa dana Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2015 :

n	Ri	Rm	(Ri-Ri).(Rm-Rm)	(Rm-Rm)2
1	0,0182	0,0226	0,001040	0,001105
2	0,0172	0,0218	0,000983	0,001052
3	-0,0285	0,0084	-0,000293	0,000363
4	-0,0509	-0,0871	0,002891	0,005846
5	0,0280	0,0500	0,002492	0,003677
6	-0,0622	-0,0588	0,002365	0,002319
7	-0,0080	-0,0299	-0,000098	0,000371
8	-0,0710	-0,0681	0,003327	0,003301
9	-0,0621	-0,0705	0,002934	0,003583

10	0,0423	0,0540	0,003581	0,004179
11	-0,0223	-0,0107	0,000001	0,000000
12	0,0422	0,0406	0,002833	0,002626
$\bar{R}_i = -0,013092$	$\bar{R}_m = -0,010642$	Total = 0,022054	Total = 0,028422	
Beta				0,7760

Sumber : olahan peneliti (2018)

Data beta reksa dana saham Syariah di Indonesia per bulan dihitung menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=SLOPE) untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 7 halaman 193 dan untuk data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Arab Saudi per bulan juga dihitung menggunakan *Microsoft Excel*, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8 halaman 194

4. Menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Treynor* tahun 2015

Menghitung kinerja reksa dana saham syariah menggunakan metode *Sharpe* dengan rumus sebagai berikut :

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

Sumber: Tandelilin (2010:497)

Keterangan:

\hat{T}_p = indeks *Treynor* portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

\bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

β_p = beta portofolio *p*

Berikut contoh penghitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Treynor* untuk reksa dana Batavia Dana Saham Syariah tahun 2015 dengan rumus sebagai berikut :

$$T_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} = \frac{0,0131 - 0,0063}{0,7760} = -0,0250$$

Data perhitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Treynor* pada tahun 2015 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 25 :

Tabel 25. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode *Treynor* Tahun 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	<i>Treynor</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	-0,0154	0,0063	1,0399	-0,0209
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0131	0,0063	0,7760	-0,0250
3	CIMB-Principal Islamic Equity	-0,0211	0,0063	0,8933	-0,0306
4	Cipta Syariah Equity	-0,0116	0,0063	0,8598	-0,0208
5	Lautandhana Saham Syariah	-0,0141	0,0063	0,9857	-0,0207
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0128	0,0063	0,8788	-0,0217
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,0144	0,0063	0,9319	-0,0222
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	-0,0111	0,0063	0,9409	-0,0184
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0138	0,0063	0,8794	-0,0228
10	OSO Syariah Equity Fund	-0,0146	0,0063	0,9960	-0,0210
11	Panin Dana Syariah Saham	-0,0130	0,0063	1,1534	-0,0167
12	PNM Ekuitas Syariah	-0,0267	0,0063	0,6702	-0,0492
13	SAM Sharia Equity Fund	-0,0205	0,0063	1,0125	-0,0264
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0255	0,0063	0,8827	-0,0361

Lanjutan Tabel 25

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
15	Trim Syariah Saham	-0,0144	0,0063	0,8236	-0,0251
Rata-rata Treynor					-0,0252

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 26. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode Treynor Tahun 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0143	0,2601	0,7892	-0,3478
2	Al Emaar Fund	-0,0162	0,2601	0,8278	-0,3338
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0139	0,2601	0,7979	-0,3434
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-0,0100	0,2601	0,8618	-0,3134
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,0108	0,2601	0,6964	-0,3890
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0247	0,2601	0,6404	-0,4448
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,0105	0,2601	0,9754	-0,2774
8	Alawwal Periodical Income Fund	-0,0212	0,2601	0,5672	-0,4959
9	Alinma Saudi Equity Fund	-0,0166	0,2601	0,8238	-0,3359
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0041	0,2601	0,6363	-0,4152
11	Arbah IPO Fund	-0,0065	0,2601	0,4790	-0,5566
12	FALCOM IPO Fund	-0,0159	0,2601	0,3991	-0,6916
13	FALCOM Saudi Equity Fund	-0,0147	0,2601	0,8141	-0,3376

Lanjutan Tabel 26

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-0,0186	0,2601	0,9860	-0,2826
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0298	0,2601	0,7349	-0,3945
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0183	0,2601	1,0549	-0,2639
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0149	0,2601	1,0694	-0,2572
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0128	0,2601	0,8458	-0,3227
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0021	0,2601	0,8173	-0,3157
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0167	0,2601	0,7972	-0,3472
21	SAIB Saudi Companies Fund	-0,0091	0,2601	-0,0299	9,0033
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0006	0,2601	0,0174	-14,9138
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0115	0,2601	-0,0163	15,2235
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0011	0,2601	-0,2100	1,2438
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0200	0,2601	0,0124	-22,5887
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0068	0,2601	-0,2739	0,9744
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	-0,0016	0,2601	-0,1350	1,9385
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,0034	0,2601	-0,1392	1,8441
29	HSBC Global Equity Index Fund	-0,0003	0,2601	-0,2266	1,1492
30	Riyad Gulf Fund	-0,0061	0,2601	0,0062	-42,9355
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	-0,0119	0,2601	0,4204	-0,6470

Lanjutan Tabel 26

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0188	0,2601	-0,0211	13,2180
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	-0,0163	0,2601	-0,0393	7,0331
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0026	0,2601	-0,0017	151,4706
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0093	0,2601	0,0045	-59,8667
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	-0,0159	0,2601	0,0085	-32,4706
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0156	0,2601	-0,1417	1,9457
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	-0,0110	0,2601	-0,1474	1,8392
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0136	0,2601	0,0029	-94,3793
40	HSBC GCC Equity Income Fund	-0,0162	0,2601	-0,0501	5,5150
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0008	0,2601	0,0104	-24,9327
42	SAIB Arab Companies Fund	-0,0103	0,2601	-0,0515	5,2505
Rata-Rata Treynor					-1,9655

Sumber : olahan peneliti (2018)

Pada Tabel 25 dapat disimpulkan bahwa dari 15 reksa dana saham syariah Indonesia tidak ada satupun menghasilkan kinerja yang positif. Semakin tinggi nilai *Treynor* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja reksa dana tersebut. Hal ini terjadi karena *return* investasi bebas risiko (*risk free*) lebih besar dari *return* reksa dana saham syariah. Pada tahun 2015 total NAB reksa dana syariah mengalami penurunan sebesar 11,23 triliun dikarenakan banyaknya harga saham yang turun pada tahun 2015. Banyak faktor yang mempengaruhi turunnya harga saham salah

satunya kondisi perekonomian. Berbeda dengan hasil pada tabel 26, tercatat bahwa dari 42 reksa dana saham syariah di Arab Saudi terdapat 14 reksa dana saham syariah menghasilkan kinerja positif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2015 reksa dana saham syariah di Arab Saudi menunjukkan kinerja dengan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah di Indonesia dengan menggunakan metode *Treynor*. Terbukti dari NAB bebersps reksa dana di Arab Saudi mengalami peningkatan sehingga memiliki *return* reksa dana saham syariah lebih besar dibandingkan *return* investasi bebas risiko. Berikut adalah 10 reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Treynor* pada tahun 2015.

Tabel 27. Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2015 menggunakan Metode *Treynor*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Treynor</i>
1	Panin Dana Syariah Saham	-0,0167
2	Manulife Syariah Sektorial Amanah	-0,0184
3	Lautandhana Saham Syariah	-0,0207
4	Cipta Syariah Equity	-0,0208
5	Avrist Equity Amar Syariah	-0,0209
6	OSO Syariah Equity Fund	-0,0210
7	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0217
8	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,0222
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0228
10	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0250

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 28. Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2015 menggunakan Metode *Treynor*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Treynor</i>
1	Jadwa Arab Markets Equity Fund	151,4706
2	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	15,2235

Lanjutan Tabel 28

No	Reksa Dana Saham Syariah	Treynor
3	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	13,2180
4	SAIB Saudi Companies Fund	9,0033
5	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	7,0331
6	HSBC GCC Equity Income Fund	5,5150
7	SAIB Arab Companies Fund	5,2505
8	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	1,9457
9	Al-Rajhi Global Equity Fund	1,9385
10	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	1,8441

Sumber : olahan peneliti (2018)

c. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab

Saudi dengan Metode *Treynor* 2016

Metode *Treynor* diukur dengan cara membandingkan antara *premi return* portofolio (*excess return*) yaitu selisih rata-rata *return* portofolio dengan rata-rata *return* bebas risiko dengan risiko sistematis yang dinyatakan dengan beta. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan metode *Treynor* sebagai berikut :

1. Perhitungan rata-rata *return* reksa dana

Langkah pertama yang digunakan dalam menghitung rata-rata *return* bulanan adalah dengan menghitung *return* reksa dana saham syariah. Data yang digunakan dalam menghitung *return* reksa dana saham syariah bersumber dari Nilai Aktiva Bersih per unit (NAB/unit) reksa dana saham syariah Indonesia yang didapatkan dari *website* bloomberg www.bloomberg.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

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

Sumber: Yudawanto, (2017)

Keterangan:

R_p = *Return* portofolio reksa dana

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode t

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode sebelum t

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksa dana saham syariah, peneliti mengambil salah satu contoh reksa dana saham syariah di Indonesia. Batavia Dana Saham Syariah pada tanggal 31 Januari 2016 :

$$R_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} = \frac{1704,83 - 1683,43}{1683,43} = 0,0127$$

Penggunaan dalam perhitungan *return* bulanan seluruh sampel reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan rumus ini. Reksa dana saham syariah Indonesia untuk tahun 2014 – 2016 data *return* setiap bulan dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 187 dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189. Langkah kedua dalam melakukan penghitungan ini dengan mencari rata-rata *return* bulanan reksa dana saham syariah (*average return*). Cara menghitungnya dengan menggunakan rumus berikut :

$$\bar{R}_p = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana

$\sum R_i$ = jumlah *return* reksa dana

n = periode pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* reksa dana saham syariah (*average return*). Peneliti mengambil salah satu contoh dari reksa dana Batavia Dana Saham Syariah.

Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2016 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{0,1332}{12} \\ &= 0,0111\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan untuk periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* reksa dana saham syariah di Indonesia per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 3 halaman 187. dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data rata-rata *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 - 189

5. Menghitung rata-rata *risk free rate*

Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko adalah *BI rate* untuk reksa dana saham Syariah di Indonesia diperoleh dari *website* Bank Indonesia www.bi.go.id. Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko reksa dana saham syariah Arab Saudi adalah *SA rate* diperoleh dari *website* www.market-risk-premia.com/sa. Perhitungan *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* dengan rumus sebagai berikut :

$$\boxed{\bar{R}_f = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n}} \quad \text{dan} \quad \boxed{\bar{R}_f = \frac{\sum SA \text{ rate}}{n}}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

\bar{R}_f	= rata-rata <i>risk free</i>
$\sum BI\ rate$	= jumlah <i>BI rate</i> pada periode tertentu
$\sum SA\ rate$	= jumlah <i>SA rate</i> pada periode tertentu
n	= jumlah periode perhitungan.

Berikut merupakan contoh perhitungan rata-rata *return* bulanan dari investasi bebas risiko dengan mengambil contoh perhitungan dari *BI rate* pada tahun 2016 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_f &= \frac{0,0600}{12} \\ &= 0,0050\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return BI rate* per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 11 halaman 198 dan data rata-rata *return* bulanan *SA rate* periode 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 12 halaman 199.

6. Menghitung beta

Nilai beta mencerminkan risiko fluktuatif relative terhadap risiko pasar. Perhitungan beta pada penelitian ini menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan menggunakan formula (=SLOPE) atau dengan rumus manual sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_m}$$

Sumber: Hanafi (2008:233)

Keterangan:

β = beta portofolio

σ_{im} = kovarian antara *return* pasar dan *return* portofolio

σ^2m = varians pasar

Berikut adalah contoh perhitungan beta reksa dana saham syariah di Indonesia menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan formula (=SLOPE) dengan sampel reksa dana Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2016 :

n	Ri	Rm	(Ri-Ri).(Rm-Rm)	(Rm-Rm)2
1	0,0127	0,0156	0,000005	0,000008
2	0,0353	0,0475	0,000841	0,001206
3	0,0168	0,0169	0,000024	0,000017
4	0,0064	0,0009	0,000056	0,000141
5	0,0214	-0,0068	-0,000202	0,000383
6	0,0610	0,0701	0,002862	0,003287
7	0,0458	0,0465	0,001171	0,001138
8	0,0007	0,0279	-0,000157	0,000229
9	-0,0039	-0,0096	0,000335	0,000500
10	0,0087	0,0003	0,000030	0,000155
11	-0,0808	-0,0773	0,008276	0,008112
12	0,0089	0,0212	-0,000018	0,000071
$\bar{R}_i = 0,011083$	$\bar{R}_m = 0,012767$	Total = 0,013221	Total = 0,015248	
Beta				0,8671

Sumber : olahan peneliti (2018)

Data beta reksa dana saham Syariah di Indonesia per bulan dihitung menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=SLOPE) untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 7 halaman 193 dan untuk data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Arab Saudi per bulan juga dihitung menggunakan *Microsoft Excel*, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8 halaman 194.

7. Menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Treynor* tahun 2016

Menghitung kinerja reksa dana saham syariah menggunakan metode *Sharpe* dengan rumus sebagai berikut :

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

Sumber: Tandelilin (2010:497)

Keterangan:

\widehat{T}_p = indeks *Treynor* portofolio

\bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

\bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

β_p = beta portofolio *p*

Berikut contoh penghitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Treynor* untuk reksa dana Batavia Dana Saham Syariah tahun 2015 dengan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \widehat{T}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{0,0131 - 0,0063}{0,7760} \\ &= -0,0250 \end{aligned}$$

Data perhitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Treynor* pada tahun 2016 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 29 :

Tabel 29. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode *Treynor* Tahun 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	<i>Treynor</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0067	0,0050	0,9260	0,0018

Lanjutan Tabel 29

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0111	0,0050	0,8671	0,0070
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0086	0,0050	0,9353	0,0039
4	Cipta Syariah Equity	0,0095	0,0050	0,9044	0,0050
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0078	0,0050	0,8610	0,0032
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0102	0,0050	0,8729	0,0060
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0098	0,0050	0,9054	0,0053
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	0,0122	0,0050	0,8557	0,0084
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0118	0,0050	0,7799	0,0087
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0027	0,0050	1,1248	-0,0020
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0095	0,0050	0,8088	0,0056
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0121	0,0050	0,8018	0,0088
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0095	0,0050	0,3111	0,0144
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0296	0,0050	0,4690	0,0525
15	Trim Syariah Saham	0,0124	0,0050	0,8218	0,0090
Rata-Rata Treynor					0,0092

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 30. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode Treynor Tahun 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0058	0,3305	0,4110	-0,8182

Lanjutan Tabel 30

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
2	Al Emaar Fund	0,0037	0,3305	0,7398	-0,4417
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0057	0,3305	0,4710	-0,7138
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0081	0,3305	0,6606	-0,4880
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0082	0,3305	0,7311	-0,4408
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0046	0,3305	0,3000	-1,1170
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0087	0,3305	0,9263	-0,3474
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0004	0,3305	0,5162	-0,6395
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0051	0,3305	0,8052	-0,4041
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0004	0,3305	0,4064	-0,8142
11	Arbah IPO Fund	-0,0094	0,3305	0,4686	-0,7254
12	FALCOM IPO Fund	-0,0027	0,3305	0,6579	-0,5065
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0027	0,3305	0,6443	-0,5088
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0332	0,3305	0,5543	-0,5364
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0016	0,3305	0,9842	-0,3374
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0034	0,3305	0,8753	-0,3815
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	0,0000	0,3305	0,8702	-0,3798
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0007	0,3305	0,7634	-0,4338
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0080	0,3305	0,5745	-0,5614

Lanjutan Tabel 30

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0005	0,3305	0,6687	-0,4950
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0098	0,3305	0,7310	-0,4387
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0028	0,3305	0,1962	-1,6702
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0061	0,3305	0,1644	-1,9732
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0048	0,3305	0,0930	-3,6054
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	0,0192	0,3305	0,4769	-0,6528
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	0,0078	0,3305	0,1123	-2,8736
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0008	0,3305	0,1688	-1,9532
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	-0,0104	0,3305	0,2657	-1,2830
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0031	0,3305	0,1698	-1,9282
30	Riyad Gulf Fund	0,0048	0,3305	0,3104	-1,0493
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0036	0,3305	0,7593	-0,4305
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0015	0,3305	0,4350	-0,7632
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0084	0,3305	0,5098	-0,6318
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0043	0,3305	0,5204	-0,6268
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0064	0,3305	0,3796	-0,8875
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0025	0,3305	0,5590	-0,5868
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0036	0,3305	0,6677	-0,5004
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0034	0,3305	0,6447	-0,5074
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0004	0,3305	0,7395	-0,4475

Lanjutan Tabel 30

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0006	0,3305	0,5483	-0,6017
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0038	0,3305	0,5815	-0,5618
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0055	0,3305	0,6275	-0,5179
Rata-Rata Treynor					-0,8472

Sumber : olahan peneliti (2018)

Pada Tabel 29 dapat disimpulkan bahwa dari 15 reksa dana saham syariah Indonesia menghasilkan kinerja yang positif. Semakin tinggi nilai *Treynor* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja reksa dana tersebut. Hal ini terjadi karena *return* investasi bebas risiko (*risk free*) lebih kecil dari *return* reksa dana saham syariah. Penelitian yang dilakukan Wicaksono dan Sampurno (2016) menyebutkan bahwa pada tahun 2010 hingga 2015 nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan, hal ini terjadi karena minat investor dalam investasi reksa dana syariah mengalami pertambahan. Berbanding terbalik dengan hasil pada tabel 30, tercatat bahwa dari 42 reksa dana saham syariah di Arab Saudi tidak ada kinerja reksa dana yang menghasilkan nilai positif dengan menggunakan metode *Treynor*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2016 reksa dana saham syariah di Indonesia menunjukkan kinerja dengan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah di Arab Saudi dengan menggunakan metode *Treynor*. Hal ini terjadi karena faktor menurunnya

minat investor untuk melakukan investasi seperti penelitian yang dilakukan oleh AL Rahahlel dan Bhatti (2017) yang mengatakan bahwa total investor reksa dana saham syariah di Arab Saudi mengalami penurunan hingga 6,6% setiap tahun dan menyebabkan menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah hampir secara keseluruhan dari tahun 2014 – 2016.

Selain itu, dampak perekonomian dunia juga merupakan faktor menurunnya nilai aktiva bersih pada reksa dana saham syariah di Arab Saudi sehingga mempengaruhi kinerjanya. Dampak perekonomian dunia yang mempengaruhi menurunnya kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi karena harga minyak dunia terus mengalami penurunan. Pasalnya hal ini terjadi karena 80% pendapatan pemerintah Arab Saudi didapat dari industri minyak. Berikut adalah 10 reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Treynor* pada tahun 2016.

Tabel 31. Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2016 menggunakan Metode *Treynor*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Treynor</i>
1	Panin Dana Syariah Saham	-0,0167
2	Manulife Syariah Sektor Amanah	-0,0184
3	Lautandhana Saham Syariah	-0,0207
4	Cipta Syariah Equity	-0,0208
5	Avrist Equity Amar Syariah	-0,0209
6	OSO Syariah Equity Fund	-0,0210
7	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0217
8	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,0222
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0228
10	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0250

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 32. Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2016 menggunakan Metode *Treynor*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Treynor</i>
1	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,3374
2	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,3474
3	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,3798
4	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,3815
5	Alinma Saudi Equity Fund	-0,4041
6	Riyad Small and Mid Cap Fund	-0,4305
7	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,4338
8	SAIB Saudi Companies Fund	-0,4387
9	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,4408
10	Al Emaar Fund	-0,4417

Sumber : olahan peneliti (2018)

3. Kinerja Reksa dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode *Jensen* Tahun 2014 – 2016

a. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dengan Metode *Jensen* 2014

Metode *Jensen* diukur dengan cara membandingkan antara *actual return* yang diperoleh portofolio dengan *expected return* jika portofolio berada pada garis pasar modal. Peilaian metode *Jensen* didasarkan atas seberapa besar kemungkinan manajer investasi dapat memberikan kinerja di atas kinerja pasar dengan risiko pada portofolio tersebut. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan metode *Jensen* sebagai berikut :

1. Perhitungan rata-rata *return* reksa dana

Langkah pertama yang digunakan dalam menghitung rata-rata *return* bulanan adalah dengan menghitung *return* reksa dana saham syariah. Data

yang digunakan dalam menghitung *return* reksa dana saham syariah bersumber dari Nilai Aktiva Bersih per unit (NAB/unit) reksa dana saham syariah Indonesia yang didapatkan dari *website* bloomberg www.bloomberg.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

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

Sumber: Yudawanto, (2017)

Keterangan:

R_p = *Return* portofolio reksa dana

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode t

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode sebelum t

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksa dana saham syariah, peneliti mengambil salah satu contoh reksa dana saham syariah di Indonesia. Batavia Dana Saham Syariah pada tanggal 31 Januari 2014 :

$$\begin{aligned} R_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{1728,21 - 1658,10}{1658,10} \\ &= 0,0423 \end{aligned}$$

Penggunaan dalam perhitungan *return* bulanan seluruh sampel reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan rumus ini. Reksa dana saham syariah Indonesia untuk tahun 2014 – 2016 data *return* setiap bulan dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 187 dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189. Langkah kedua dalam melakukan penghitungan ini dengan mencari rata-rata *return* bulanan

reksa dana saham syariah (*average return*). Cara menghitungnya dengan menggunakan rumus berikut :

$$\bar{R}_p = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana

$\sum R_i$ = jumlah *return* reksa dana

n = periode pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* reksa dana saham syariah (*average return*). Peneliti mengambil salah satu contoh dari reksa dana Batavia Dana Saham Syariah.

Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2014 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{0,1903}{12} \\ &= 0,0159\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan untuk periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* reksa dana saham syariah di Indonesia per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 3 halaman 187. dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data rata-rata *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189.

2. Menghitung rata-rata *risk free rate*

Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko adalah BI *rate* untuk reksa dana saham Syariah di

Indonesia diperoleh dari *website* Bank Indonesia www.bi.go.id. Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko reksa dana saham syariah Arab Saudi adalah *SA rate* diperoleh dari *website* www.market-risk-premia.com/sa. Perhitungan *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* dengan rumus sebagai berikut :

$$\bar{R}_f = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n} \quad \text{dan} \quad \bar{R}_f = \frac{\sum SA \text{ rate}}{n}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

\bar{R}_f = rata-rata *risk free*
 $\sum BI \text{ rate}$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu
 $\sum SA \text{ rate}$ = jumlah *SA rate* pada periode tertentu
 n = jumlah periode perhitungan.

Berikut merupakan contoh perhitungan rata-rata *return* bulanan dari investasi bebas risiko dengan mengambil contoh perhitungan dari *BI rate* pada tahun 2014 :

$$\begin{aligned} \bar{R}_f &= \frac{0,0754}{12} \\ &= 0,0063 \end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* *BI rate* per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 11 halaman 198 dan data rata-rata *return* bulanan *SA rate* periode 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 12 halaman 199.

3. Menghitung beta

Nilai beta mencerminkan risiko fluktuatif relative terhadap risiko pasar. Perhitungan beta pada penelitian ini menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan menggunakan formula (=SLOPE) atau dengan rumus manual sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2m}$$

Sumber: Hanafi (2008:233)

Keterangan:

β = beta portofolio

σ_{im} = kovarian antara *return* pasar dan *return* portofolio

σ^2m = varians pasar

Berikut adalah contoh perhitungan beta reksa dana saham syariah di Indonesia sampel reksa dana Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2014:

n	Ri	Rm	(Ri-Ri).(Rm-Rm)	(Rm-Rm)2
1	0,0423	0,0304	0,000429	0,000264
2	0,0330	0,0398	0,000439	0,000657
3	0,0544	0,0216	0,000287	0,000055
4	-0,0211	0,0113	0,000106	0,000008
5	-0,0041	0,0141	0,000001	0,000000
6	-0,0204	-0,0028	0,000615	0,000288
7	0,0768	0,0540	0,002428	0,001587
8	0,0140	0,0011	0,000024	0,000171
9	-0,0052	-0,0051	0,000406	0,000371
10	-0,0171	-0,0250	0,001291	0,001533
11	0,0205	0,0188	0,000022	0,000022
12	0,0173	0,0117	-0,000004	0,000006
$\bar{R}_i = 0,015867$		$\bar{R}_m = 0,014158$	Total = 0,006044	Total = 0,004962
Beta				1,2180

Sumber : olahan peneliti (2018)

Data beta reksa dana saham Syariah di Indonesia per bulan dihitung menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=SLOPE) untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 7 halaman 198 dan untuk data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Arab Saudi per bulan juga dihitung menggunakan *Microsoft Excel*, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8 halaman 199

4. Menghitung rata-rata *return* pasar

Return pasar yang digunakan di dalam penelitian ini diambil dari data *Jakarta Islamic Index* (JII) untuk reksa dana saham syariah di Indonesia diambil dari *website* www.yahoofinance.com dan *S&P Saudi Arabia Sharia Index* untuk reksa dana saham syariah di Arab Saudi dari *website* www.spdji.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$R_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

dan

$$R_m = \frac{S\&P_t - S\&P_{t-1}}{S\&P_{t-1}}$$

(Hartono, 2009:330)

Keterangan:

R_m = *return* pasar JII

JII_t = *return* pasar JII akhir bulan

JII_{t-1} = *return* pasar JII akhir bulan sebelumnya.

R_m = *return* pasar S&P

$S\&P_t$ = *return* pasar S&P akhir bulan

$S\&P_{t-1}$ = *return* pasar S&P akhir bulan sebelumnya

Data yang digunakan JII dan S&P adalah nilai *closed price* JII dan S&P per bulan, berikut adalah contoh perhitungan *return* market. Peneliti mengambil contoh dari perhitungan *return* JII pada tanggal 31 Januari 2014 sebagai berikut:

$$R_m = \frac{602,87 - 585,11}{585,11}$$

$$= 0,0304$$

Perhitungan *return* bulanan JII dan S&P pada periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang. Data *return* bulanan JII dan S&P dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 9 – 10 halaman 196 - 197. Langkah kedua dalam perhitungan ini yaitu dengan mencari rata-rata *return* bulanan JII dan S&P. Cara untuk menghitungnya adalah dengan menggunakan rumus berikut:

$$\bar{R}_m = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_m = rata-rata *return* pasar
 $\sum R_i$ = jumlah *return* pasar
 n = periode pengamatan

Peneliti mengambil contoh perhitungan rata-rata *return* dari JII pada tahun 2014 sebagai berikut:

$$\bar{R}_m = \frac{0,1700}{12}$$

$$= 0,0142$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan JII dan S&P pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* JII dan S&P perbulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 9 – 10 halaman 196 – 197.

5. Menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Jensen* tahun 2014

Menghitung kinerja reksa dana saham syariah menggunakan metode *Jensen* dengan rumus sebagai berikut :

$$\hat{J}_p = \bar{R}_p - [\bar{R}_f + (\bar{R}_m - \bar{R}_f)\beta_p]$$

Sumber: Tandelilin (2010:497)

Keterangan:

- \hat{J}_p = indeks *Jensen* portofolio
 \bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan
 \bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan
 \bar{R}_m = rata-rata *return* pasar
 β_p = beta portofolio *p*

Berikut contoh penghitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Jensen* untuk reksa dana Batavia Dana Saham Syariah tahun 2014 dengan rumus sebagai berikut :

$$J_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} = 0,0159 - (0,0063 + (0,0142 - 0,0063)1,2180) = -0,0001$$

Data perhitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Jensen* pada tahun 2014 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 33 :

Tabel 33. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode *Jensen* Tahun 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	<i>Jensen</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0113	0,0063	1,2293	0,0142	-0,0047

Lanjutan Tabel 33

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0159	0,0063	1,2180	0,0142	-0,0001
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0222	0,0063	1,2014	0,0142	0,0064
4	Cipta Syariah Equity	0,0194	0,0063	0,9292	0,0142	0,0057
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0175	0,0063	1,2575	0,0142	0,0012
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0163	0,0063	1,0388	0,0142	0,0018
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0225	0,0063	1,0425	0,0142	0,0080
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,0170	0,0063	1,0796	0,0142	0,0021
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0214	0,0063	0,7062	0,0142	0,0095
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0096	0,0063	0,7353	0,0142	-0,0025
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0199	0,0063	1,3642	0,0142	0,0028
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0155	0,0063	0,9397	0,0142	0,0018
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0241	0,0063	1,2413	0,0142	0,0080
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0109	0,0063	1,2390	0,0142	-0,0052
15	Trim Syariah Saham	0,0222	0,0063	1,0969	0,0142	0,0072
Rata-Rata Jensen						0,0028

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 34. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode Jensen Tahun 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	0,0137	0,2823	0,6499	-0,0004	-0,0849

Lanjutan Tabel 34

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
2	Al Emaar Fund	0,0154	0,2823	0,6380	- 0,0004	-0,0865
3	Al Raed Saudi Equity Fund	0,0143	0,2823	0,7137	- 0,0004	-0,0662
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0164	0,2823	0,8662	- 0,0004	-0,0210
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0131	0,2823	0,9302	- 0,0004	-0,0062
6	Al-Nefae Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0039	0,2823	0,7146	- 0,0004	-0,0842
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0062	0,2823	0,9052	- 0,0004	-0,0202
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0083	0,2823	0,5765	- 0,0004	-0,1110
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0147	0,2823	1,0485	- 0,0004	0,0288
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	0,0119	0,2823	0,8477	- 0,0004	-0,0308
11	Arbah IPO Fund	0,0345	0,2823	0,5978	- 0,0004	-0,0788
12	FALCOM IPO Fund	0,0260	0,2823	0,5171	- 0,0004	-0,1101
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0049	0,2823	1,0115	- 0,0004	0,0086
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0095	0,2823	0,8932	- 0,0004	-0,0203
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	0,0106	0,2823	0,7482	- 0,0004	-0,0602
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,0222	0,2823	0,9592	- 0,0004	0,0111

Lanjutan Tabel 34

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0007	0,2823	0,9176	- 0,0004	-0,0236
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	0,0103	0,2823	1,0549	- 0,0004	0,0262
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0099	0,2823	0,9346	- 0,0004	-0,0082
20	Riyad Equity Fund 2	0,0075	0,2823	0,7393	- 0,0004	-0,0658
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0093	0,2823	1,1079	- 0,0004	0,0402
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0065	0,2823	- 0,0444	- 0,0004	-0,2884
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0029	0,2823	- 0,0402	- 0,0004	-0,2908
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0017	0,2823	- 0,0592	- 0,0004	-0,3007
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0064	0,2823	0,1179	- 0,0004	-0,2554
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0091	0,2823	- 0,0026	- 0,0004	-0,2921
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0066	0,2823	- 0,0932	- 0,0004	-0,3020
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,1470	0,2823	- 0,1540	- 0,0004	-0,1788
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0068	0,2823	- 0,0342	- 0,0004	-0,2852
30	Riyad Gulf Fund	-0,0031	0,2823	0,4157	- 0,0004	-0,1679
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0183	0,2823	0,7878	- 0,0004	-0,0413

Lanjutan Tabel 34

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	0,0012	0,2823	0,7147	-0,0004	-0,0791
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0136	0,2823	0,7193	-0,0004	-0,0654
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0113	0,2823	0,8346	-0,0004	-0,0351
35	Al-Raed GCC Fund	0,0243	0,2823	0,7082	-0,0004	-0,0578
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0108	0,2823	0,9250	-0,0004	-0,0100
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	0,0099	0,2823	0,5681	-0,0004	-0,1118
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0063	0,2823	0,7661	-0,0004	-0,0594
39	HSBC GCC Equity Fund	0,0161	0,2823	0,9472	-0,0004	0,0016
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0019	0,2823	0,7495	-0,0004	-0,0685
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0118	0,2823	0,8705	-0,0004	-0,0244
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0190	0,2823	0,9327	-0,0004	0,0004
Rata-Rata Jensen						-0,0875

Sumber : olahan peneliti (2018)

Pada Tabel 33 dapat disimpulkan bahwa dari 15 reksa dana saham syariah Indonesia, 4 reksa dana menghasilkan kinerja yang negatif. Semakin tinggi nilai *Jensen* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja reksa dana tersebut. Hal ini terjadi karena *return* investasi bebas risiko (*risk free*) lebih kecil dari *return* reksa dana saham syariah. Penelitian yang dilakukan

Wicaksono dan Sampurno (2016) menyebutkan bahwa pada tahun 2010 hingga 2015 nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan, hal ini terjadi karena minat investor dalam investasi reksa dana syariah mengalami pertambahan. Berbanding terbalik dengan hasil pada tabel 34, tercatat bahwa dari 42 reksa dana saham syariah di Arab Saudi hanya terdapat 7 reksa dana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif dengan menggunakan metode *Jensen*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2014 reksa dana saham syariah di Indonesia menunjukkan kinerja dengan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah di Arab Saudi dengan menggunakan metode *Jensen*. Hal ini terjadi karena faktor menurunnya minat investor untuk melakukan investasi seperti penelitian yang dilakukan oleh AL Rahahlel dan Bhatti (2017) yang mengatakan bahwa total investor reksa dana saham syariah di Arab Saudi mengalami penurunan hingga 6,6% setiap tahun dan menyebabkan menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah hampir secara keseluruhan dari tahun 2014 – 2016.

Selain itu, dampak perekonomian dunia juga merupakan faktor menurunnya nilai aktiva bersih pada reksa dana saham syariah di Arab Saudi sehingga mempengaruhi kinerjanya. Dampak perekonomian dunia yang mempengaruhi menurunnya kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi karena harga minyak dunia terus mengalami penurunan. Pasalnya hal ini terjadi karena 80% pendapatan pemerintah Arab Saudi didapat dari industri minyak. Berikut adalah 10 reksa dana saham syariah di Indonesia

dan Arab Saudi dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Jensen* pada tahun 2014:

Tabel 35. Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2014 menggunakan Metode *Jensen*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Jensen</i>
1	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0095
2	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0080
3	SAM Sharia Equity Fund	0,0080
4	Trim Syariah Saham	0,0072
5	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0064
6	Cipta Syariah Equity	0,0057
7	Panin Dana Syariah Saham	0,0028
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	0,0021
9	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0018
10	PNM Ekuitas Syariah	0,0018

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 36. Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2014 menggunakan Metode *Jensen*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Jensen</i>
1	SAIB Saudi Companies Fund	0,0402
2	Alinma Saudi Equity Fund	0,0288
3	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	0,0262
4	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,0111
5	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0086
6	HSBC GCC Equity Fund	0,0016
7	SAIB Arab Companies Fund	0,0004
8	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,0062
9	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	-0,0082
10	Al-Rajhi GCC Equity Fund	-0,0100

Sumber : olahan peneliti (2018)

b. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab

Saudi dengan Metode *Jensen* 2015

Metode *Jensen* diukur dengan cara membandingkan antara *actual return* yang diperoleh portofolio dengan *expected return* jika portofolio berada pada garis pasar modal. Peilaian metode *Jensen* didasarkan atas seberapa besar kemungkinan manajer investasi dapat memberikan kinerja di atas kinerja pasar dengan risiko pada portofolio tersebut. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan metode *Jensen* sebagai berikut :

1. Perhitungan rata-rata *return* reksa dana

Langkah pertama yang digunakan dalam menghitung rata-rata *return* bulanan adalah dengan menghitung *return* reksa dana saham syariah. Data yang digunakan dalam menghitung *return* reksa dana saham syariah bersumber dari Nilai Aktiva Bersih per unit (NAB/unit) reksa dana saham syariah Indonesia yang didapatkan dari *website* bloomberg www.bloomberg.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

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

Sumber: Yudawanto, (2017)

Keterangan:

- R_p = *Return* portofolio reksa dana
 NAB_t = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode t
 NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode sebelum t

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksa dana saham syariah, peneliti mengambil salah satu contoh reksa dana saham syariah di Indonesia. Batavia Dana Saham Syariah pada tanggal 31 Januari 2015 :

$$R_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} = \frac{2028,36 - 1992,2}{1992,2} = 0,0182$$

Penggunaan dalam perhitungan *return* bulanan seluruh sampel reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan rumus ini. Reksa dana saham syariah Indonesia untuk tahun 2014 – 2016 data *return* setiap bulan dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 187 dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189, langkah kedua dalam melakukan penghitungan ini dengan mencari rata-rata *return* bulanan reksa dana saham syariah (*average return*). Cara menghitungnya dengan menggunakan rumus berikut :

$$\bar{R}_p = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana

$\sum R_i$ = jumlah *return* reksa dana

n = periode pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* reksa dana saham syariah (*average return*). Peneliti mengambil salah satu contoh dari reksa dana Batavia Dana Saham Syariah.

Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2015 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{-0,1573}{12} \\ &= -0,0131\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan untuk periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* reksa dana saham syariah di Indonesia per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 3 halaman 187, dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data rata-rata *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189.

2. Menghitung rata-rata *risk free rate*

Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko adalah *BI rate* untuk reksa dana saham Syariah di Indonesia diperoleh dari *website* Bank Indonesia www.bi.go.id. Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko reksa dana saham syariah Arab Saudi adalah *SA rate* diperoleh dari *website* www.market-risk-premia.com/sa. Perhitungan *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* dengan rumus sebagai berikut :

$$\boxed{\bar{R}_f = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n}} \quad \text{dan} \quad \boxed{\bar{R}_f = \frac{\sum SA \text{ rate}}{n}}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

\bar{R}_f = rata-rata *risk free*

$\sum BI \text{ rate}$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu

$\sum SA \text{ rate}$ = jumlah *SA rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan.

Berikut merupakan contoh perhitungan rata-rata *return* bulanan dari investasi bebas risiko dengan mengambil contoh perhitungan dari *BI rate* pada tahun 2015 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_f &= \frac{0,0752}{12} \\ &= 0,0063\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return BI rate* per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 11 halaman 198 dan data rata-rata *return* bulanan *SA rate* periode 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 12 halaman 199.

3. Menghitung beta

Nilai beta mencerminkan risiko fluktuatif relative terhadap risiko pasar. Perhitungan beta pada penelitian ini menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan menggunakan formula (=SLOPE) atau dengan rumus manual sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2m}$$

Sumber: Hanafi (2008:233)

Keterangan:

β = beta portofolio

σ_{im} = kovarian antara *return* pasar dan *return* portofolio

σ^2m = varians pasar

Berikut adalah contoh perhitungan beta reksa dana saham syariah di Indonesia menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan formula (=SLOPE) dengan sampel reksa dana Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2015 :

n	Ri	Rm	(Ri-Ri).(Rm-Rm)	(Rm-Rm) ²
1	0,0182	0,0226	0,001040	0,001105
2	0,0172	0,0218	0,000983	0,001052
3	-0,0285	0,0084	-0,000293	0,000363
4	-0,0509	-0,0871	0,002891	0,005846
5	0,0280	0,0500	0,002492	0,003677
6	-0,0622	-0,0588	0,002365	0,002319
7	-0,0080	-0,0299	-0,000098	0,000371
8	-0,0710	-0,0681	0,003327	0,003301
9	-0,0621	-0,0705	0,002934	0,003583
10	0,0423	0,0540	0,003581	0,004179
11	-0,0223	-0,0107	0,000001	0,000000
12	0,0422	0,0406	0,002833	0,002626
$\bar{R}_i = -0,013092$	$\bar{R}_m = -0,010642$	Total = 0,022054	Total = 0,028422	
Beta				0,7760

Sumber : olahan peneliti (2018)

Data beta reksa dana saham Syariah di Indonesia per bulan dihitung menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=SLOPE) untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 7 halaman 193 dan untuk data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Arab Saudi per bulan juga dihitung menggunakan *Microsoft Excel*, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8 halaman 194

4. Menghitung rata-rata *return* pasar

Return pasar yang digunakan di dalam penelitian ini diambil dari data *Jakarta Islamic Index* (JII) untuk reksa dana saham syariah di Indonesia diambil dari *website* www.yahoofinance.com dan *S&P Saudi Arabia Sharia*

Index untuk reksa dana saham syariah di Arab Saudi dari *website* www.spdji.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$R_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}} \quad \text{dan} \quad R_m = \frac{S\&P_t - S\&P_{t-1}}{S\&P_{t-1}}$$

(Hartono, 2009:330)

Keterangan:

R_m = *return* pasar JII

JII_t = *return* pasar JII akhir bulan

JII_{t-1} = *return* pasar JII akhir bulan sebelumnya.

R_m = *return* pasar S&P

$S\&P_t$ = *return* pasar S&P akhir bulan

$S\&P_{t-1}$ = *return* pasar S&P akhir bulan sebelumnya

Data yang digunakan JII dan S&P adalah nilai *closed price* JII dan S&P per bulan, berikut adalah contoh perhitungan *return market*. Peneliti mengambil contoh dari perhitungan *return* JII pada tanggal 31 Januari 2015 sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R_m &= \frac{706,68 - 691,04}{691,04} \\ &= 0,0226 \end{aligned}$$

Perhitungan *return* bulanan JII dan S&P pada periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang. Data *return* bulanan JII dan S&P dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 9 - 10 halaman 196 – 197. Langkah kedua dalam perhitungan ini yaitu dengan mencari rata-rata *return* bulanan JII dan S&P. Cara untuk menghitungnya adalah dengan menggunakan rumus berikut:

$$\bar{R}_m = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_m = rata-rata *return* pasar
 $\sum R_i$ = jumlah *return* pasar
 n = periode pengamatan

Peneliti mengambil contoh perhitungan rata-rata *return* dari JII pada tahun 2015 sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\bar{R}_m &= \frac{-0,1206}{12} \\ &= -0,0100\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan JII dan S&P pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* JII dan S&P perbulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 9 – 10 halaman 196 – 197.

5. Menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Jensen* tahun 2015

Menghitung kinerja reksa dana saham syariah menggunakan metode *Jensen* dengan rumus sebagai berikut :

$$\hat{J}_p = \bar{R}_p - [\bar{R}_f + (\bar{R}_m - \bar{R}_f)\beta_p]$$

Sumber: Tandelilin (2010:497)

Keterangan:

\hat{J}_p = indeks *Jensen* portofolio
 \bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan
 \bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan
 \bar{R}_m = rata-rata *return* pasar
 β_p = beta portofolio p

Berikut contoh penghitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Jensen* untuk reksa dana Batavia Dana Saham Syariah tahun 2014 dengan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned} J_{\widehat{\text{Batavia Dana}}} &= -0,0131 - (0,0063 + (-0,0100 - 0,0063)0,7760) \\ &= -0,00068 \end{aligned}$$

Data perhitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Jensen* pada tahun 2014 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 37 :

Tabel 37. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode *Jensen* Tahun 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	<i>Jensen</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	-0,0154	0,0063	1,0399	-0,010	-0,0048
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0131	0,0063	0,7760	-0,010	-0,0068
3	CIMB-Principal Islamic Equity	-0,0211	0,0063	0,8933	-0,010	-0,0128
4	Cipta Syariah Equity	-0,0116	0,0063	0,8598	-0,010	-0,0039
5	Lautandhana Saham Syariah	-0,0141	0,0063	0,9857	-0,010	-0,0043
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0128	0,0063	0,8788	-0,010	-0,0047
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,0144	0,0063	0,9319	-0,010	-0,0055
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,0111	0,0063	0,9409	-0,010	-0,0020
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0138	0,0063	0,8794	-0,010	-0,0057
10	OSO Syariah Equity Fund	-0,0146	0,0063	0,9960	-0,010	-0,0046
11	Panin Dana Syariah Saham	-0,0130	0,0063	1,1534	-0,010	-0,0004

Lanjutan Tabel 37

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
12	PNM Ekuitas Syariah	-0,0267	0,0063	0,6702	-0,010	-0,0221
13	SAM Sharia Equity Fund	-0,0205	0,0063	1,0125	-0,010	-0,0102
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0255	0,0063	0,8827	-0,010	-0,0174
15	Trim Syariah Saham	-0,0144	0,0063	0,8236	-0,010	-0,0073
Rata-Rata Jensen						-0,0075

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 38. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode Jensen Tahun 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0143	0,2601	0,7892	0,0096 ⁻	-0,0616
2	Al Emaar Fund	-0,0162	0,2601	0,8278	0,0096 ⁻	-0,0531
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0139	0,2601	0,7979	0,0096 ⁻	-0,0588
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-0,0100	0,2601	0,8618	0,0096 ⁻	-0,0377
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,0108	0,2601	0,6964	0,0096 ⁻	-0,0831
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0247	0,2601	0,6404	0,0096 ⁻	-0,1121
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,0105	0,2601	0,9754	0,0096 ⁻	-0,0076
8	Alawwal Periodical Income Fund	-0,0212	0,2601	0,5672	0,0096 ⁻	-0,1283

Lanjutan Tabel 38

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
9	Alinma Saudi Equity Fund	-0,0166	0,2601	0,8238	- 0,0096	-0,0545
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0041	0,2601	0,6363	- 0,0096	-0,0926
11	Arbah IPO Fund	-0,0065	0,2601	0,4790	- 0,0096	-0,1374
12	FALCOM IPO Fund	-0,0159	0,2601	0,3991	- 0,0096	-0,1684
13	FALCOM Saudi Equity Fund	-0,0147	0,2601	0,8141	- 0,0096	-0,0553
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-0,0186	0,2601	0,9860	- 0,0096	-0,0127
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0298	0,2601	0,7349	- 0,0096	-0,0917
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0183	0,2601	1,0549	- 0,0096	0,0062
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0149	0,2601	1,0694	- 0,0096	0,0134
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0128	0,2601	0,8458	- 0,0096	-0,0448
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0021	0,2601	0,8173	- 0,0096	-0,0376
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0167	0,2601	0,7972	- 0,0096	-0,0618
21	SAIB Saudi Companies Fund	-0,0091	0,2601	- 0,0299	- 0,0096	-0,2773
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0006	0,2601	0,0174	- 0,0096	-0,2548

Lanjutan Tabel 38

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0115	0,2601	0,0163	-	-0,2530
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0011	0,2601	0,2100	-	-0,3178
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0200	0,2601	0,0124	-	-0,2768
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0068	0,2601	0,2739	-	-0,3408
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	-0,0016	0,2601	0,1350	-	-0,2981
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,0034	0,2601	0,1392	-	-0,2942
29	HSBC Global Equity Index Fund	-0,0003	0,2601	0,2266	-	-0,3215
30	Riyad Gulf Fund	-0,0061	0,2601	0,0062	-	-0,2645
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	-0,0119	0,2601	0,4204	-	-0,1586
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0188	0,2601	0,0211	-	-0,2846
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	-0,0163	0,2601	0,0393	-	-0,2870
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0026	0,2601	0,0017	-	-0,2580
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0093	0,2601	0,0045	-	-0,2682
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	-0,0159	0,2601	0,0085	-	-0,2737
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0156	0,2601	0,1417	-	-0,3139

Lanjutan Tabel 38

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	-0,0110	0,2601	0,1474	- 0,0096	-0,3109
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0136	0,2601	0,0029	- 0,0096	-0,2729
40	HSBC GCC Equity Income Fund	-0,0162	0,2601	0,0501	- 0,0096	-0,2898
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0008	0,2601	0,0104	- 0,0096	-0,2565
42	SAIB Arab Companies Fund	-0,0103	0,2601	0,0515	- 0,0096	-0,2843
Rata-Rata Jensen						-0,1771

Sumber : olahan peneliti (2018)

Pada Tabel 37 dapat disimpulkan bahwa dari 15 reksa dana saham syariah Indonesia semua reksa dana menghasilkan kinerja yang negatif. Semakin tinggi nilai *Jensen* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja reksa dana tersebut. Hal ini terjadi karena *return* investasi bebas risiko (*risk free*) lebih kecil dari *return* reksa dana saham syariah. Penelitian yang dilakukan Wicaksono dan Sampurno (2016) menyebutkan bahwa pada tahun 2010 hingga 2015 nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan, hal ni terjadi karena minat investor dalam investasi reksa dana syariah mengalami penambahan. Berbanding terbalik dengan hasil pada tabel 38, tercatat bahwa dari 42 reksa dana saham syariah di Arab Saudi hanya terdapat 2 reksa dana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif dengan menggunakan metode *Jensen*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2015 reksa dana saham syariah di Arab Saudi menunjukkan kinerja dengan hasil yang sedikit lebih baik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah di Indonesia dengan menggunakan metode *Jensen*. Hal ini terjadi karena faktor menurunnya minat investor untuk melakukan investasi seperti penelitian yang dilakukan oleh AL Rahahlel dan Bhatti (2017) yang mengatakan bahwa total investor reksa dana saham syariah di Arab Saudi mengalami penurunan hingga 6,6% setiap tahun dan menyebabkan menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah hampir secara keseluruhan dari tahun 2014 – 2016.

Selain itu, dampak perekonomian dunia juga merupakan faktor menurunnya nilai aktiva bersih pada reksa dana saham syariah di Arab Saudi sehingga mempengaruhi kinerjanya. Dampak perekonomian dunia yang mempengaruhi menurunnya kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi karena harga minyak dunia terus mengalami penurunan. Pasalnya hal ini terjadi karena 80% pendapatan pemerintah Arab Saudi didapat dari industri minyak. Berikut adalah 10 reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Jensen* pada tahun 2015:

Tabel 39. Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2015 menggunakan Metode *Jensen*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Jensen</i>
1	Panin Dana Syariah Saham	-0,0004
2	Manulife Syariah Sektor Amanah	-0,0020
3	Cipta Syariah Equity	-0,0039

Lanjutan Tabel 39

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Jensen</i>
4	Lautandhana Saham Syariah	-0,0043
5	OSO Syariah Equity Fund	-0,0046
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0047
7	Avrist Equity Amar Syariah	-0,0048
8	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,0055
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0057
10	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0068
11	Trim Syariah Saham	-0,0073
12	SAM Sharia Equity Fund	-0,0102
13	CIMB-Principal Islamic Equity	-0,0128
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0174
15	PNM Ekuitas Syariah	-0,0221

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 40. Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2015 menggunakan Metode *Jensen*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Jensen</i>
1	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	0,0134
2	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,0062
3	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,0076
4	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-0,0127
5	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	-0,0376
6	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-0,0377
7	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0448
8	Al Emaar Fund	-0,0531
9	Alinma Saudi Equity Fund	-0,0545
10	FALCOM Saudi Equity Fund	-0,0553

Sumber : olahan peneliti (2018)

c. Perhitungan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab

Saudi dengan Metode *Jensen* 2016

Metode *Jensen* diukur dengan cara membandingkan antara *actual return* yang diperoleh portofolio dengan *expected return* jika portofolio

berada pada garis pasar modal. Peilaian metode *Jensen* didasarkan atas seberapa besar kemungkinan manajer investasi dapat memberikan kinerja di atas kinerja pasar dengan risiko pada portofolio tersebut. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan metode *Jensen* sebagai berikut :

1. Perhitungan rata-rata *return* reksa dana

Langkah pertama yang digunakan dalam menghitung rata-rata *return* bulanan adalah dengan menghitung *return* reksa dana saham syariah. Data yang digunakan dalam menghitung *return* reksa dana saham syariah bersumber dari Nilai Aktiva Bersih per unit (NAB/unit) reksa dana saham syariah Indonesia yang didapatkan dari *website* bloomberg www.bloomberg.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

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

Sumber: Yudawanto, (2017)

Keterangan:

R_p = *Return* portofolio reksa dana

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode t

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih reksa dana dalam periode sebelum t

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksa dana saham syariah, peneliti mengambil salah satu contoh reksa dana saham syariah di Indonesia. Batavia Dana Saham Syariah pada tanggal 31 Januari 2016 :

$$\begin{aligned} R_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{1704,83 - 1683,43}{1683,43} \\ &= 0,0127 \end{aligned}$$

Penggunaan dalam perhitungan *return* bulanan seluruh sampel reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan rumus ini. Reksa dana saham syariah Indonesia untuk tahun 2014 – 2016 data *return* setiap bulan dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 187 dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189. Langkah kedua dalam melakukan penghitungan ini dengan mencari rata-rata *return* bulanan reksa dana saham syariah (*average return*). Cara menghitungnya dengan menggunakan rumus berikut :

$$\bar{R}_p = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana
 $\sum R_i$ = jumlah *return* reksa dana
 n = periode pengamatan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* reksa dana saham syariah (*average return*). Peneliti mengambil salah satu contoh dari reksa dana Batavia Dana Saham Syariah.

Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2016:

$$\begin{aligned} \bar{R}_{\text{Batavia Dana Saham Syariah}} &= \frac{0,1332}{12} \\ &= 0,0111 \end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan untuk periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* reksa

dana saham syariah di Indonesia per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 3 halaman 187. dan reksa dana saham syariah Arab Saudi tahun 2014 – 2016 untuk data rata-rata *return* setiap bulannya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 188 – 189.

2. Menghitung rata-rata *risk free rate*

Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko adalah *BI rate* untuk reksa dana saham Syariah di Indonesia diperoleh dari *website* Bank Indonesia www.bi.go.id. Data yang digunakan dalam perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko reksa dana saham syariah Arab Saudi adalah *SA rate* diperoleh dari *website* www.market-risk-premia.com/sa. Perhitungan *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* dengan rumus sebagai berikut :

$$\bar{R}_f = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n} \quad \text{dan} \quad \bar{R}_f = \frac{\sum SA \text{ rate}}{n}$$

Sumber: Yudawanto (2017)

Keterangan:

\bar{R}_f = rata-rata *risk free*

$\sum BI \text{ rate}$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu

$\sum SA \text{ rate}$ = jumlah *SA rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan.

Berikut merupakan contoh perhitungan rata-rata *return* bulanan dari investasi bebas risiko dengan mengambil contoh perhitungan dari *BI rate* pada tahun 2016 :

$$\begin{aligned} \bar{R}_f &= \frac{0,0600}{12} \\ &= 0,0050 \end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan *BI rate* dan *SA rate* pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return BI rate* per bulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 11 halaman 198 dan data rata-rata *return* bulanan *SA rate* periode 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 12 halaman 199.

3. Menghitung beta

Nilai beta mencerminkan risiko fluktuatif relative terhadap risiko pasar. Perhitungan beta pada penelitian ini menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan menggunakan formula (=SLOPE) atau dengan rumus manual sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2m}$$

Sumber: Hanafi (2008:233)

Keterangan:

β = beta portofolio

σ_{im} = kovarian antara *return* pasar dan *return* portofolio

σ^2m = varians pasar

Berikut adalah contoh perhitungan beta reksa dana saham syariah di Indonesia menggunakan program dari *Microsoft Excel* dengan formula (=SLOPE) dengan sampel reksa dana Batavia Dana Saham Syariah pada tahun 2016 :

n	Ri	Rm	(Ri-Ri).(Rm-Rm)	(Rm-Rm)2
1	0,0127	0,0156	0,000005	0,000008
2	0,0353	0,0475	0,000841	0,001206
3	0,0168	0,0169	0,000024	0,000017
4	0,0064	0,0009	0,000056	0,000141
5	0,0214	-0,0068	-0,000202	0,000383
6	0,0610	0,0701	0,002862	0,003287
7	0,0458	0,0465	0,001171	0,001138
8	0,0007	0,0279	-0,000157	0,000229
9	-0,0039	-0,0096	0,000335	0,000500
10	0,0087	0,0003	0,000030	0,000155
11	-0,0808	-0,0773	0,008276	0,008112
12	0,0089	0,0212	-0,000018	0,000071
$\bar{R}_i = 0,011083$	$\bar{R}_m = 0,012767$	Total = 0,013221	Total = 0,015248	
Beta				0,8671

Sumber : olahan peneliti (2018)

Data beta reksa dana saham Syariah di Indonesia per bulan dihitung menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=SLOPE) untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 7 halaman 193 dan untuk data standar deviasi reksa dana saham Syariah di Arab Saudi per bulan juga dihitung menggunakan *Microsoft Excel*, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8 halaman 194

4. Menghitung rata-rata *return* pasar

Return pasar yang digunakan di dalam penelitian ini diambil dari data *Jakarta Islamic Index* (JII) untuk reksa dana saham syariah di Indonesia diambil dari *website* www.yahoofinance.com dan *S&P Saudi Arabia Sharia Index* untuk reksa dana saham syariah di Arab Saudi dari *website* www.spdji.com. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$R_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

dan

$$R_m = \frac{S\&P_t - S\&P_{t-1}}{S\&P_{t-1}}$$

(Hartono, 2009:330)

Keterangan:

 R_m = *return* pasar JII JII_t = *return* pasar JII akhir bulan JII_{t-1} = *return* pasar JII akhir bulan sebelumnya. R_m = *return* pasar S&P $S\&P_t$ = *return* pasar S&P akhir bulan $S\&P_{t-1}$ = *return* pasar S&P akhir bulan sebelumnya

Data yang digunakan JII dan S&P adalah nilai *closed price* JII dan S&P per bulan, berikut adalah contoh perhitungan *return* market. Peneliti mengambil contoh dari perhitungan *return* JII pada tanggal 31 Januari 2015 sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R_m &= \frac{612,75 - 603,35}{603,35} \\ &= 0,0156 \end{aligned}$$

Perhitungan *return* bulanan JII dan S&P pada periode selanjutnya dihitung dengan menggunakan rumus yang. Data *return* bulanan JII dan S&P dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 5 – 6 halaman 191 – 192. Langkah kedua dalam perhitungan ini yaitu dengan mencari rata-rata *return* bulanan JII dan S&P. Cara untuk menghitungnya adalah dengan menggunakan rumus berikut:

$$\bar{R}_m = \frac{\sum R_i}{n}$$

Sumber: Zubir (2011:5)

Keterangan:

 \bar{R}_m = rata-rata *return* pasar

$\sum R_i$ = jumlah *return* pasar
 n = periode pengamatan

Peneliti mengambil contoh perhitungan rata-rata *return* dari JII pada tahun 2016 sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\bar{R}_m &= \frac{0,1532}{12} \\ &= 0,0128\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata *return* bulanan JII dan S&P pada periode yang lain dihitung dengan menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* JII dan S&P perbulan untuk tahun 2014 – 2016 dapat dilihat selengkapnya pada lampiran 5 – 6 halaman 191 - 192

5. Menghitung kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Jensen* tahun 2015

Menghitung kinerja reksa dana saham syariah menggunakan metode *Jensen* dengan rumus sebagai berikut :

$$\hat{J}_p = \bar{R}_p - [\bar{R}_f + (\bar{R}_m - \bar{R}_f)\beta_p]$$

Sumber: Tandelilin (2010:497)

Keterangan:

\hat{J}_p = indeks *Jensen* portofolio
 \bar{R}_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan
 \bar{R}_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan
 \bar{R}_m = rata-rata *return* pasar
 β_p = beta portofolio p

Berikut contoh penghitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Jensen* untuk reksa dana Batavia Dana Saham Syariah tahun 2015 dengan rumus sebagai berikut :

$$J_{\widehat{\text{Batavia Dana}}} = 0,0111 - (0,0050 + (0,0128 - 0,0050)0,8671) \\ = -0,0007$$

Data perhitungan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dengan menggunakan metode *Jensen* pada tahun 2014 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 41 :

Tabel 41. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia menggunakan Metode *Jensen* Tahun 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	<i>Jensen</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0067	0,0050	0,9260	0,0128	-0,0056
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0111	0,0050	0,8671	0,0128	-0,0007
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0086	0,0050	0,9353	0,0128	-0,0037
4	Cipta Syariah Equity	0,0095	0,0050	0,9044	0,0128	-0,0025
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0078	0,0050	0,8610	0,0128	-0,0039
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0102	0,0050	0,8729	0,0128	-0,0016
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0098	0,0050	0,9054	0,0128	-0,0022
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,0122	0,0050	0,8557	0,0128	0,0005
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0118	0,0050	0,7799	0,0128	0,0007
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0027	0,0050	1,1248	0,0128	-0,0110
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0095	0,0050	0,8088	0,0128	-0,0018

Lanjutan tabel 41

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0121	0,0050	0,8018	0,0128	0,0008
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0095	0,0050	0,3111	0,0128	0,0021
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0296	0,0050	0,4690	0,0128	0,0209
15	Trim Syariah Saham	0,0124	0,0050	0,8218	0,0128	0,0010
Rata-Rata Jensen						-0,0005

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 42. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi menggunakan Metode Jensen Tahun 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0058	0,3305	0,4110	0,0121	-0,2054
2	Al Emaar Fund	0,0037	0,3305	0,7398	0,0121	-0,0912
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0057	0,3305	0,4710	0,0121	-0,1862
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0081	0,3305	0,6606	0,0121	-0,1121
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0082	0,3305	0,7311	0,0121	-0,0895
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0046	0,3305	0,3000	0,0121	-0,2396
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0087	0,3305	0,9263	0,0121	-0,0269
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0004	0,3305	0,5162	0,0121	-0,1657

Lanjutan Tabel 42

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0051	0,3305	0,8052	0,0121	-0,0690
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0004	0,3305	0,4064	0,0121	-0,2015
11	Arbah IPO Fund	-0,0094	0,3305	0,4686	0,0121	-0,1907
12	FALCOM IPO Fund	-0,0027	0,3305	0,6579	0,0121	-0,1237
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0027	0,3305	0,6443	0,0121	-0,1227
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0332	0,3305	0,5543	0,0121	-0,1208
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0016	0,3305	0,9842	0,0121	-0,0187
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0034	0,3305	0,8753	0,0121	-0,0552
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	0,0000	0,3305	0,8702	0,0121	-0,0534
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0007	0,3305	0,7634	0,0121	-0,0881
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0080	0,3305	0,5745	0,0121	-0,1396
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0005	0,3305	0,6687	0,0121	-0,1181
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0098	0,3305	0,7310	0,0121	-0,0879
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0028	0,3305	0,1962	0,0121	-0,2652
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0061	0,3305	0,1644	0,0121	-0,2721

Lanjutan Tabel 42

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0048	0,3305	0,0930	0,0121	-0,3057
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	0,0192	0,3305	0,4769	0,0121	-0,1595
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	0,0078	0,3305	0,1123	0,0121	-0,2869
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0008	0,3305	0,1688	0,0121	-0,2760
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	-0,0104	0,3305	0,2657	0,0121	-0,2563
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0031	0,3305	0,1698	0,0121	-0,2733
30	Riyad Gulf Fund	0,0048	0,3305	0,3104	0,0121	-0,2269
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0036	0,3305	0,7593	0,0121	-0,0851
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0015	0,3305	0,4350	0,0121	-0,1935
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0084	0,3305	0,5098	0,0121	-0,1598
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0043	0,3305	0,5204	0,0121	-0,1605
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0064	0,3305	0,3796	0,0121	-0,2160
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0025	0,3305	0,5590	0,0121	-0,1500
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0036	0,3305	0,6677	0,0121	-0,1215
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0034	0,3305	0,6447	0,0121	-0,1218
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0004	0,3305	0,7395	0,0121	-0,0954

Lanjutan Tabel 42

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	<i>Jensen</i>
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0006	0,3305	0,5483	0,0121	-0,1553
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0038	0,3305	0,5815	0,0121	-0,1416
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0055	0,3305	0,6275	0,0121	-0,1252
Rata-Rata Jensen						-0,1560

Sumber : olahan peneliti (2018)

Pada Tabel 41 dapat disimpulkan bahwa dari 15 reksa dana saham syariah Indonesia, 9 reksa dana menghasilkan kinerja yang negatif. Semakin tinggi nilai *Jensen* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja reksa dana tersebut. Hal ini terjadi karena *return* investasi bebas risiko (*risk free*) lebih kecil dari *return* reksa dana saham syariah. Penelitian yang dilakukan Wicaksono dan Sampurno (2016) menyebutkan bahwa pada tahun 2010 hingga 2015 nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah di Indonesia terus mengalami peningkatan, hal ni terjadi karena minat investor dalam investasi reksa dana syariah mengalami pertambahan. Berbanding terbalik dengan hasil pada tabel 42, tercatat bahwa dari 42 reksa dana saham syariah di Arab Saudi sama sekali tidak ada kinerja reksa dana yang menghasilkan nilai positif dengan menggunakan metode *Jensen*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2016 reksa dana saham syariah di Indonesia menunjukkan kinerja dengan hasil yang sedikit lebih baik dibandingkan dengan reksa dana saham syariah di Arab Saudi

dengan menggunakan metode *Jensen*. Hal ini terjadi karena faktor menurunnya minat investor untuk melakukan investasi seperti penelitian yang dilakukan oleh AL Rahahlel dan Bhatti (2017) yang mengatakan bahwa total investor reksa dana saham syariah di Arab Saudi mengalami penurunan hingga 6,6% setiap tahun dan menyebabkan menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah hampir secara keseluruhan dari tahun 2014 – 2016.

