

**ANALISIS KINERJA REKSADANA KONVENSIONAL DAN SYARIAH
SEBELUM DAN SESUDAH IMPLEMENTASI IFRS**

¹Chairinissa Hanifa, ²Suratno, ³Muhammad Yusuf
^{1,2,3}Sekolah Pascasarjana Universitas Pancasila
nyssafyel@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze whether there are differences between the performance of Conventional and Islamic Mutual Funds before and after the implementation of IFRS in Indonesia as measured by mutual fund returns, market returns, risk-free investment levels, and mutual fund risk levels using comparative analysis of Sharpe, Treynor and Jensen. The analytical method used is two different test methods on average Wilcoxon Signed Rank Test, with IBM SPSS version 22 and Sharpe, Treynor and Jensen methods to rank the best mutual funds. Based on the results of data analysis comparing the performance of conventional and sharia mutual funds before and after the implementation of IFRS results obtained varied from the Sharpe, Treynor and Jensen methods. But overall it can be concluded that there are differences between the performance of conventional and sharia mutual funds before and after the implementation of IFRS.

Keywords: *conventional stock mutual funds, mutual funds islamic stocks, methods of Sharpe, Treynor methods, methods Jensen.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan antara kinerja Reksadana Konvensional dan Syariah sebelum dan sesudah implementasi IFRS di Indonesia yang diukur berdasarkan return reksadana, return pasar, tingkat investasi bebas resiko, dan tingkat resiko reksadana dengan menggunakan analisis perbandingan *Sharpe, Treynor* dan *Jensen*. Metode analisis yang digunakan adalah metode uji beda dua rata-rata uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, dengan program IBM SPSS versi 22 dan metode *Sharpe, Treynor* dan *Jensen* untuk menentukan peringkat reksadana terbaik. Berdasarkan hasil analisis data perbandingan kinerja reksadana konvensional dan syariah sebelum dan sesudah implementasi IFRS diperoleh hasil yang beragam dari metode *Sharpe, Treynor* dan *Jensen*. Namun secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja reksadana konvensional dan syariah sebelum dan sesudah implementasi IFRS.

Kata Kunci : *reksadana konvensional, reksadana syariah, metode Sharpe, metode Treynor, metode Jensen.*

PENDAHULUAN

Penerapan IFRS di Indonesia diperkirakan akan memberikan banyak manfaat sekaligus tantangan. Salah satu manfaatnya adalah dengan keseragaman akuntansi memungkinkan perbandingan secara valid laporan keuangan dari perusahaan global. Penggunaan IFRS memungkinkan investasi antar batas Negara dan memfasilitasi arus dan akses pasar modal global (Saito dan Mayangsari, 2012).

Investasi di pasar modal dapat membantu masyarakat yang ingin menginvestasikan dananya dengan mudah serta mendapatkan keuntungan. Maka dari itu, banyak investor yang berkeinginan untuk menanamkan dananya di pasar modal. Akan tetapi, kebanyakan masyarakat masih awam terhadap investasi di pasar modal. Reksa dana merupakan salah satu alternatif bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas (Sudarsono, 2003: 22).

Reksa dana berdasarkan jenis investasinya dibagi menjadi empat katagori, yaitu: reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran. Setiap jenis reksa dana tersebut memiliki proporsi jumlah aset yang berbeda-beda. Reksa dana pendapatan tetap 80% portofolio investasinya pada efek yang berbentuk surat utang seperti obligasi. Reksa dana pasar uang portofolio investasinya pada jenis instrumen pasar uang seperti SBI. Reksa Dana saham 80% portofolio investasinya terdiri dari saham. Reksa Dana campuran yang instrumen investasinya bisa berbentuk saham dan obligasi atau dikombinasikan dengan instrumen lainnya. Selain itu setiap jenis reksa dana juga memiliki kinerja yang berbeda-beda. Kinerja ini dapat dilihat dari Nilai Aktiva Bersih setiap jenis reksa dana. Pada tabel 1.1 berikut ini dapat dilihat NAB setiap jenis Reksa Dana per tanggal 20 Desember 2014 yang terdaftar di Bapepam.

Tabel 1.1
Posisi Rata – Rata NAB Reksa Dana Per 20 Desember 2014

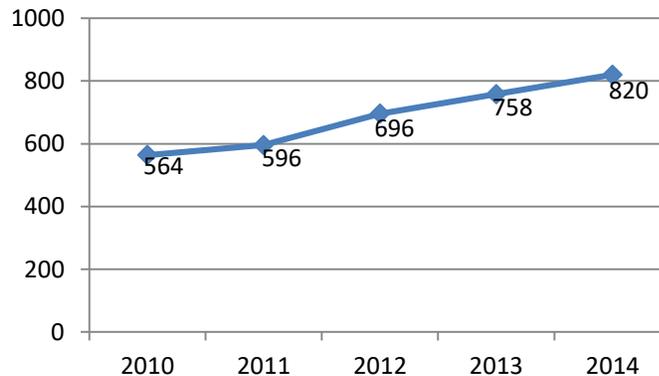
No.	Jenis Reksadana	NAB
1	Reksadana Saham	95,789,429,750,214.10
2	Reksadana Terproteksi	54,018,535,371,541.10
3	Reksadana <i>Fixed Income</i>	45,139,052,445,322.60
4	Reksadana Pasar Uang	23,904,051,515,116.20
5	Reksadana <i>Mixed</i>	17,657,925,046,570.30
6	Reksadana Syariah - Saham	5,368,858,509,897.76
7	Reksadana Syariah - <i>Fixed Income</i>	688,351,252,845.03
8	Reksadana Syariah - <i>Mixed</i>	1,772,789,782,658.89
9	Reksadana Syariah - Terproteksi	1,323,141,964,198.77
10	Reksadana Syariah - Pasar Uang	933,957,968,525.52
11	Reksadana Syariah - Indeks	225,677,583,294.59

Sumber: bapepam.go.id, data diolah kembali

Dari fenomena pada tabel 1.1 menunjukkan jumlah NAB yang berbeda beda dari setiap jenis reksa dana per 20 Desember 2014. Dapat dilihat bahwa NAB yang tertinggi yaitu pada jenis reksa dana saham yang juga memiliki risiko yang paling tinggi diantara jenis reksa dana lainnya. Sedangkan NAB terendah yaitu pada jenis reksa dana pasar uang. Namun tak hanya itu, dalam perkembangannya reksa dana dibagi lagi menjadi dua berdasarkan basis operasionalnya yaitu reksa dana berbasis konvensional dan reksa dana berbasis syariah. Reksa dana syariah memberikan alternatif investasi yang lebih luas khususnya bagi para pemodal muslim