Selain itu, dampak perekonomian dunia juga merupakan faktor menurunnya nilai aktiva bersih pada reksa dana saham syariah di Arab Saudi sehingga mempengaruhi kinerjanya. Dampak perekonomian dunia yang mempengaruhi menurunnya kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi karena harga minyak dunia terus mengalami penurunan. Pasalnya hal ini terjadi karena 80% pendapatan pemerintah Arab Saudi didapat dari industri minyak. Berikut adalah 10 reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Jensen* pada tahun 2016:

Tabel 43. Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2016 menggunakan Metode *Jensen*

No	Reksa Dana Saham Syariah	<i>Jensen</i>
1	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0209
2	SAM Sharia Equity Fund	0,0021
3	Trim Syariah Saham	0,0010
4	PNM Ekuitas Syariah	0,0008
5	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0007
6	Manulife Syariah Sektor Amanah	0,0005
7	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0007
8	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0016

Lanjutan Tabel 43

No	Reksa Dana Saham Syariah	Jensen
9	Panin Dana Syariah Saham	-0,0018
10	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,0022

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 44. Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi dengan Kinerja Terbaik pada Tahun 2016 menggunakan Metode Jensen

No	Reksa Dana Saham Syariah	Jensen
1	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0187
2	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,0269
3	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0534
4	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0552
5	Alinma Saudi Equity Fund	-0,0690
6	Riyad Small and Mid Cap Fund	-0,0851
7	SAIB Saudi Companies Fund	-0,0879
8	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0881
9	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,0895
10	Al Emaar Fund	-0,0912

Sumber : olahan peneliti (2018)

4. Membandingkan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia dan Arab Saudi dari Masing-Masing Metode *Sharpe*, *Treynor* dan Jensen untuk Menentukan Reksa Dana yang Memiliki Kinerja Lebih Baik

Hasil perhitungan nilai rata-rata *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* disajikan dalam tabel 45, yaitu sebagai berikut:

Tabel 45. Rata-rata Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan Metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* Tahun 2014 - 2016

Tahun	Metode	Reksa dana Indonesia	Reksa dana Arab Saudi
2014	<i>Sharpe</i>	0,4141	-5,6412
	<i>Treynor</i>	0,0107	3,0348
	<i>Jensen</i>	0,0028	-0,0875

Lanjutan Tabel 45

Tahun	Metode	Reksa dana Indonesia	Reksa dana Arab Saudi
2015	<i>Sharpe</i>	-0,4561	-4,0743
	<i>Treynor</i>	-0,0252	-1,9655
	<i>Jensen</i>	-0,0075	-0,1771
2016	<i>Sharpe</i>	0,1811	-5,7725
	<i>Treynor</i>	0,0092	-0,8472
	<i>Jensen</i>	-0,0005	-0,156

Sumber : olahan peneliti (2018)

Berdasarkan perhitungan kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*, reksa dana saham syariah dengan kinerja positif selama periode tersebut sering diperoleh oleh reksa dana saham syariah di Indonesia. Meskipun di Arab Saudi pernah sekali dalam kinerja reksa dana saham syariah menghasilkan nilai positif yaitu pada tahun 2014 dengan menggunakan metode *Treynor*.

Pada tahun 2015 reksa dana saham syariah di Indonesia menunjukkan kinerja yang negatif dari semua metode. Hal ini terjadi karena pada tahun 2015 terjadi penurunan harga saham di pasar modal. Turunnya harga saham juga dipengaruhi oleh berbagai faktor salah satunya kondisi perekonomian. Namun, meskipun nilainya turun, jumlah produk reksa dana syariah mengalami kenaikan hingga 19 produk reksa dana syariah baru. Untuk data selengkapnya mengenai penghitungan kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* dapat dilihat pada lampiran 13 – 30 halaman 200 - 226

Reksa dana saham syariah di Indonesia dapat dijadikan referensi untuk para investor melakukan investasi pada jenis reksa dana saham syariah dibandingkan di negara asalnya di Arab Saudi, karena dilihat dari penghitungan kinerja setiap tahun selama periode penelitian, kinerja reksa dana saham syariah di Arab Saudi tidak menunjukkan hasil yang lebih baik. Hal ini terjadi karena adanya gejolak ekonomi dunia di Arab Saudi karena terus turunnya harga minyak dunia, serta banyaknya tindak korupsi yang dilakukan oleh pangeran-pangeran kerajaan, sehingga melemahkan perekonomian di Arab Saudi. Hal ini juga membuat seluruh investor yang telah menginvestasikan di Arab Saudi segera mengambil uangnya dari investasi tersebut terutama di reksa dana syariah karena terus mengalami penurunan nilai aktiva bersih.

Adapun reksa dana saham syariah yang dapat dijadikan referensi bagi investor dalam penelitian ini adalah Trim Syariah Saham yang merupakan reksa dana saham syariah yang berasal dari Indonesia. Saran bagi investor untuk memilih reksa dana tersebut karena, reksa dana tersebut secara terus-menerus selama periode penelitian dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* selalu menunjukkan kinerja yang positif dan menduduki peringkat teratas dibandingkan reksa dana saham syariah lainnya yang ada di Indonesia dan Arab Saudi.

Untuk menunjukkan data kepada investor sebagai referensi pemilihan reksa dana, dalam penelitian ini akan dipaparkan hasil perbandingan kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia dan Arab Saudi dengan

metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* di setiap tahun 2014, 2015 dan 2016 sebagai berikut :

Tabel 46. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia (*Sharpe*)

No	Reksa Dana	<i>Sharpe</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,1814	-0,3670	0,0451	-0,0468
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,3047	-0,4589	0,1759	0,0072
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,5416	-0,5699	0,1029	0,0248
4	Cipta Syariah Equity	0,5889	-0,3886	0,1298	0,1100
5	Lautandhana Saham Syariah	0,3928	-0,3960	0,0851	0,0273
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,4059	-0,4111	0,1516	0,0488
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,5940	-0,4131	0,1364	0,1058
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	0,4379	-0,3518	0,2124	0,0995
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,6038	-0,4100	0,2153	0,1364
10	OSO Syariah Equity Fund	0,1643	-0,3893	-0,0495	-0,0915
11	Panin Dana Syariah Saham	0,3801	-0,3095	0,1328	0,0678
12	PNM Ekuitas Syariah	0,3490	-0,9036	0,2255	-0,1097
13	SAM Sharia Equity Fund	0,5028	-0,4148	0,1399	0,0760
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,1560	-0,5848	0,7862	0,1191
15	Trim Syariah Saham	0,6089	-0,4728	0,2274	0,1212

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 47. Perbandingan Reksa Dana Saham Syariah Indonesia (*Treynor*)

No	Reksa Dana	<i>Treynor</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0041	-0,0209	0,0018	-0,0050
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0078	-0,0250	0,0070	-0,0034

Lanjutan Tabel 47

No	Reksa Dana	<i>Treynor</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0132	-0,0306	0,0039	-0,0045
4	Cipta Syariah Equity	0,0141	-0,0208	0,0050	-0,0006
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0089	-0,0207	0,0032	-0,0029
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0096	-0,0217	0,0060	-0,0020
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0155	-0,0222	0,0053	-0,0004
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,0099	-0,0184	0,0084	0,0000
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0214	-0,0228	0,0087	0,0024
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0045	-0,0210	-0,0020	-0,0062
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0100	-0,0167	0,0056	-0,0004
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0098	-0,0492	0,0088	-0,0102
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0143	-0,0264	0,0144	0,0008
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0037	-0,0361	0,0525	0,0067
15	Trim Syariah Saham	0,0145	-0,0251	0,0090	-0,0005

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 48. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Indonesia (*Jensen*)

No	Reksa Dana	<i>Jensen</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	Avrist Equity Amar Syariah	-0,0047	-0,0048	-0,0056	-0,0050
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0001	-0,0068	-0,0007	-0,0025
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0064	-0,0128	-0,0037	-0,0034
4	Cipta Syariah Equity	0,0057	-0,0039	-0,0025	-0,0002
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0012	-0,0043	-0,0039	-0,0023
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0018	-0,0047	-0,0016	-0,0015
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0080	-0,0055	-0,0022	0,0001

Lanjutan Tabel 48

No	Reksa Dana	<i>Jensen</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,0021	-0,0020	0,0005	0,0002
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0095	-0,0057	0,0007	0,0015
10	OSO Syariah Equity Fund	-0,0025	-0,0046	-0,0110	-0,0061
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0028	-0,0004	-0,0018	0,0002
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0018	-0,0221	0,0008	-0,0065
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0080	-0,0102	0,0021	-0,0001
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0052	-0,0174	0,0209	-0,0006
15	Trim Syariah Saham	0,0072	-0,0073	0,0010	0,0003

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 49. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi (*Sharpe*)

No	Reksa Dana	<i>Sharpe</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-5,5154	-3,6988	-7,5573	-5,5905
2	Al Emaar Fund	-5,6547	-3,4456	-3,7477	-4,2827
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-5,4694	-3,7590	-6,5793	-5,2692
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-4,1677	-3,1010	-5,5779	-4,2822
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-4,0179	-3,9372	-5,1322	-4,3624
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-5,5898	-3,4440	-5,5388	-4,8576
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-4,1770	-3,1177	-3,9876	-3,7608
8	Alawwal Periodical Income Fund	-4,5066	-5,0859	-7,1142	-5,5689
9	Alinma Saudi Equity Fund	-3,4396	-3,8380	-4,5831	-3,9536
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-4,6701	-3,9313	-7,3046	-5,3020
11	Arbah IPO Fund	-4,9759	-4,4289	-6,7041	-5,3696
12	FALCOM IPO Fund	-6,4886	-5,2178	-5,2555	-5,6540

Lanjutan Tabel 49

No	Reksa Dana	Sharpe			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
13	FALCOM Saudi Equity Fund	-4,0087	-4,0594	-5,3042	-4,4574
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-4,5017	-3,0929	-1,0161	-2,8702
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-4,9043	-4,6019	-3,1330	-4,2131
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-3,8763	-2,9208	-3,6097	-3,4689
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-4,5064	-2,781	-3,4213	-3,5696
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-3,783	-3,9841	-4,9139	-4,2270
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	-4,2629	-3,4447	-5,7282	-4,4786
20	Riyad Equity Fund 2	-5,485	-3,7456	-4,811	-4,6806
21	SAIB Saudi Companies Fund	-3,564	-3,765	-5,0266	-4,1185
22	Al-Khair International Equities Fund	-15,071	-9,8295	-10,571	-
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	-9,3758	-5,891	-8,582	-7,9496
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-10,253	-9,8939	-8,2586	-9,4684
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-7,9313	-5,0018	-5,6807	-6,2046
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-5,3963	-6,1076	-5,6714	-5,7251
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	-10,443	9,44765	-9,8125	-3,6027
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	-3,4427	-6,7199	-5,8373	-5,3333
29	HSBC Global Equity Index Fund	-12,19	-7,75	-9,3011	-9,7471
30	Riyad Gulf Fund	-5,0513	-5,2713	-6,0652	-5,4626
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	-4,9624	-2,183	-4,1223	-3,7559
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-5,7251	-4,3442	-6,1255	-5,3982
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	-5,3526	-4,1627	-5,8457	-5,1203

Lanjutan Tabel 49

No	Reksa Dana	Sharpe			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	-4,6805	-3,6115	-6,2133	-4,8351
35	Al-Raed GCC Fund	-5,2869	-3,7365	-7,4867	-5,5033
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	-4,2224	-4,562	-6,3938	-5,0594
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-6,5324	-4,2877	-5,3456	-5,3886
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	-5,2471	-3,4801	-5,7086	-4,8119
39	HSBC GCC Equity Fund	-4,0456	-3,1789	-4,2752	-3,8332
40	HSBC GCC Equity Income Fund	-5,5197	-4,0043	-4,5192	-4,6811
41	Jadwa GCC Equity Fund	-4,5234	-3,4208	-5,7016	-4,5486
42	SAIB Arab Companies Fund	-4,1141	-3,7297	-4,8799	-4,2412

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 50. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi (*Treynor*)

No	Reksa Dana	Treynor			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,4133	-0,3478	-0,8182	-0,5264
2	Al Emaar Fund	-0,4183	-0,3338	-0,4417	-0,3980
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,3755	-0,3434	-0,7138	-0,4776
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-0,3070	-0,3134	-0,4880	-0,3695
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,2894	-0,3890	-0,4408	-0,3731
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,4005	-0,4448	-1,1170	-0,6541
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,3050	-0,2774	-0,3474	-0,3100
8	Alawal Periodical Income Fund	-0,4753	-0,4959	-0,6395	-0,5369
9	Alinma Saudi Equity Fund	-0,2552	-0,3359	-0,4041	-0,3318
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,3190	-0,4152	-0,8142	-0,5161

Lanjutan Tabel 50

No	Reksa Dana	<i>Treynor</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
11	Arbah IPO Fund	-0,4145	-0,5566	-0,7254	-0,5655
12	FALCOM IPO Fund	-0,4956	-0,6916	-0,5065	-0,5646
13	FALCOM Saudi Equity Fund	-0,2742	-0,3376	-0,5088	-0,3735
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-0,3054	-0,2826	-0,5364	-0,3748
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,3631	-0,3945	-0,3374	-0,3650
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,2712	-0,2639	-0,3815	-0,3055
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,3084	-0,2572	-0,3798	-0,3151
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,2578	-0,3227	-0,4338	-0,3381
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	-0,2915	-0,3157	-0,5614	-0,3895
20	Riyad Equity Fund 2	-0,3717	-0,3472	-0,495	-0,4046
21	SAIB Saudi Companies Fund	-0,2464	9,00334	-0,4387	2,7727
22	Al-Khair International Equities Fund	6,21171	-14,914	-1,6702	-3,4574
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	6,95025	15,2235	-1,9732	6,7335
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	4,7973	1,24381	-3,6054	0,8119
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-2,4487	-22,589	-0,6528	-8,5634
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	112,077	0,97444	-2,8736	36,7259
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	2,95815	1,93852	-1,9532	0,9812
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,87857	1,84411	-1,283	0,4799
29	HSBC Global Equity Index Fund	8,05556	1,14916	-1,9282	2,4255
30	Riyad Gulf Fund	-0,6866	-42,935	-1,0493	-
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	-0,3351	-0,647	-0,4305	14,8904

Lanjutan Tabel 50

No	Reksa Dana	<i>Treynor</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,3933	13,218	-0,7632	4,0205
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	-0,3736	7,03308	-0,6318	2,0092
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	-0,3247	151,471	-0,6268	50,1730
35	Al-Raed GCC Fund	-0,3643	-59,867	-0,8875	- 20,3728
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	-0,2935	-32,471	-0,5868	- 11,1170
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,4795	1,94566	-0,5004	0,3219
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	-0,3603	1,83921	-0,5074	0,3239
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,281	-94,379	-0,4475	- 31,7026
40	HSBC GCC Equity Income Fund	-0,3741	5,51497	-0,6017	1,5131
41	Jadwa GCC Equity Fund	-0,3107	-24,933	-0,5618	-8,6018
42	SAIB Arab Companies Fund	-0,2823	5,25049	-0,5179	1,4834

Sumber : olahan peneliti (2018)

Tabel 51. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi (*Jensen*)

No	Reksa Dana	<i>Jensen</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0849	-0,0616	-0,8182	-0,2054
2	Al Emaar Fund	-0,0865	-0,0531	-0,4417	-0,0912
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0662	-0,0588	-0,7138	-0,1862
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-0,0210	-0,0377	-0,4880	-0,1121
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,0062	-0,0831	-0,4408	-0,0895
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0842	-0,1121	-1,1170	-0,2396
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,0202	-0,0076	-0,3474	-0,0269

Lanjutan Tabel 51

No	Reksa Dana	<i>Jensen</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
8	Alawal Periodical Income Fund	-0,1110	-0,1283	-0,6395	-0,1657
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0288	-0,0545	-0,4041	-0,0690
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0308	-0,0926	-0,8142	-0,2015
11	Arbah IPO Fund	-0,0788	-0,1374	-0,7254	-0,1907
12	FALCOM IPO Fund	-0,1101	-0,1684	-0,5065	-0,1237
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0086	-0,0553	-0,5088	-0,1227
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-0,0203	-0,0127	-0,5364	-0,1208
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0602	-0,0917	-0,3374	-0,0187
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,01107	0,00616	-0,3815	-0,0552
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0236	0,01338	-0,3798	-0,0534
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	0,02622	-0,0448	-0,4338	-0,0881
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	-0,0082	-0,0376	-0,5614	-0,1396
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0658	-0,0618	-0,495	-0,1181
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0402	-0,2773	-0,4387	-0,0879
22	Al-Khair International Equities Fund	-0,2884	-0,2548	-1,6702	-0,2652
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	-0,2908	-0,253	-1,9732	-0,2721
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,3007	-0,3178	-3,6054	-0,3057
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,2554	-0,2768	-0,6528	-0,1595
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,2921	-0,3408	-2,8736	-0,2869
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	-0,302	-0,2981	-1,9532	-0,2760
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	-0,1788	-0,2942	-1,283	-0,2563

Lanjutan Tabel 51

No	Reksa Dana	<i>Jensen</i>			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
29	HSBC Global Equity Index Fund	-0,2852	-0,3215	-1,9282	-0,2733
30	Riyad Gulf Fund	-0,1679	-0,2645	-1,0493	-0,2269
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	-0,0413	-0,1586	-0,4305	-0,0851
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0791	-0,2846	-0,7632	-0,1935
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	-0,0654	-0,287	-0,6318	-0,1598
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	-0,0351	-0,258	-0,6268	-0,1605
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0578	-0,2682	-0,8875	-0,2160
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	-0,01	-0,2737	-0,5868	-0,1500
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,1118	-0,3139	-0,5004	-0,1215
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	-0,0594	-0,3109	-0,5074	-0,1218
39	HSBC GCC Equity Fund	0,00157	-0,2729	-0,4475	-0,0954
40	HSBC GCC Equity Income Fund	-0,0685	-0,2898	-0,6017	-0,1553
41	Jadwa GCC Equity Fund	-0,0244	-0,2565	-0,5618	-0,1416
42	SAIB Arab Companies Fund	0,00037	-0,2843	-0,5179	-0,1252

Sumber : olahan peneliti (2018)

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja reksa dana saham syariah menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* serta mengetahui perbandingan kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dan Arab Saudi selama periode 2014 – 2016. Data yang diperoleh kemudian diolah dan dianalisis secara deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan hasil sebagai berikut:

1. Berdasarkan metode *Sharpe* pada tahun 2014 – 2016 reksa dana saham syariah di Indonesia memiliki kinerja buruk di tahun 2015 dan memiliki kinerja positif atau terbaik di tahun 2014 dan 2016
2. Berdasarkan metode *Treynor* pada tahun 2014 – 2016 reksa dana saham syariah di Indonesia memiliki kinerja buruk di tahun 2015 dan memiliki kinerja positif atau terbaik di tahun 2014 dan 2016
3. Berdasarkan metode *Jensen* pada tahun 2014 – 2016 reksa dana saham syariah di Indonesia memiliki kinerja buruk di tahun 2015 dan 2016 serta memiliki kinerja positif atau terbaik di tahun 2014
4. Berdasarkan metode *Sharpe* pada tahun 2014 – 2016 reksa dana saham syariah di Arab Saudi memiliki kinerja buruk di semua periode penelitian dari tahun 2014 – 2016

5. Berdasarkan metode *Treynor* pada tahun 2014 – 2016 reksa dana saham syariah di Arab Saudi memiliki kinerja buruk di tahun 2015 dan 2016 serta memiliki kinerja positif atau terbaik di tahun 2014
6. Berdasarkan metode *Jensen* pada tahun 2014 – 2016 reksa dana saham syariah di Arab Saudi memiliki kinerja buruk di semua periode penelitian dari tahun 2014 – 2016
7. Negara dengan reksa dana saham syariah yang konsisten memiliki kinerja positif selama tahun 2014 – 2016 dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* adalah negara Indonesia

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan sebelumnya maka disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Manajer Investasi

Kinerja reksa dana yang kurang baik sebaiknya ditingkatkan kinerjanya dengan cara lebih mendiversifikasi portofolio atau menghitung kembali komposisi investasi sehingga akan memberikan *return* yang lebih tinggi.

2. Bagi Investor

Investor harus lebih mempertimbangkan dalam memilih ekspansi dalam berinvestasi di reksa dana. Ternyata tidak semua negara yang merupakan negara pertama atau perintis suatu produk investasi adalah negara yang terbaik untuk investasi produk tersebut. Seperti halnya di Arab Saudi yang merupakan negara pertama dan perintis produk reksa dana syariah, namun menunjukkan

adanya kinerja yang lebih buruk dari pada di Indonesia yang pada dasarnya merupakan negara yang baru saja mengeluarkan produk investasi reksa dana syariah. Hasil kinerja positif dari reksa dana saham syariah Indonesia dapat dijadikan referensi dan gambaran untuk melakukan investasi pada masa mendatang.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memberikan analisis investasi terhadap kinerja reksa dana saham syariah dengan tahun penelitian yang lebih baru, sebab nilai NAB akan selalu mengalami perubahan dari waktu ke waktu serta memberikan metode pengukuran kinerja reksa dana selain *Sharpe, Treynor* dan *Jensen*.

4. Bagi Pemerintah

Pemerintah disarankan dapat meningkatkan investasi berbasis syariah di Indonesia yang pada dasarnya Indonesia juga merupakan negara dengan mayoritas muslim terbanyak di dunia, namun belum semua masyarakat tertarik atas investasi syariah terutama reksa dana syariah. Hasil kinerja reksa dana yang telah dipaparkan sebelumnya dapat menjadi tolok ukur pemerintah dalam meningkatkan investasi reksa dana syariah sehingga dapat menjadi tolok ukur negara lain dalam berinvestasi reksa dana syariah.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Agung, Anak Agung Putu. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. Malang: Universitas Brawijaya Press (UB Press)
- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Edisi Kedua. Jakarta: Rineka Cipta.
- Hadi, Noor. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE
- Pratomo, Eko Priyo dan Nugraha, Ubaidillah. 2009. *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Purwanta, Wiji dan Fahkrudin, Hendy. 2006. *Mengenal Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sarwono, Jonathan. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sujarweni, Wiratna dan Endrayanto, Poly. *Statistika untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- _____. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

_____, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius Yogyakarta.

Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press

Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.

Publikasi Ilmiah:

Al Rahahleh, Naseem, and Bhatti, Ishaq. 2017. *Mutual Fund Performance in Saudi Arabia: Do locally focused equity mutual funds outperform the Saudi Market?*. Report. Jeddah: Faculty of Economic and Administration, King Abdulaziz University

Pranoto, Andri Rachmad. 2012. *Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah dibandingkan dengan Reksa Dana Konvensional di Indonesia*. Skripsi. Depok: Universitas Indonesia

Wulandari, Permata. 2011. *Perbandingan Kinerja Reksa dana Saham Syariah Indonesia dan Malaysia*. Tesis. Jakarta: Universitas Indonesia

Muzdalifa, Eva. 2009. *Kinerja Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap dan Campuran dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Kalijaga

Yazir. Abdul Ghani. 2012. Analisis Perbandingan Risiko dan Tingkat Pengembalian Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional. *Journal of Accounting Fakultas Ekonomi Universitas Bangka Belitung*.

Yudawanto, Alvis. 2017. Analisis Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 45*.

Regulasi:

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 20/ DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.

_____, Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah.

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Website:

Bloomberg. *Data Nilai Aktiva Bersih*. Diakses melalui <http://www.bloomberg.com/> pada tanggal 10 Februari 2018

Capital Market Authority. *Annual Report CMA 2014-2016*. Diakses melalui <http://www.cma.org.sa/> pada tanggal 5 Februari 2018

GIFR. 2017. *Global Islamic Finance Report*. Diakses melalui <http://www.gifr.net/gifr2017/> pada tanggal 12 Maret 2018

Hadad, Muliaman D. 2014. *Laporan Triwulan IV OJK*. Diakses melalui <http://www.ojk.go.id/id/data-dan-statistik/ojk/Pages/ojk-terbitkan-laporan-triwulan-iv-2014.aspx> pada tanggal 4 Februari 2018.

Infovesta. *Data Nilai Aktiva Bersih*. Diakses melalui <http://www.infovesta.com/> pada tanggal 4 Februari 2018.

Republika. *Aset Keuangan Syariah Global*. Diakses melalui <https://www.republika.co.id/berita/ekonomi/syariah-ekonomi/17/05/15/opzkd8383-aset-keuangan-syariah-global-tumbuh-7-persen> pada tanggal 12 Maret 2018

Rudiyanto. 2010. *Perencanaan Keuangan dan Investasi*. Diakses melalui <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2010/10/05/apakah-nab-harga-reksa-dana/> pada tanggal 4 Februari 2018.

_____. 2011. *Mengenal Benchmark Reksa Dana yang Apple to Apple*. Diakses melalui <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2011/03/07/mengenal-benchmark-reksa-dana-yang-apple-to-apple/> pada tanggal 15 Februari 2018.

S&P Index. *Data Closing Price S&P Saudi Arabia Sharia Index*. Diakses melalui <http://spdji.com/> pada tanggal 25 Februari 2018

Tadawul. *Mutual Fund listed and active in CMA*. Diakses melalui <http://www.tadawul.com.sa/> pada tanggal 5 Februari 2018

Yahoo Finance. *Data Closing Price Jakarta Islamic Index (JII)*. Diakses melalui <http://finance.yahoo.com/quote/%5EJKII?%5EJKII> pada tanggal 16 Februari 2018



Lampiran 1. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Indonesia

No	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
1	PNM Syariah	✓		
2	Danareksa Syariah Berimbang	✓		
3	BNI Dana Syariah	✓		
4	PNM Amanah Syariah	✓		
5	Mandiri Investas Syariah Berimbang	✓		
6	MNC Dana Syariah	✓		
7	I - Hajj Syariah Fund	✓		
8	AAA Amanah Syariah Fund	✓		
9	Danareksa Indeks Syariah	✓		
10	TRIM Syariah Berimbang	✓		
11	TRIM Syariah Saham	✓	✓	✓
12	Syariah BNP Paribas Pesona AmanahMega Dana Obligasi Syariah	✓		
13	Mega Dana Obligasi Syariah	✓		
14	Batavia Dana Saham Syariah	✓	✓	✓
15	PNM Ekuitas Syariah	✓	✓	✓
16	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	✓	✓	✓
17	Mandiri Investas Atraktif Syariah	✓	✓	✓
18	Cipta Syariah Balance	✓		
19	Cipta Syariah Equity	✓	✓	✓
20	Mandiri Investas Dana Syariah	✓		
21	Manulife Syariah Sektoral Amanah	✓	✓	✓
22	Schroder Syariah Balance Fund	✓		
23	Lautandhana Proteksi Syariah I	✓		
24	SAM Sukuk Syariah Sejahtera	✓		
25	SAM Syariah Berimbang	✓		
26	Mandiri Protected Dynamic Syariah Seri I	✓		
27	BNIAM Proteksi Syariah Grenada Seri I	✓		
28	Panin Dana Syariah Saham	✓	✓	✓
29	Panin Dana Syariah Berimbang	✓		
30	BNIAM Proteksi Syariah Grenada Seri II	✓		
31	BNIAM Proteksi Syariah Grenada Seri IV	✓		
32	BNIAM Proteksi Syariah Grenada Seri III	✓		
33	Bahana Syariah Protected Fund 2	✓		
34	Bahana Syariah Protected Fund 1	✓		

Lampiran 1. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Indonesia

No	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
35	MNC Dana Syariah Kombinasi	✓		
36	MNC Dana Syariah Ekuitas	✓	✓	✓
37	Danareksa Proteksi Syariah I	✓		
38	Danareksa Proteksi Syariah II	✓		
39	Mandiri Protected Dynamic Syariah Seri 2	✓		
40	Mandiri Protected Dynamic Syariah Seri 4	✓		
41	Mandiri Protected Dynamic Syariah Seri 3	✓		
42	SAM Sharia Equity Fund	✓	✓	✓
43	Lautandhana Saham Syariah	✓	✓	✓
44	Emco Terproteksi Syariah	✓		
45	Syariah Premier ETF JII	✓		
46	Insight Syariah Berimbang (I-Share)	✓		
47	BNI-AM Dana Lancar Syariah	✓		
48	Mandiri Investas Ekuitas Syariah	✓	✓	✓
49	OSO Syariah Equity Fund	✓	✓	✓
50	Avrist Equity 'Amar Syariah	✓	✓	✓
51	Avrist Balanced 'Amar Syariah	✓		
52	Sucorinvest Sharia Equity Fund	✓	✓	✓
53	Pacific Balance Syariah	✓		
54	Mega Asset Madania Syariah	✓		
55	CIMB-Principal Balanced Growth Syariah	✓		
56	Insight Terproteksi Syariah I	✓		
57	Insight Terproteksi Syariah II	✓		
58	CIMB-Principal Islamic Sukuk III Syariah	✓		
59	Danareksa Syariah Saham	✓	✓	
60	HPAM Syariah Ekuitas	✓	✓	
61	Terproteksi Mandiri Syariah Seri 12	✓		
62	Simas Syariah Berkembang	✓	✓	
63	Simas Syariah Unggulan	✓	✓	
64	BNI-AM Dana Pasar Uang Syariah Amerta	✓		
65	Pratama Syariah	✓	✓	
66	Pratama Syariah Imbang	✓		
67	Bahana Likuid Syariah	✓		
68	Bahana Icon Syariah	✓	✓	
69	Mandiri Kapital Syariah	✓		

Lampiran 1. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Indonesia

No	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
74	SAM sukuk Syariah Berkembang	✓		
75	Terproteksi Mandiri Syariah Seri 23	✓		
76	Bahana Sukuk Syariah	✓		
77	PNM Pasar Uang Syariah	✓		
78	EMCO Barokah Syariah	✓		
79	Sucorinvest Syariah Saham Dinamis	✓	✓	
80	Trimegah Pundi Kas Syariah	✓		
81	Insight Money Syariah	✓		
82	Maybank Syariah Equity Fund	✓	✓	
83	Danareksa Melati Pendapatan Utama Syariah	✓		
84	BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	✓	✓	
85	Terproteksi CIMB-Principal CPF CS IV Syariah	✓		
86	Manulife Saham syariah Asia Pasifik Dollar As	✓		
87	BNP Paribas Cakra Syariah USD	✓		
88	Schroder Global Sharia Equity Fund USD	✓		
89	Maybank Asiapac Equity Syariah USD	✓		
90	MNC Dana Syariah Barokah	✓		
91	Indosurya Pasar Uang Syariah	✓		
92	Aberdeen Syariah Asia Pasific Equity Fund USD Fund	✓		
93	Asia Raya Syariah Taktis Berimbang	✓		
94	BNI-AM Proteksi Syariah Wimala	✓		
95	CIMB-Principal Islamic Asia Pasific Equity Syariah (USD)	✓		
96	Reliance Saham Syariah	✓	✓	
97	Reksa Dana Syariah Terproteksi Mandiri Syariah Seri 56	✓		
98	Bahana Sharia Global Emerging USD	✓		
99	Majoris Sukuk Negara 2016	✓		
100	BNI-AM Proteksi Syariah LXX	✓		
101	Mandiri Global Sharia Equity Dollar	✓		
102	Cipta Nusantara Syariah Berimbang	✓		
103	KAM Kapital Syariah	✓	✓	
104	Lautandhana Proteksi Dinamis Syariah I	✓		
105	OSO Celebes Syariah Sukuk	✓		

Lampiran 1. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Indonesia

No	Reksa Dana Saham Syariah Indonesia	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
106	Maybank Sukuk Syariah	✓		
107	BNI-Am Dana Pendapatan Tetap Syariah Ardhani	✓		
108	PNM Sukuk Negara Syariah	✓		
109	BNI-AM Proteksi Syariah Kinanthi	✓		
110	Saham MCM Syariah	✓		
111	DMI Dana Saham Syariah	✓		
112	Bahana MES Syariah Fund	✓		
113	Treasure Saham Berkah Syariah	✓	✓	
114	CORFINA Equity Syariah	✓	✓	
115	MNC Dana Syariah Ekuitas II	✓	✓	
116	Maybank Dana Ekuitas Syariah	✓	✓	
117	Eastspring Syariah Equity Islamic Asia Pasific USD	✓	✓	
118	Eastspring Syariah Equity Asia Pasific USD	✓	✓	
119	Pasific Saham Syariah II	✓	✓	
120	Syariah Avrist Sukuk Income Fund	✓		
121	Insight Simas Asna Pendapatan Tetap Syariah (I-Asna)	✓		
122	Batavia Pendapatan Tetap Utama Syariah	✓		
123	Trimegah Syariah Saham Prima	✓	✓	
124	MNC Dana Syariah Terproteksi	✓		
125	Syariah Majoris Saham Syariah	✓	✓	
126	Syariah Pratama Pendapatan Tetap Syariah	✓		
127	Prospera Syariah Saham	✓	✓	
128	CIMB-Principal Sukuk Syariah	✓		
129	Maybank Syariah Money Market Fund 2	✓		
130	GAP Syariah Equit Fund	✓	✓	
131	Trimegah Kas Syariah	✓		
132	Trimegah Kas Syariah II	✓		
133	Archipelago Sukuk Syariah I	✓		
134	Mega Asset Multicash Syariah	✓		
135	Aberdeen syariah Proteksi Insha 1	✓		
136	Mega Asset Pendapatan Tetap Syariah	✓		

Lampiran 2. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
1	Al-Taiyebat Saudi Equities Fund	✓	✓	
2	Ashmore IPO Fund	✓	✓	
3	Audi IPO Fund	✓	✓	
4	Al Ataa Saudi Equity Fund	✓	✓	✓
5	Al Emaar Fund	✓	✓	✓
6	Al Johar Saudi Equity Shariah-Committee Standards Compliant Fund	✓	✓	
7	Al Rajhi IPO Fund	✓	✓	
8	Al Raed Saudi Equity Fund	✓	✓	✓
9	Al Rajhi Materials Sector Equity Fund	✓	✓	
10	Al Rajhi Saudi Equity Fund	✓	✓	
11	Al Rajhi Saudi Equity income Fund	✓	✓	
12	Al Yusr IPO Fund	✓	✓	
13	Al Yusr Saudi Equity Fund	✓	✓	
14	Al-Mubarak IPO Fund	✓	✓	
15	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	✓	✓	✓
16	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	✓	✓	✓
17	Al-Nefaie IPO Fund	✓	✓	
18	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	✓	✓	✓
19	Al-Saffa Saudi Equity Trading Fund	✓	✓	
20	AlAhli Freestyle Saudi Equity Fund	✓	✓	
21	AlAhli Fund of REITs Fund	✓	✓	
22	AlAhli IPO Fund	✓	✓	
23	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	✓	✓	✓
24	AlAhli Small and Mid-Cap Equity Fund	✓	✓	
25	Alawwal Food and Health Care	✓	✓	
26	Alawwal IPOs Fund	✓	✓	
27	Alawwal Periodical Income Fund	✓	✓	✓
28	Alawwal Saudi Equity Fund	✓	✓	
29	Albilad Pure Saudi Equity Fund	✓	✓	
30	Alinma IPO Fund	✓	✓	
31	Alinma Saudi Equity Fund	✓	✓	✓

Lampiran 2. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
32	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	✓	✓	✓
33	Arbah IPO Fund	✓	✓	✓
34	Arbah Saudi Equity Fund	✓	✓	
35	Baitk AlWaed Saudi Equity Fund	✓	✓	
36	Baitk IPO Fund	✓	✓	
37	Blom MSCI Saudi Arabia Select Min Vol Fund	✓	✓	
38	Blom Saudi IPO Fund	✓	✓	
39	Derayah FreeStyle Saudi Equity fund	✓	✓	
40	Derayah IPO Fund	✓	✓	
41	EFG Hermes Hasaad Freestyle Saudi Equity Fund	✓	✓	
42	Elite Flexi Saudi Equities Fund	✓	✓	
43	FALCOM IPO Fund	✓	✓	✓
44	FALCOM Saudi Equity Fund	✓	✓	✓
45	GIB Opportunistic Saudi Equity Fund - Class (B)	✓	✓	
46	GIB Opportunistic Saudi Equity Fund - Class (C)	✓	✓	
47	HSBC Saudi Companies Equity Fund	✓	✓	✓
48	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	✓	✓	✓
49	HSBC Saudi Equity Income Fund	✓	✓	
50	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	✓	✓	✓
51	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	✓	✓	✓
52	HSBC Saudi Petrochemical Equity Opportunities Fund	✓	✓	
53	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	✓	✓	✓
54	Jadwa Saudi Equity Fund - Class A	✓	✓	
55	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	✓	✓	✓
56	Jadwa Saudi Equity Fund - Class C	✓	✓	
57	Jadwa Saudi IPO Fund	✓	✓	
58	KASB Freestyle Saudi Equity Fund	✓	✓	

Lampiran 2. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
59	KASB Saudi Equity Fund	✓	✓	
60	KSB Dividend Fund	✓	✓	
61	MEFIC IPO FUND	✓	✓	
62	MEFIC Local Equity Fund	✓	✓	
63	MEFIC SAUDI EQUITY FREESTYLE FUND	✓	✓	
64	Mulkia IPO Fund	✓	✓	
65	Mulkia Saudi Equity Fund	✓	✓	
66	Muscat Capital IPO Fund	✓	✓	
67	Musharaka IPO Fund	✓	✓	
68	Osool & Bakheet IPO Trading Fund Sharia Compliant	✓	✓	
69	Osool & Bakheet Parallel Market Equity Trading Fund	✓	✓	
70	Osool and Bakheet Saudi Trading Equity Fund	✓	✓	
71	Riyad Equity Fund 2	✓	✓	✓
72	Riyad Income Fund	✓	✓	
73	SAIB Saudi Companies Fund	✓	✓	✓
74	SAUDI FRANSI CAPITAL SAUDI EQUITY INCOME FUND	✓	✓	
75	Saudi Opportunities Fund	✓	✓	
76	Tharwat IPO Fund	✓	✓	
77	WASATAH IPO FUND	✓	✓	
78	Wasatah Saudi Equity Fund	✓	✓	
79	AL-Khair International Equities Fund	✓	✓	✓
80	AL-Mashareq Japanese Equities Fund	✓	✓	✓
81	AL-Thoraiya European Equities Fund	✓	✓	✓
82	ALJAZIRA GLOBAL EMERGING MARKETS FUND	✓	✓	
83	Al Nafees Global Commodities Equity Fund	✓	✓	✓
84	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	✓	✓	✓
85	Al-rajhi Global Equity Fund	✓	✓	✓
86	AlAhli Emerging Markets Index fund	✓	✓	

Lampiran 2. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
87	AlAhli Global Real Estate Income Fund	✓	✓	
88	AlAhli Health Care Trading Equity Fund	✓	✓	✓
89	Global Equity Fund	✓	✓	
90	HSBC China and India Equity Freestyle Fund	✓	✓	
91	HSBC Global Emerging Markets Equity Fund	✓	✓	
92	HSBC Global Equity Index Fund	✓	✓	✓
93	Riyad Gulf Fund	✓	✓	✓
94	Riyad Small and Medium Cap Fund	✓	✓	✓
95	AlAhli North America Index Fund	✓	✓	
96	AlAhli Europe Index Fund	✓	✓	
97	Al Naqaa Asia Growth Fund	✓	✓	
98	AlAhli Asia Pacific Index Fund	✓	✓	
99	Al Rajhi MENA Dividend Growth Fund	✓	✓	✓
100	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	✓	✓	✓
101	Al-Qasr GCC Real Estate and Construction Equity Trading Fun	✓	✓	
102	AlJazira GCC Income Fund	✓	✓	
103	Jadwa Arab Markets Equity Fund	✓	✓	✓
104	KASB IPO FUND	✓	✓	
105	Saudi Fransi GCC IPO Fund	✓	✓	
106	Al Ataa GCC Equity Fund	✓	✓	
107	Al Jood GCC Equity Fund	✓	✓	
108	Al-Raed GCC Fund	✓	✓	✓
109	Al-Rajhi GCC Equity Fund	✓	✓	✓
110	AlAhli GCC Growth and Income Fund	✓	✓	✓
111	AlAhli GCC Trading Equity Fund	✓	✓	✓
112	GCC Banks and Financial Institutions Equity Fund (Amwal)	✓	✓	
113	GCC Ithmar Fund	✓	✓	
114	GCC Real Estate Equity Fund (Aqaar)	✓	✓	
115	HSBC GCC Equity Fund	✓	✓	✓

Lampiran 2. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
116	HSBC GCC Equity Income Fund	✓	✓	✓
117	Jadwa GCC Equity Fund	✓	✓	✓
118	Kuwaiti Equity Fund (Alseef)	✓	✓	
119	SAIB Arab Companies Fund	✓	✓	✓
120	SAIB GCC EQUITY INCOME FUND	✓	✓	
121	Al-Khair Capital Sukuk Plus Fund	✓		
122	AlAhli Diversified US Dollar Fund	✓		
123	AlAhli US Dollar Sukuk Fund	✓		
124	HSBC Sukuk Fund	✓		
125	Jadwa Global Sukuk Fund	✓		
126	SAIB Sukuk Fund	✓		
127	AlAhli Diversified Saudi Riyal Fund	✓		
128	AlAhli International Trade Fund	✓		
129	KASB Saving and Investment Fund	✓		
130	AL-RAJHI Sukuk Fund	✓		
131	Al Rajhi commodity fund-SAR	✓		
132	Al Yusr Morabaha & Sukuk Fund	✓		
133	AlAhli Sadaqqat Fund	✓		
134	AlAhli Saudi Riyal Trade Fund	✓		
135	ITQAN FUND FOR MURABAHAT AND SUKUK	✓		
136	Investor Saudi Riyal Murabaha	✓		
137	Al Rajhi Commdity fund USD	✓		
138	Al-Badr Murabaha Fund - US Dollars	✓		
139	Al-Mubarak USD Trade Fund	✓		
140	Ashmore GCC Diversified Trade Fund	✓		
141	Commodity Trading Fund USD	✓		
142	HSBC US Dollar Murabaha Fund	✓		
143	International Trade Finance Fund (Sunbullah USD)	✓		
144	AL-Qawafeel Commodities Trading Fund	✓		
145	AUDI MURABAHA FUND	✓		
146	Al-Badr Murabaha Fund - SAR	✓		

Lampiran 2. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
147	Al-Mubarak SAR Trade Fund	✓		
148	Al-Murabih SAR Murabaha Fund	✓		
149	Al-khair Capital Murabaha Fund Saudi Riyal	✓		
150	Alawwal Saudi Riyal Murabaha	✓		
151	Alinma Saudi Riyal Liquidity Fund	✓		
152	Baitk Liquidity Fund	✓		
153	Commodity Trading Fund SAR	✓		
154	FALCOM SAR Murabaha Fund	✓		
155	HSBC Saudi Riyal Murabaha Fund	✓		
156	International Trade Finance Fund (Sunbullah SAR)	✓		
157	Jadwa Saudi Riyal Murabaha Fund	✓		
158	KASB Murabaha Fund	✓		
159	MEFIC Saudi Riyal Murabaha Fund	✓		
160	Muscat Capital Trade Finance Fund	✓		
161	SAIB Trade Finance Fund	✓		
162	ALJAZIRA DIVERSIFIED AGGRESSIVE FUND	✓		
163	ALJAZIRA DIVERSIFIED BALANCED FUND	✓		
164	ALJAZIRA DIVERSIFIED CONSERVATIVE FUND	✓		
165	AlAhli Global Equity Fund	✓		
166	Al Yusr Aman Multi Asset Fund	✓		
167	Al Yusr Mizan Multi Asset Fund	✓		
168	Al Yusr Tamoh Multi Asset Fund	✓		
169	Alinma multi Assets Defensive Fund	✓		
170	Balanced Income Fund	✓		
171	Al Mubarak Diyar Jeddah RE Fund	✓		
172	AlAhli SEDCO Residential Development Fund	✓		
173	Aljazira Residential Projects Fund	✓		
174	Aljazira Residential Projects Fund 2	✓		

Lampiran 2. Populasi Penelitian Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi	Kategori 1	Kategori 2	Kategori 3
175	KSB City Fund	✓		
176	KSB Real Estate Opportunity Fund	✓		
177	MEFIC Real Estate Income Fund	✓		
178	Riyad Real Estate Fund Burj Rafal	✓		
179	SAMBA Real Estate Fund	✓		
180	Saudi Fransi Real Estate Fund	✓		
181	Al Hadi Sharia Compliant Fund	✓		
182	Al Mokdam Sharia Compliant Fund	✓		
183	Al Rajhi Multi Asset Balanced Fund	✓		
184	Al Rajhi Multi Asset Conservative Fund	✓		
185	Al Rajhi Multi Asset Growth Fund	✓		
186	Al Shamekh Sharia Compliant Fund	✓		
187	Al Shuja'a Sharia Compliant Fund	✓		
188	AlAhli Multi-Asset Conservative Fund	✓		
189	AlAhli Multi-Asset Growth Fund	✓		
190	AlAhli Multi-Asset Income Plus Fund	✓		
191	AlAhli Multi-Asset Moderate Fund	✓		
192	Alinma Multi Assets Balanced Fund	✓		
193	HSBC Multi Assets Balanced Fund	✓		
194	HSBC Multi Assets Defensive Fund	✓		
195	HSBC Multi Assets Growth Fund	✓		
196	Al-khair Capital IPOs Fund	✓		

Lampiran 3. Rata-Rata Return Reksa Dana Saham Syariah Indonesia

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rata-rata Return NAB		
		2014	2015	2016
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0113	-0,0154	0,0067
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0159	-0,0131	0,0111
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0222	-0,0211	0,0086
4	Cipta Syariah Equity	0,0194	-0,0116	0,0095
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0175	-0,0141	0,0078
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0163	-0,0128	0,0102
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0225	-0,0144	0,0098
8	Manulife Syariah Sektorial Amanah	0,0170	-0,0111	0,0122
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0214	-0,0138	0,0118
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0096	-0,0146	0,0027
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0199	-0,0130	0,0095
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0155	-0,0267	0,0121
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0241	-0,0205	0,0095
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0109	-0,0255	0,0296
15	Trim Syariah Saham	0,0222	-0,0144	0,0124

Lampiran 4. Rata-Rata Return Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rata-rata Return NAB		
		2014	2015	2016
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	0,0137	-0,01435	-0,0058
2	Al Emaar Fund	0,0154	-0,01624	0,0037
3	Al Raed Saudi Equity Fund	0,0143	-0,01393	-0,0057
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0164	-0,01	0,0081
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0131	-0,01078	0,0082
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0039	-0,02472	-0,0046
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0062	-0,01052	0,0087
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0083	-0,02115	0,0004
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0147	-0,01662	0,0051
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	0,0119	-0,00408	-0,0004
11	Arbah IPO Fund	0,0345	-0,00652	-0,0094
12	FALCOM IPO Fund	0,026	-0,01592	-0,0027
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0049	-0,01472	0,0027
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0095	-0,01857	0,0332
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	0,0106	-0,02982	-0,0016
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,0222	-0,01825	-0,0034
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0007	-0,01494	0
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	0,0103	-0,01281	-0,0007
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0099	0,00209	0,008
20	Riyad Equity Fund 2	0,0075	-0,0167	-0,0005
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0093	-0,0091	0,0098
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0065	0,0006	0,0028

Lampiran 4. Rata-Rata Return Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rata-rata Return NAB		
		2014	2015	2016
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0065	0,0006	0,0028
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0029	0,0115	0,0061
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0017	-0,0011	-0,0048
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0064	-0,02	0,0192
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0091	-0,0068	0,0078
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0066	-0,0016	0,0008
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,147	0,0034	-0,0104
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0068	-0,0003	0,0031
30	Riyad Gulf Fund	-0,0031	-0,0061	0,0048
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0183	-0,0119	0,0036
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	0,0012	-0,0188	-0,0015
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0136	-0,0163	0,0084
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0113	0,0026	0,0043
35	Al-Raed GCC Fund	0,0243	-0,0093	-0,0064
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0108	-0,0159	0,0025
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	0,0099	-0,0156	-0,0036
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0063	-0,011	0,0034
39	HSBC GCC Equity Fund	0,0161	-0,0136	-0,0004
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0019	-0,0162	0,0006
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0118	0,0008	0,0038
42	SAIB Arab Companies Fund	0,019	-0,0103	0,0055

Lampiran 5. Standar Deviasi Reksa Dana Saham Syariah Indonesia

No	Reksa Dana Saham Syariah	Standar Deviasi		
		2014	2015	2016
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0277	0,0592	0,0368
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0314	0,0423	0,0347
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0293	0,0480	0,0354
4	Cipta Syariah Equity	0,0222	0,0461	0,0348
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0284	0,0514	0,0328
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0245	0,0463	0,0345
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0273	0,0500	0,0355
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	0,0244	0,0493	0,0339
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0250	0,0489	0,0313
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0201	0,0536	0,0459
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0358	0,0622	0,0339
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0264	0,0365	0,0313
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0353	0,0645	0,0321
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0296	0,0544	0,0313
15	Trim Syariah Saham	0,0260	0,0437	0,0327

Lampiran 6. Standar Deviasi Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah	Standar Deviasi		
		2014	2015	2016
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	0,0487	0,0742	0,0445
2	Al Emaar Fund	0,0472	0,0802	0,0872
3	Al Raed Saudi Equity Fund	0,049	0,0729	0,0511
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0638	0,0871	0,0578
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,067	0,0688	0,0628
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	0,0512	0,0827	0,0605
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0661	0,0868	0,0807
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0608	0,0553	0,0464
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0778	0,0721	0,071
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	0,0579	0,0672	0,0453
11	Arbah IPO Fund	0,0498	0,0602	0,0507
12	FALCOM IPO Fund	0,0395	0,0529	0,0634
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0692	0,0677	0,0618
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0606	0,0901	0,2926
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	0,0554	0,063	0,106
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,0671	0,0953	0,0925
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	0,0628	0,0989	0,0966
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	0,0719	0,0685	0,0674
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0639	0,0749	0,0563
20	Riyad Equity Fund 2	0,0501	0,0739	0,0688
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0766	0,0715	0,0638
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0183	0,0264	0,031

Lampiran 6. Standar Deviasi Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah	Standar Deviasi		
		2014	2015	2016
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0298	0,0422	0,0378
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	0,0277	0,0264	0,0406
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	0,0364	0,056	0,0548
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	0,054	0,0437	0,0569
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0264	-0,0277	0,0336
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,0393	0,0382	0,0584
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0226	0,0336	0,0352
30	Riyad Gulf Fund	0,0565	0,0505	0,0537
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0532	0,1246	0,0793
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	0,0491	0,0642	0,0542
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0502	0,0664	0,0551
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0579	0,0713	0,0525
35	Al-Raed GCC Fund	0,0488	0,0721	0,045
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0643	0,0605	0,0513
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	0,0417	0,0643	0,0625
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0526	0,0779	0,0573
39	HSBC GCC Equity Fund	0,0658	0,0861	0,0774
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0508	0,069	0,073
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0598	0,0758	0,0573
42	SAIB Arab Companies Fund	0,064	0,0725	0,0666

Lampiran 7. Beta Reksa Dana Saham Syariah Indonesia

No	Reksa Dana Saham Syariah	Beta		
		2014	2015	2016
1	Avrist Equity Amar Syariah	1,2293	1,0399	0,9260
2	Batavia Dana Saham Syariah	1,2180	0,7760	0,8671
3	CIMB-Principal Islamic Equity	1,2014	0,8933	0,9353
4	Cipta Syariah Equity	0,9292	0,8598	0,9044
5	Lautandhana Saham Syariah	1,2575	0,9857	0,8610
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	1,0388	0,8788	0,8729
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	1,0425	0,9319	0,9054
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	1,0796	0,9409	0,8557
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,7062	0,8794	0,7799
10	OSO Syariah Equity Fund	0,7353	0,9960	1,1248
11	Panin Dana Syariah Saham	1,3642	1,1534	0,8088
12	PNM Ekuitas Syariah	0,9397	0,6702	0,8018
13	SAM Sharia Equity Fund	1,2413	1,0125	0,3111
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	1,2390	0,8827	0,4690
15	Trim Syariah Saham	1,0969	0,8236	0,8218

Lampiran 8. Beta Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah	Beta		
		2014	2015	2016
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	0,6499	0,7892	0,411
2	Al Emaar Fund	0,638018	0,8278	0,7398
3	Al Raed Saudi Equity Fund	0,713668	0,7979	0,471
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,866192	0,8618	0,6606
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,930219	0,6964	0,7311
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	0,7146	0,6404	0,3
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,9052	0,9754	0,9263
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,5765	0,5672	0,5162
9	Alinma Saudi Equity Fund	1,0485	0,8238	0,8052
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	0,8477	0,6363	0,4064
11	Arbah IPO Fund	0,5978	0,479	0,4686
12	FALCOM IPO Fund	0,5171	0,3991	0,6579
13	FALCOM Saudi Equity Fund	1,0115	0,8141	0,6443
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,8932	0,986	0,5543
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	0,7482	0,7349	0,9842
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,9592	1,0549	0,8753
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	0,9176	1,0694	0,8702
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	1,0549	0,8458	0,7634
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,9346	0,8173	0,5745
20	Riyad Equity Fund 2	0,7393	0,7972	0,6687
21	SAIB Saudi Companies Fund	1,1079	-0,0299	0,731
22	Al-Khair International Equities Fund	-0,0444	0,0174	0,1962

Lampiran 8. Beta Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi

No	Reksa Dana Saham Syariah	Beta		
		2014	2015	2016
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	-0,0402	-0,01633	0,1644
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0592	-0,21	0,093
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	0,1179	0,0124	0,4769
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0026	-0,2739	0,1123
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	-0,0932	-0,135	0,1688
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	-0,154	-0,1392	0,2657
29	HSBC Global Equity Index Fund	-0,0342	-0,2266	0,1698
30	Riyad Gulf Fund	0,4157	0,0062	0,3104
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,7878	0,4204	0,7593
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	0,7147	-0,0211	0,435
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,7193	-0,0393	0,5098
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,8346	-0,0017	0,5204
35	Al-Raed GCC Fund	0,7082	0,0045	0,3796
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,925	0,0085	0,559
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	0,5681	-0,1417	0,6677
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,7661	-0,1474	0,6447
39	HSBC GCC Equity Fund	0,9472	0,0029	0,7395
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,7495	-0,0501	0,5483
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,8705	0,0104	0,5815
42	SAIB Arab Companies Fund	0,9327	-0,0515	0,6275

Lampiran 9. Closing Price Jakarta Islamic Index

2014			2015			2016		
Periode	<i>Close Price</i>	<i>Return</i>	Periode	<i>Close Price</i>	<i>Return</i>	Periode	<i>Close Price</i>	<i>Return</i>
Desember - 2013	585,11		Desember - 2014	691,04		Desember - 2015	603,35	
Januari - 2014	602,87	0,0304	Januari - 2015	706,68	0,0226	Januari - 2016	612,75	0,0156
Februari - 2014	626,86	0,0398	Februari - 2015	722,10	0,0218	Februari - 2016	641,86	0,0475
Maret- 2014	640,41	0,0216	Maret- 2015	728,20	0,0084	Maret- 2016	652,69	0,0169
Apr-14	647,67	0,0113	Apr-15	664,80	-0,0871	Apr-16	653,26	0,0009
Mei- 2014	656,83	0,0141	Mei- 2015	698,07	0,0500	Mei- 2016	648,85	-0,0068
Juni- 2014	655,00	-0,0028	Juni- 2015	656,99	-0,0588	Juni- 2016	694,34	0,0701
Juli- 2014	690,40	0,0540	Juli- 2015	641,97	-0,0229	Juli- 2016	726,61	0,0465
Agustus- 2014	691,13	0,0011	Agustus- 2015	598,28	-0,0681	Agustus- 2016	746,87	0,0279
Sep-14	687,62	-0,0051	Sep-15	556,09	-0,0705	Sep-16	739,69	-0,0096
Oktober - 2014	670,44	-0,0250	Oktober - 2015	586,10	0,0540	Oktober - 2016	739,91	0,0003
Nov-14	683,02	0,0188	Nov-15	579,80	-0,0107	Nov-16	682,71	-0,0773
Desember - 2014	691,04	0,0117	Desember - 2015	603,35	0,0406	Desember - 2016	697,2	0,0212
Akumulasi <i>return</i>	0,1700		Akumulasi <i>return</i>	-0,1206		Akumulasi <i>return</i>	0,1532	
Rata-rata <i>return</i>	0,0142		Rata-rata <i>return</i>	-0,0100		Rata-rata <i>return</i>	0,0128	
Standar Deviasi	0,0212		Standar Deviasi	0,0506		Standar Deviasi	0,0372	

Lampiran 10. Closing Price S&P Sausi Arabia Sharia Index

2014			2015			2016		
Periode	Close Price	Return	Periode	Close Price	Return	Periode	Close Price	Return
Des -2013	234,05		Des -2014	227,17		Des - 2015	195,65	
Jan - 2014	238,34	0,0183	Jan - 2015	240,38	0,0582	Jan - 2016	170,37	-0,1292
Feb - 2014	248,28	0,0417	Feb - 2015	252,36	0,0498	Feb - 2016	175,67	0,0311
Mar - 2014	259,84	0,0466	Mar - 2015	239,71	-0,0501	Mar - 2016	181,28	0,0319
Apr - 2014	265,94	0,0235	Apr - 2015	271,60	0,1330	Apr - 2016	202,02	0,1144
Mei - 2014	271,96	0,0226	Mei - 2015	269,61	-0,0073	Mei - 2016	193,44	-0,0425
Jun - 2014	263,87	-0,0297	Jun - 2015	254,64	-0,0555	Jun - 2016	196,69	0,0168
Jul- 2014	284,75	0,0791	Jul- 2015	254,84	0,0008	Jul - 2016	191,66	-0,0256
Agust- 2014	305,90	0,0743	Agust- 2015	209,25	-0,1789	Agust - 2016	186,88	-0,0249
Sept - 2014	300,25	-0,0185	Sept - 2015	207,40	-0,0088	Sept - 2016	171,90	-0,0802
Okt - 2014	276,86	-0,0779	Okt - 2015	199,97	-0,0358	Okt - 2016	182,35	0,0608
Nov - 2014	236,23	-0,1468	Nov - 2015	205,44	0,0274	Nov - 2016	212,61	0,1659
Des - 2014	227,17	-0,0384	Des - 2015	195,65	-0,0477	Des - 2016	218,14	0,0260
Akumulasi return	-0,0051		Akumulasi return	-0,1150		Akumulasi return	0,1446	
Rata-rata return	-0,0004		Rata-rata return	-0,0096		Rata-rata return	0,0121	
Standar Deviasi	0,0656		Standar Deviasi	0,0766		Standar Deviasi	0,0807	
Return per tahun	-0,0294		Return per tahun	-0,1388		Return per tahun	0,1150	

Lampitan 11. Risk Free BI Rate

2014		2015		2016	
Bulan	Bi Rate	Bulan	Bi Rate	Bulan	Bi Rate
Januari	0,0750	Januari	0,0775	Januari	0,0725
Februari	0,0750	Februari	0,0750	Februari	0,0700
Maret	0,0750	Maret	0,0750	Maret	0,0675
April	0,0750	April	0,0750	April	0,0675
Mei	0,0750	Mei	0,0750	Mei	0,0675
Juni	0,0750	Juni	0,0750	Juni	0,0650
Juli	0,0750	Juli	0,0750	Juli	0,0650
Agustus	0,0750	Agustus	0,0750	Agustus	0,0525
September	0,0750	September	0,0750	September	0,0500
Oktober	0,0750	Oktober	0,0750	Oktober	0,0475
November	0,0775	November	0,0750	November	0,0475
Desember	0,0775	Desember	0,0750	Desember	0,0475
<i>Akumulasi return</i>	0,9050	<i>Akumulasi return</i>	0,9025	<i>Akumulasi return</i>	0,7200
<i>Rata-rata return risk free per tahun</i>	0,0754	<i>Rata-rata return risk free per tahun</i>	0,0752	<i>Rata-rata return risk free per tahun</i>	0,0600
<i>Rata-rata return risk free perbulan</i>	0,0063	<i>Rata-rata return risk free perbulan</i>	0,0063	<i>Rata-rata return risk free per bulan</i>	0,0050

Lampitan 12. Risk Free Saudi Arabia Rate

2014		2015		2016	
Bulan	Bi Rate	Bulan	Bi Rate	Bulan	Bi Rate
Januari	3,61	Januari	2,69	Januari	3,95
Februari	3,63	Februari	2,72	Februari	3,52
Maret	3,65	Maret	2,61	Maret	3,48
April	3,62	April	3,01	April	3,47
Mei	3,40	Mei	2,95	Mei	3,61
Juni	3,38	Juni	3,23	Juni	3,70
Juli	3,39	Juli	3,10	Juli	3,96
Agustus	3,21	Agustus	3,45	Agustus	4,18
September	3,41	September	3,19	September	4,64
Oktober	3,30	Oktober	3,40	Oktober	4,58
November	3,07	November	3,75	November	4,34
Desember	2,98	Desember	3,35	Desember	4,16
<i>Akumulasi return</i>	40,65	<i>Akumulasi return</i>	37,45	<i>Akumulasi return</i>	47,59
<i>Rata-rata return risk free per tahun</i>	3,39	<i>Rata-rata return risk free per tahun</i>	3,12	<i>Rata-rata return risk free per tahun</i>	3,97
<i>Rata-rata return risk free perbulan</i>	0,28	<i>Rata-rata return risk free perbulan</i>	0,26	<i>Rata-rata return risk free per bulan</i>	0,33

Lampiran 13. Metode *Sharpe* Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Average Excess Return</i>	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0113	0,0063	0,0050	0,0277	0,1814
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0159	0,0063	0,0096	0,0314	0,3047
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0222	0,0063	0,0159	0,0293	0,5416
4	Cipta Syariah Equity	0,0194	0,0063	0,0131	0,0222	0,5889
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0175	0,0063	0,0112	0,0284	0,3928
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0163	0,0063	0,0100	0,0245	0,4059
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0225	0,0063	0,0162	0,0273	0,5940
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	0,0170	0,0063	0,0107	0,0244	0,4379
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0214	0,0063	0,0151	0,0250	0,6038
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0096	0,0063	0,0033	0,0201	0,1643
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0199	0,0063	0,0136	0,0358	0,3801
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0155	0,0063	0,0092	0,0264	0,3490
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0241	0,0063	0,0178	0,0353	0,5028
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0109	0,0063	0,0046	0,0296	0,1560
15	Trim Syariah Saham	0,0222	0,0063	0,0159	0,0260	0,6089
Rata-Rata Sharpe						0,4141

Lampiran 14. Metode *Sharpe* Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Average Excess Return</i>	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	-0,0154	0,0063	-0,0217	0,0592	-0,3670
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0131	0,0063	-0,0194	0,0423	-0,4589
3	CIMB-Principal Islamic Equity	-0,0211	0,0063	-0,0274	0,0480	-0,5699
4	Cipta Syariah Equity	-0,0116	0,0063	-0,0179	0,0461	-0,3886
5	Lautandhana Saham Syariah	-0,0141	0,0063	-0,0204	0,0514	-0,3960
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0128	0,0063	-0,0191	0,0463	-0,4111
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,0144	0,0063	-0,0207	0,0500	-0,4131
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	-0,0111	0,0063	-0,0174	0,0493	-0,3518
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0138	0,0063	-0,0201	0,0489	-0,4100
10	OSO Syariah Equity Fund	-0,0146	0,0063	-0,0209	0,0536	-0,3893
11	Panin Dana Syariah Saham	-0,0130	0,0063	-0,0193	0,0622	-0,3095
12	PNM Ekuitas Syariah	-0,0267	0,0063	-0,0330	0,0365	-0,9036
13	SAM Sharia Equity Fund	-0,0205	0,0063	-0,0268	0,0645	-0,4148
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0255	0,0063	-0,0318	0,0544	-0,5848
15	Trim Syariah Saham	-0,0144	0,0063	-0,0207	0,0437	-0,4728
Rata-Rata Sharpe						-0,4561

Lampiran 15. Metode Sharpe Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Average Excess Return</i>	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0067	0,0050	0,0017	0,0368	0,0451
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0111	0,0050	0,0061	0,0347	0,1759
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0086	0,0050	0,0036	0,0354	0,1029
4	Cipta Syariah Equity	0,0095	0,0050	0,0045	0,0348	0,1298
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0078	0,0050	0,0028	0,0328	0,0851
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0102	0,0050	0,0052	0,0345	0,1516
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0098	0,0050	0,0048	0,0355	0,1364
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,0122	0,0050	0,0072	0,0339	0,2124
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0118	0,0050	0,0068	0,0313	0,2153
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0027	0,0050	-0,0023	0,0459	-0,0495
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0095	0,0050	0,0045	0,0339	0,1328
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0121	0,0050	0,0071	0,0313	0,2255
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0095	0,0050	0,0045	0,0321	0,1399
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0296	0,0050	0,0246	0,0313	0,7862
15	Trim Syariah Saham	0,0124	0,0050	0,0074	0,0327	0,2274
Rata-Rata Sharpe						0,1811

Lampiran 16. Metode *Sharpe* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Excess Return</i>	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	0,0137	0,2823	-0,2686	0,0487	-5,5154
2	Al Emaar Fund	0,0154	0,2823	-0,2669	0,0472	-5,6547
3	Al Raed Saudi Equity Fund	0,0143	0,2823	-0,2680	0,049	-5,4694
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0164	0,2823	-0,2659	0,0638	-4,1677
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0131	0,2823	-0,2692	0,067	-4,0179
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0039	0,2823	-0,2862	0,0512	-5,5898
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0062	0,2823	-0,2761	0,0661	-4,1770
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0083	0,2823	-0,2740	0,0608	-4,5066
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0147	0,2823	-0,2676	0,0778	-3,4396
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	0,0119	0,2823	-0,2704	0,0579	-4,6701
11	Arbah IPO Fund	0,0345	0,2823	-0,2478	0,0498	-4,9759
12	FALCOM IPO Fund	0,0260	0,2823	-0,2563	0,0395	-6,4886
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0049	0,2823	-0,2774	0,0692	-4,0087
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0095	0,2823	-0,2728	0,0606	-4,5017
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	0,0106	0,2823	-0,2717	0,0554	-4,9043
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,0222	0,2823	-0,2601	0,0671	-3,8763
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0007	0,2823	-0,2830	0,0628	-4,5064
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	0,0103	0,2823	-0,2720	0,0719	-3,7830
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0099	0,2823	-0,2724	0,0639	-4,2629
20	Riyad Equity Fund 2	0,0075	0,2823	-0,2748	0,0501	-5,4850
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0093	0,2823	-0,2730	0,0766	-3,5640

Lampiran 16. Metode *Sharpe* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Excess Return</i>	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0065	0,2823	-0,2758	0,0183	-15,0710
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0029	0,2823	-0,2794	0,0298	-9,3758
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0017	0,2823	-0,2840	0,0277	-10,2527
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0064	0,2823	-0,2887	0,0364	-7,9313
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0091	0,2823	-0,2914	0,0540	-5,3963
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0066	0,2823	-0,2757	0,0264	-10,4432
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,1470	0,2823	-0,1353	0,0393	-3,4427
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0068	0,2823	-0,2755	0,0226	-12,1903
30	Riyad Gulf Fund	-0,0031	0,2823	-0,2854	0,0565	-5,0513
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0183	0,2823	-0,2640	0,0532	-4,9624
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	0,0012	0,2823	-0,2811	0,0491	-5,7251
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0136	0,2823	-0,2687	0,0502	-5,3526
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0113	0,2823	-0,2710	0,0579	-4,6805
35	Al-Raed GCC Fund	0,0243	0,2823	-0,2580	0,0488	-5,2869
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0108	0,2823	-0,2715	0,0643	-4,2224
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	0,0099	0,2823	-0,2724	0,0417	-6,5324
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0063	0,2823	-0,2760	0,0526	-5,2471
39	HSBC GCC Equity Fund	0,0161	0,2823	-0,2662	0,0658	-4,0456
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0019	0,2823	-0,2804	0,0508	-5,5197
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0118	0,2823	-0,2705	0,0598	-4,5234
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0190	0,2823	-0,2633	0,0640	-4,1141

Lampiran 17. Metode *Sharpe* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Excess Return</i>	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0143	0,2601	-0,2744	0,0742	-3,6988
2	Al Emaar Fund	-0,0162	0,2601	-0,2763	0,0802	-3,4456
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0139	0,2601	-0,2740	0,0729	-3,7590
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-0,0100	0,2601	-0,2701	0,0871	-3,1010
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,0108	0,2601	-0,2709	0,0688	-3,9372
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0247	0,2601	-0,2848	0,0827	-3,4440
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,0105	0,2601	-0,2706	0,0868	-3,1177
8	Alawwal Periodical Income Fund	-0,0212	0,2601	-0,2813	0,0553	-5,0859
9	Alinma Saudi Equity Fund	-0,0166	0,2601	-0,2767	0,0721	-3,8380
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0041	0,2601	-0,2642	0,0672	-3,9313
11	Arbah IPO Fund	-0,0065	0,2601	-0,2666	0,0602	-4,4289
12	FALCOM IPO Fund	-0,0159	0,2601	-0,2760	0,0529	-5,2178
13	FALCOM Saudi Equity Fund	-0,0147	0,2601	-0,2748	0,0677	-4,0594
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-0,0186	0,2601	-0,2787	0,0901	-3,0929
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0298	0,2601	-0,2899	0,063	-4,6019
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0183	0,2601	-0,2784	0,0953	-2,9208
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0149	0,2601	-0,2750	0,0989	-2,7810
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0128	0,2601	-0,2729	0,0685	-3,9841
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0021	0,2601	-0,2580	0,0749	-3,4447
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0167	0,2601	-0,2768	0,0739	-3,7456
21	SAIB Saudi Companies Fund	-0,0091	0,2601	-0,2692	0,0715	-3,7650

Lampiran 17. Metode *Sharpe* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Excess Return</i>	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0006	0,2601	-0,2595	0,0264	-9,8295
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0115	0,2601	-0,2486	0,0422	-5,8910
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0011	0,2601	-0,2612	0,0264	-9,8939
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0200	0,2601	-0,2801	0,0560	-5,0018
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0068	0,2601	-0,2669	0,0437	-6,1076
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	-0,0016	0,2601	-0,2617	-0,0277	9,4477
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,0034	0,2601	-0,2567	0,0382	-6,7199
29	HSBC Global Equity Index Fund	-0,0003	0,2601	-0,2604	0,0336	-7,7500
30	Riyad Gulf Fund	-0,0061	0,2601	-0,2662	0,0505	-5,2713
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	-0,0119	0,2601	-0,2720	0,1246	-2,1830
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0188	0,2601	-0,2789	0,0642	-4,3442
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	-0,0163	0,2601	-0,2764	0,0664	-4,1627
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0026	0,2601	-0,2575	0,0713	-3,6115
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0093	0,2601	-0,2694	0,0721	-3,7365
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	-0,0159	0,2601	-0,2760	0,0605	-4,5620
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0156	0,2601	-0,2757	0,0643	-4,2877
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	-0,0110	0,2601	-0,2711	0,0779	-3,4801
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0136	0,2601	-0,2737	0,0861	-3,1789
40	HSBC GCC Equity Income Fund	-0,0162	0,2601	-0,2763	0,0690	-4,0043
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0008	0,2601	-0,2593	0,0758	-3,4208
42	SAIB Arab Companies Fund	-0,0103	0,2601	-0,2704	0,0725	-3,7297

Lampiran 18. Metode *Sharpe* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Excess Return</i>	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0058	0,3305	-0,3363	0,0445	-7,5573
2	Al Emaar Fund	0,0037	0,3305	-0,3268	0,0872	-3,7477
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0057	0,3305	-0,3362	0,0511	-6,5793
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0081	0,3305	-0,3224	0,0578	-5,5779
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0082	0,3305	-0,3223	0,0628	-5,1322
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0046	0,3305	-0,3351	0,0605	-5,5388
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0087	0,3305	-0,3218	0,0807	-3,9876
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0004	0,3305	-0,3301	0,0464	-7,1142
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0051	0,3305	-0,3254	0,071	-4,5831
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0004	0,3305	-0,3309	0,0453	-7,3046
11	Arbah IPO Fund	-0,0094	0,3305	-0,3399	0,0507	-6,7041
12	FALCOM IPO Fund	-0,0027	0,3305	-0,3332	0,0634	-5,2555
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0027	0,3305	-0,3278	0,0618	-5,3042
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0332	0,3305	-0,2973	0,2926	-1,0161
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0016	0,3305	-0,3321	0,106	-3,1330
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0034	0,3305	-0,3339	0,0925	-3,6097
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	0,0000	0,3305	-0,3305	0,0966	-3,4213
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0007	0,3305	-0,3312	0,0674	-4,9139
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0080	0,3305	-0,3225	0,0563	-5,7282
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0005	0,3305	-0,3310	0,0688	-4,8110
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0098	0,3305	-0,3207	0,0638	-5,0266

Lampiran 18. Metode *Sharpe* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Excess Return</i>	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0028	0,3305	-0,3277	0,031	-10,5710
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0061	0,3305	-0,3244	0,0378	-8,5820
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0048	0,3305	-0,3353	0,0406	-8,2586
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	0,0192	0,3305	-0,3113	0,0548	-5,6807
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	0,0078	0,3305	-0,3227	0,0569	-5,6714
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0008	0,3305	-0,3297	0,0336	-9,8125
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	-0,0104	0,3305	-0,3409	0,0584	-5,8373
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0031	0,3305	-0,3274	0,0352	-9,3011
30	Riyad Gulf Fund	0,0048	0,3305	-0,3257	0,0537	-6,0652
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0036	0,3305	-0,3269	0,0793	-4,1223
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0015	0,3305	-0,3320	0,0542	-6,1255
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0084	0,3305	-0,3221	0,0551	-5,8457
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0043	0,3305	-0,3262	0,0525	-6,2133
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0064	0,3305	-0,3369	0,0450	-7,4867
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0025	0,3305	-0,3280	0,0513	-6,3938
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0036	0,3305	-0,3341	0,0625	-5,3456
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0034	0,3305	-0,3271	0,0573	-5,7086
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0004	0,3305	-0,3309	0,0774	-4,2752
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0006	0,3305	-0,3299	0,0730	-4,5192
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0038	0,3305	-0,3267	0,0573	-5,7016
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0055	0,3305	-0,3250	0,0666	-4,8799

Lampiran 19. Metode *Treynor* Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Average Excess Return</i>	β	<i>Treynor</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0113	0,0063	0,0050	1,2293	0,0041
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0159	0,0063	0,0096	1,2180	0,0078
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0222	0,0063	0,0159	1,2014	0,0132
4	Cipta Syariah Equity	0,0194	0,0063	0,0131	0,9292	0,0141
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0175	0,0063	0,0112	1,2575	0,0089
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0163	0,0063	0,0100	1,0388	0,0096
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0225	0,0063	0,0162	1,0425	0,0155
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,0170	0,0063	0,0107	1,0796	0,0099
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0214	0,0063	0,0151	0,7062	0,0214
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0096	0,0063	0,0033	0,7353	0,0045
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0199	0,0063	0,0136	1,3642	0,0100
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0155	0,0063	0,0092	0,9397	0,0098
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0241	0,0063	0,0178	1,2413	0,0143
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0109	0,0063	0,0046	1,2390	0,0037
15	Trim Syariah Saham	0,0222	0,0063	0,0159	1,0969	0,0145
Rata-Rata Treynor						0,0107

Lampiran 20. Metode *Treynor* Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Average Excess Return</i>	β	<i>Treynor</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	-0,0154	0,0063	-0,0217	1,0399	-0,0209
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0131	0,0063	-0,0194	0,7760	-0,0250
3	CIMB-Principal Islamic Equity	-0,0211	0,0063	-0,0274	0,8933	-0,0306
4	Cipta Syariah Equity	-0,0116	0,0063	-0,0179	0,8598	-0,0208
5	Lautandhana Saham Syariah	-0,0141	0,0063	-0,0204	0,9857	-0,0207
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0128	0,0063	-0,0191	0,8788	-0,0217
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,0144	0,0063	-0,0207	0,9319	-0,0222
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,0111	0,0063	-0,0174	0,9409	-0,0184
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0138	0,0063	-0,0201	0,8794	-0,0228
10	OSO Syariah Equity Fund	-0,0146	0,0063	-0,0209	0,9960	-0,0210
11	Panin Dana Syariah Saham	-0,0130	0,0063	-0,0193	1,1534	-0,0167
12	PNM Ekuitas Syariah	-0,0267	0,0063	-0,0330	0,6702	-0,0492
13	SAM Sharia Equity Fund	-0,0205	0,0063	-0,0268	1,0125	-0,0264
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0255	0,0063	-0,0318	0,8827	-0,0361
15	Trim Syariah Saham	-0,0144	0,0063	-0,0207	0,8236	-0,0251
Rata-Rata Treynor						-0,0252

Lampiran 21. Metode *Treynor* Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Average Excess Return</i>	β	<i>Treynor</i>
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0067	0,0050	0,0017	0,9260	0,0018
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0111	0,0050	0,0061	0,8671	0,0070
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0086	0,0050	0,0036	0,9353	0,0039
4	Cipta Syariah Equity	0,0095	0,0050	0,0045	0,9044	0,0050
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0078	0,0050	0,0028	0,8610	0,0032
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0102	0,0050	0,0052	0,8729	0,0060
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0098	0,0050	0,0048	0,9054	0,0053
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,0122	0,0050	0,0072	0,8557	0,0084
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0118	0,0050	0,0068	0,7799	0,0087
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0027	0,0050	-0,0023	1,1248	-0,0020
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0095	0,0050	0,0045	0,8088	0,0056
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0121	0,0050	0,0071	0,8018	0,0088
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0095	0,0050	0,0045	0,3111	0,0144
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0296	0,0050	0,0246	0,4690	0,0525
15	Trim Syariah Saham	0,0124	0,0050	0,0074	0,8218	0,0090
Rata-Rata Treynor						0,0092

Lampiran 22. Metode *Treynor* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Excess Return</i>	β	<i>Treynor</i>
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	0,0137	0,2823	-0,2686	0,6499	-0,4133
2	Al Emaar Fund	0,0154	0,2823	-0,2669	0,6380	-0,4183
3	Al Raed Saudi Equity Fund	0,0143	0,2823	-0,2680	0,7137	-0,3755
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0164	0,2823	-0,2659	0,8662	-0,3070
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0131	0,2823	-0,2692	0,9302	-0,2894
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0039	0,2823	-0,2862	0,7146	-0,4005
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0062	0,2823	-0,2761	0,9052	-0,3050
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0083	0,2823	-0,2740	0,5765	-0,4753
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0147	0,2823	-0,2676	1,0485	-0,2552
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	0,0119	0,2823	-0,2704	0,8477	-0,3190
11	Arbah IPO Fund	0,0345	0,2823	-0,2478	0,5978	-0,4145
12	FALCOM IPO Fund	0,0260	0,2823	-0,2563	0,5171	-0,4956
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0049	0,2823	-0,2774	1,0115	-0,2742
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0095	0,2823	-0,2728	0,8932	-0,3054
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	0,0106	0,2823	-0,2717	0,7482	-0,3631
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,0222	0,2823	-0,2601	0,9592	-0,2712
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0007	0,2823	-0,2830	0,9176	-0,3084
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	0,0103	0,2823	-0,2720	1,0549	-0,2578
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0099	0,2823	-0,2724	0,9346	-0,2915
20	Riyad Equity Fund 2	0,0075	0,2823	-0,2748	0,7393	-0,3717
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0093	0,2823	-0,2730	1,1079	-0,2464

Lampiran 22. Metode *Treynor* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Excess Return</i>	β	<i>Treynor</i>
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0065	0,2823	-0,2758	-0,0444	6,2117
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0029	0,2823	-0,2794	-0,0402	6,9502
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0017	0,2823	-0,2840	-0,0592	4,7973
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0064	0,2823	-0,2887	0,1179	-2,4487
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0091	0,2823	-0,2914	-0,0026	112,0769
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0066	0,2823	-0,2757	-0,0932	2,9582
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,1470	0,2823	-0,1353	-0,1540	0,8786
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0068	0,2823	-0,2755	-0,0342	8,0556
30	Riyad Gulf Fund	-0,0031	0,2823	-0,2854	0,4157	-0,6866
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0183	0,2823	-0,2640	0,7878	-0,3351
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	0,0012	0,2823	-0,2811	0,7147	-0,3933
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0136	0,2823	-0,2687	0,7193	-0,3736
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0113	0,2823	-0,2710	0,8346	-0,3247
35	Al-Raed GCC Fund	0,0243	0,2823	-0,2580	0,7082	-0,3643
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0108	0,2823	-0,2715	0,9250	-0,2935
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	0,0099	0,2823	-0,2724	0,5681	-0,4795
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0063	0,2823	-0,2760	0,7661	-0,3603
39	HSBC GCC Equity Fund	0,0161	0,2823	-0,2662	0,9472	-0,2810
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0019	0,2823	-0,2804	0,7495	-0,3741
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0118	0,2823	-0,2705	0,8705	-0,3107
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0190	0,2823	-0,2633	0,9327	-0,2823

Lampiran 23. Metode *Treynor* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Excess Return</i>	β	<i>Treynor</i>
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0143	0,2601	-0,2744	0,7892	-0,3478
2	Al Emaar Fund	-0,0162	0,2601	-0,2763	0,8278	-0,3338
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0139	0,2601	-0,2740	0,7979	-0,3434
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-0,0100	0,2601	-0,2701	0,8618	-0,3134
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,0108	0,2601	-0,2709	0,6964	-0,3890
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0247	0,2601	-0,2848	0,6404	-0,4448
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,0105	0,2601	-0,2706	0,9754	-0,2774
8	Alawwal Periodical Income Fund	-0,0212	0,2601	-0,2813	0,5672	-0,4959
9	Alinma Saudi Equity Fund	-0,0166	0,2601	-0,2767	0,8238	-0,3359
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0041	0,2601	-0,2642	0,6363	-0,4152
11	Arbah IPO Fund	-0,0065	0,2601	-0,2666	0,4790	-0,5566
12	FALCOM IPO Fund	-0,0159	0,2601	-0,2760	0,3991	-0,6916
13	FALCOM Saudi Equity Fund	-0,0147	0,2601	-0,2748	0,8141	-0,3376
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-0,0186	0,2601	-0,2787	0,9860	-0,2826
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0298	0,2601	-0,2899	0,7349	-0,3945
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0183	0,2601	-0,2784	1,0549	-0,2639
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0149	0,2601	-0,2750	1,0694	-0,2572
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0128	0,2601	-0,2729	0,8458	-0,3227
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0021	0,2601	-0,2580	0,8173	-0,3157
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0167	0,2601	-0,2768	0,7972	-0,3472
21	SAIB Saudi Companies Fund	-0,0091	0,2601	-0,2692	-0,0299	9,0033

Lampiran 23. Metode *Treynor* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Excess Return	β	Treynor
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0006	0,2601	-0,2595	0,0174	-14,9138
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0115	0,2601	-0,2486	-0,0163	15,2235
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0011	0,2601	-0,2612	-0,2100	1,2438
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0200	0,2601	-0,2801	0,0124	-22,5887
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0068	0,2601	-0,2669	-0,2739	0,9744
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	-0,0016	0,2601	-0,2617	-0,1350	1,9385
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,0034	0,2601	-0,2567	-0,1392	1,8441
29	HSBC Global Equity Index Fund	-0,0003	0,2601	-0,2604	-0,2266	1,1492
30	Riyad Gulf Fund	-0,0061	0,2601	-0,2662	0,0062	-42,9355
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	-0,0119	0,2601	-0,2720	0,4204	-0,6470
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0188	0,2601	-0,2789	-0,0211	13,2180
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	-0,0163	0,2601	-0,2764	-0,0393	7,0331
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0026	0,2601	-0,2575	-0,0017	151,4706
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0093	0,2601	-0,2694	0,0045	-59,8667
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	-0,0159	0,2601	-0,2760	0,0085	-32,4706
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0156	0,2601	-0,2757	-0,1417	1,9457
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	-0,0110	0,2601	-0,2711	-0,1474	1,8392
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0136	0,2601	-0,2737	0,0029	-94,3793
40	HSBC GCC Equity Income Fund	-0,0162	0,2601	-0,2763	-0,0501	5,5150
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0008	0,2601	-0,2593	0,0104	-24,9327
42	SAIB Arab Companies Fund	-0,0103	0,2601	-0,2704	-0,0515	5,2505

Lampiran 24. Metode *Treynor* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	Excess Return	β	Treynor
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0058	0,3305	-0,3363	0,4110	-0,8182
2	Al Emaar Fund	0,0037	0,3305	-0,3268	0,7398	-0,4417
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0057	0,3305	-0,3362	0,4710	-0,7138
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0081	0,3305	-0,3224	0,6606	-0,4880
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0082	0,3305	-0,3223	0,7311	-0,4408
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0046	0,3305	-0,3351	0,3000	-1,1170
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0087	0,3305	-0,3218	0,9263	-0,3474
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0004	0,3305	-0,3301	0,5162	-0,6395
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0051	0,3305	-0,3254	0,8052	-0,4041
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0004	0,3305	-0,3309	0,4064	-0,8142
11	Arbah IPO Fund	-0,0094	0,3305	-0,3399	0,4686	-0,7254
12	FALCOM IPO Fund	-0,0027	0,3305	-0,3332	0,6579	-0,5065
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0027	0,3305	-0,3278	0,6443	-0,5088
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0332	0,3305	-0,2973	0,5543	-0,5364
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0016	0,3305	-0,3321	0,9842	-0,3374
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0034	0,3305	-0,3339	0,8753	-0,3815
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	0,0000	0,3305	-0,3305	0,8702	-0,3798
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0007	0,3305	-0,3312	0,7634	-0,4338
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0080	0,3305	-0,3225	0,5745	-0,5614
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0005	0,3305	-0,3310	0,6687	-0,4950
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0098	0,3305	-0,3207	0,7310	-0,4387

Lampiran 24. Metode *Treynor* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	<i>Excess Return</i>	β	<i>Treynor</i>
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0028	0,3305	-0,3277	0,1962	-1,6702
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0061	0,3305	-0,3244	0,1644	-1,9732
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0048	0,3305	-0,3353	0,0930	-3,6054
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	0,0192	0,3305	-0,3113	0,4769	-0,6528
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	0,0078	0,3305	-0,3227	0,1123	-2,8736
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0008	0,3305	-0,3297	0,1688	-1,9532
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	-0,0104	0,3305	-0,3409	0,2657	-1,2830
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0031	0,3305	-0,3274	0,1698	-1,9282
30	Riyad Gulf Fund	0,0048	0,3305	-0,3257	0,3104	-1,0493
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0036	0,3305	-0,3269	0,7593	-0,4305
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0015	0,3305	-0,3320	0,4350	-0,7632
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0084	0,3305	-0,3221	0,5098	-0,6318
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0043	0,3305	-0,3262	0,5204	-0,6268
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0064	0,3305	-0,3369	0,3796	-0,8875
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0025	0,3305	-0,3280	0,5590	-0,5868
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0036	0,3305	-0,3341	0,6677	-0,5004
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0034	0,3305	-0,3271	0,6447	-0,5074
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0004	0,3305	-0,3309	0,7395	-0,4475
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0006	0,3305	-0,3299	0,5483	-0,6017
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0038	0,3305	-0,3267	0,5815	-0,5618
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0055	0,3305	-0,3250	0,6275	-0,5179

Lampiran 25. Metode Jensen Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0113	0,0063	1,2293	0,0142	-0,0047
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0159	0,0063	1,2180	0,0142	-0,0001
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0222	0,0063	1,2014	0,0142	0,0064
4	Cipta Syariah Equity	0,0194	0,0063	0,9292	0,0142	0,0057
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0175	0,0063	1,2575	0,0142	0,0012
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0163	0,0063	1,0388	0,0142	0,0018
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0225	0,0063	1,0425	0,0142	0,0080
8	Manulife Syariah Sektor Amanah	0,0170	0,0063	1,0796	0,0142	0,0021
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0214	0,0063	0,7062	0,0142	0,0095
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0096	0,0063	0,7353	0,0142	-0,0025
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0199	0,0063	1,3642	0,0142	0,0028
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0155	0,0063	0,9397	0,0142	0,0018
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0241	0,0063	1,2413	0,0142	0,0080
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0109	0,0063	1,2390	0,0142	-0,0052
15	Trim Syariah Saham	0,0222	0,0063	1,0969	0,0142	0,0072
Rata-Rata Jensen						0,0028

Lampiran 26. Metode Jensen Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
1	Avrist Equity Amar Syariah	-0,0154	0,0063	1,0399	-0,0100	-0,0048
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0131	0,0063	0,7760	-0,0100	-0,0068
3	CIMB-Principal Islamic Equity	-0,0211	0,0063	0,8933	-0,0100	-0,0128
4	Cipta Syariah Equity	-0,0116	0,0063	0,8598	-0,0100	-0,0039
5	Lautandhana Saham Syariah	-0,0141	0,0063	0,9857	-0,0100	-0,0043
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0128	0,0063	0,8788	-0,0100	-0,0047
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,0144	0,0063	0,9319	-0,0100	-0,0055
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,0111	0,0063	0,9409	-0,0100	-0,0020
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0138	0,0063	0,8794	-0,0100	-0,0057
10	OSO Syariah Equity Fund	-0,0146	0,0063	0,9960	-0,0100	-0,0046
11	Panin Dana Syariah Saham	-0,0130	0,0063	1,1534	-0,0100	-0,0004
12	PNM Ekuitas Syariah	-0,0267	0,0063	0,6702	-0,0100	-0,0221
13	SAM Sharia Equity Fund	-0,0205	0,0063	1,0125	-0,0100	-0,0102
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0255	0,0063	0,8827	-0,0100	-0,0174
15	Trim Syariah Saham	-0,0144	0,0063	0,8236	-0,0100	-0,0073
Rata-Rata Jensen						-0,0075

Lampiran 27. Metode Jensen Reksa Dana Saham Syariah Indonesia 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
1	Avrist Equity Amar Syariah	0,0067	0,0050	0,9260	0,0128	-0,0056
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0111	0,0050	0,8671	0,0128	-0,0007
3	CIMB-Principal Islamic Equity	0,0086	0,0050	0,9353	0,0128	-0,0037
4	Cipta Syariah Equity	0,0095	0,0050	0,9044	0,0128	-0,0025
5	Lautandhana Saham Syariah	0,0078	0,0050	0,8610	0,0128	-0,0039
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0102	0,0050	0,8729	0,0128	-0,0016
7	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	0,0098	0,0050	0,9054	0,0128	-0,0022
8	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,0122	0,0050	0,8557	0,0128	0,0005
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,0118	0,0050	0,7799	0,0128	0,0007
10	OSO Syariah Equity Fund	0,0027	0,0050	1,1248	0,0128	-0,0110
11	Panin Dana Syariah Saham	0,0095	0,0050	0,8088	0,0128	-0,0018
12	PNM Ekuitas Syariah	0,0121	0,0050	0,8018	0,0128	0,0008
13	SAM Sharia Equity Fund	0,0095	0,0050	0,3111	0,0128	0,0021
14	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0296	0,0050	0,4690	0,0128	0,0209
15	Trim Syariah Saham	0,0124	0,0050	0,8218	0,0128	0,0010
Rata-Rata Jensen						-0,0005

Lampiran 28. Metode *Jensen* Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	<i>Jensen</i>
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	0,0137	0,2823	0,6499	-0,0004	-0,0849
2	Al Emaar Fund	0,0154	0,2823	0,6380	-0,0004	-0,0865
3	Al Raed Saudi Equity Fund	0,0143	0,2823	0,7137	-0,0004	-0,0662
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0164	0,2823	0,8662	-0,0004	-0,0210
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0131	0,2823	0,9302	-0,0004	-0,0062
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0039	0,2823	0,7146	-0,0004	-0,0842
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0062	0,2823	0,9052	-0,0004	-0,0202
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0083	0,2823	0,5765	-0,0004	-0,1110
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0147	0,2823	1,0485	-0,0004	0,0288
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	0,0119	0,2823	0,8477	-0,0004	-0,0308
11	Arbah IPO Fund	0,0345	0,2823	0,5978	-0,0004	-0,0788
12	FALCOM IPO Fund	0,0260	0,2823	0,5171	-0,0004	-0,1101
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0049	0,2823	1,0115	-0,0004	0,0086
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0095	0,2823	0,8932	-0,0004	-0,0203
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	0,0106	0,2823	0,7482	-0,0004	-0,0602
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	0,0222	0,2823	0,9592	-0,0004	0,0111
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0007	0,2823	0,9176	-0,0004	-0,0236
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	0,0103	0,2823	1,0549	-0,0004	0,0262
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0099	0,2823	0,9346	-0,0004	-0,0082
20	Riyad Equity Fund 2	0,0075	0,2823	0,7393	-0,0004	-0,0658
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0093	0,2823	1,1079	-0,0004	0,0402
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0065	0,2823	-0,0444	-0,0004	-0,2884

Lampiran 28. Metode Jensen Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2014

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0029	0,2823	-0,0402	-0,0004	-0,2908
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0017	0,2823	-0,0592	-0,0004	-0,3007
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0064	0,2823	0,1179	-0,0004	-0,2554
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0091	0,2823	-0,0026	-0,0004	-0,2921
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0066	0,2823	-0,0932	-0,0004	-0,3020
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,1470	0,2823	-0,1540	-0,0004	-0,1788
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0068	0,2823	-0,0342	-0,0004	-0,2852
30	Riyad Gulf Fund	-0,0031	0,2823	0,4157	-0,0004	-0,1679
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0183	0,2823	0,7878	-0,0004	-0,0413
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	0,0012	0,2823	0,7147	-0,0004	-0,0791
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0136	0,2823	0,7193	-0,0004	-0,0654
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0113	0,2823	0,8346	-0,0004	-0,0351
35	Al-Raed GCC Fund	0,0243	0,2823	0,7082	-0,0004	-0,0578
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0108	0,2823	0,9250	-0,0004	-0,0100
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	0,0099	0,2823	0,5681	-0,0004	-0,1118
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0063	0,2823	0,7661	-0,0004	-0,0594
39	HSBC GCC Equity Fund	0,0161	0,2823	0,9472	-0,0004	0,0016
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0019	0,2823	0,7495	-0,0004	-0,0685
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0118	0,2823	0,8705	-0,0004	-0,0244
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0190	0,2823	0,9327	-0,0004	0,0004

Lampiran 29. Metode Jensen Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0143	0,2601	0,7892	-0,0096	-0,0616
2	Al Emaar Fund	-0,0162	0,2601	0,8278	-0,0096	-0,0531
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0139	0,2601	0,7979	-0,0096	-0,0588
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	-0,0100	0,2601	0,8618	-0,0096	-0,0377
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	-0,0108	0,2601	0,6964	-0,0096	-0,0831
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0247	0,2601	0,6404	-0,0096	-0,1121
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	-0,0105	0,2601	0,9754	-0,0096	-0,0076
8	Alawwal Periodical Income Fund	-0,0212	0,2601	0,5672	-0,0096	-0,1283
9	Alinma Saudi Equity Fund	-0,0166	0,2601	0,8238	-0,0096	-0,0545
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0041	0,2601	0,6363	-0,0096	-0,0926
11	Arbah IPO Fund	-0,0065	0,2601	0,4790	-0,0096	-0,1374
12	FALCOM IPO Fund	-0,0159	0,2601	0,3991	-0,0096	-0,1684
13	FALCOM Saudi Equity Fund	-0,0147	0,2601	0,8141	-0,0096	-0,0553
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	-0,0186	0,2601	0,9860	-0,0096	-0,0127
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0298	0,2601	0,7349	-0,0096	-0,0917
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0183	0,2601	1,0549	-0,0096	0,0062
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	-0,0149	0,2601	1,0694	-0,0096	0,0134
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0128	0,2601	0,8458	-0,0096	-0,0448
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0021	0,2601	0,8173	-0,0096	-0,0376
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0167	0,2601	0,7972	-0,0096	-0,0618
21	SAIB Saudi Companies Fund	-0,0091	0,2601	-0,0299	-0,0096	-0,2773
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0006	0,2601	0,0174	-0,0096	-0,2548

Lampiran 29. Metode Jensen Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2015

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0115	0,2601	-0,0163	-0,0096	-0,2530
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0011	0,2601	-0,2100	-0,0096	-0,3178
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	-0,0200	0,2601	0,0124	-0,0096	-0,2768
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	-0,0068	0,2601	-0,2739	-0,0096	-0,3408
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	-0,0016	0,2601	-0,1350	-0,0096	-0,2981
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	0,0034	0,2601	-0,1392	-0,0096	-0,2942
29	HSBC Global Equity Index Fund	-0,0003	0,2601	-0,2266	-0,0096	-0,3215
30	Riyad Gulf Fund	-0,0061	0,2601	0,0062	-0,0096	-0,2645
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	-0,0119	0,2601	0,4204	-0,0096	-0,1586
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0188	0,2601	-0,0211	-0,0096	-0,2846
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	-0,0163	0,2601	-0,0393	-0,0096	-0,2870
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0026	0,2601	-0,0017	-0,0096	-0,2580
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0093	0,2601	0,0045	-0,0096	-0,2682
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	-0,0159	0,2601	0,0085	-0,0096	-0,2737
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0156	0,2601	-0,1417	-0,0096	-0,3139
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	-0,0110	0,2601	-0,1474	-0,0096	-0,3109
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0136	0,2601	0,0029	-0,0096	-0,2729
40	HSBC GCC Equity Income Fund	-0,0162	0,2601	-0,0501	-0,0096	-0,2898
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0008	0,2601	0,0104	-0,0096	-0,2565
42	SAIB Arab Companies Fund	-0,0103	0,2601	-0,0515	-0,0096	-0,2843

Lampiran 30. Metode Jensen Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
1	Al Ataa Saudi Equity Fund	-0,0058	0,3305	0,4110	0,0121	-0,2054
2	Al Emaar Fund	0,0037	0,3305	0,7398	0,0121	-0,0912
3	Al Raed Saudi Equity Fund	-0,0057	0,3305	0,4710	0,0121	-0,1862
4	Al-Mubarak Pure Saudi Equity Fund	0,0081	0,3305	0,6606	0,0121	-0,1121
5	Al-Mubarak Saudi Equity Fund	0,0082	0,3305	0,7311	0,0121	-0,0895
6	Al-Nefaie Saudi Equity Trading Fund - Sharia Compliant	-0,0046	0,3305	0,3000	0,0121	-0,2396
7	AlAhli Saudi Trading Equity Fund	0,0087	0,3305	0,9263	0,0121	-0,0269
8	Alawwal Periodical Income Fund	0,0004	0,3305	0,5162	0,0121	-0,1657
9	Alinma Saudi Equity Fund	0,0051	0,3305	0,8052	0,0121	-0,0690
10	Alkhair Capital Saudi Equity Fund	-0,0004	0,3305	0,4064	0,0121	-0,2015
11	Arbah IPO Fund	-0,0094	0,3305	0,4686	0,0121	-0,1907
12	FALCOM IPO Fund	-0,0027	0,3305	0,6579	0,0121	-0,1237
13	FALCOM Saudi Equity Fund	0,0027	0,3305	0,6443	0,0121	-0,1227
14	HSBC Saudi Companies Equity Fund	0,0332	0,3305	0,5543	0,0121	-0,1208
15	HSBC Saudi Construction and Cement Companies Equity Fund	-0,0016	0,3305	0,9842	0,0121	-0,0187
16	HSBC Saudi Freestyle Equity Fund	-0,0034	0,3305	0,8753	0,0121	-0,0552
17	HSBC Saudi Industrial Companies Equity Fund	0,0000	0,3305	0,8702	0,0121	-0,0534
18	Ithmar Sharia Compliant Saudi Equity Fund	-0,0007	0,3305	0,7634	0,0121	-0,0881
19	Jadwa Saudi Equity Fund - Class B	0,0080	0,3305	0,5745	0,0121	-0,1396
20	Riyad Equity Fund 2	-0,0005	0,3305	0,6687	0,0121	-0,1181
21	SAIB Saudi Companies Fund	0,0098	0,3305	0,7310	0,0121	-0,0879
22	Al-Khair International Equities Fund	0,0028	0,3305	0,1962	0,0121	-0,2652

Lampiran 30. Metode Jensen Reksa Dana Saham Syariah Arab Saudi 2016

No	Reksa Dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	Jensen
23	Al-Mashareq Japanese Equities Fund	0,0061	0,3305	0,1644	0,0121	-0,2721
24	Al-Thoraiya European Equities Fund	-0,0048	0,3305	0,0930	0,0121	-0,3057
25	Al-Nafees Global Commodities Equity Fund	0,0192	0,3305	0,4769	0,0121	-0,1595
26	Al-Fursan (BRIC) Equity Trading Fund	0,0078	0,3305	0,1123	0,0121	-0,2869
27	Al-Rajhi Global Equity Fund	0,0008	0,3305	0,1688	0,0121	-0,2760
28	Al-Ahli Health Care Trading Equity Fund	-0,0104	0,3305	0,2657	0,0121	-0,2563
29	HSBC Global Equity Index Fund	0,0031	0,3305	0,1698	0,0121	-0,2733
30	Riyad Gulf Fund	0,0048	0,3305	0,3104	0,0121	-0,2269
31	Riyad Small and Mid Cap Fund	0,0036	0,3305	0,7593	0,0121	-0,0851
32	Al-Rajhi MENA Dividend Growth Fund	-0,0015	0,3305	0,4350	0,0121	-0,1935
33	Al-Danah GCC Equity Trading Fund	0,0084	0,3305	0,5098	0,0121	-0,1598
34	Jadwa Arab Markets Equity Fund	0,0043	0,3305	0,5204	0,0121	-0,1605
35	Al-Raed GCC Fund	-0,0064	0,3305	0,3796	0,0121	-0,2160
36	Al-Rajhi GCC Equity Fund	0,0025	0,3305	0,5590	0,0121	-0,1500
37	Al-Ahli GCC Growth and Income Fund	-0,0036	0,3305	0,6677	0,0121	-0,1215
38	Al-Ahli GCC Trading Equity Fund	0,0034	0,3305	0,6447	0,0121	-0,1218
39	HSBC GCC Equity Fund	-0,0004	0,3305	0,7395	0,0121	-0,0954
40	HSBC GCC Equity Income Fund	0,0006	0,3305	0,5483	0,0121	-0,1553
41	Jadwa GCC Equity Fund	0,0038	0,3305	0,5815	0,0121	-0,1416
42	SAIB Arab Companies Fund	0,0055	0,3305	0,6275	0,0121	-0,1252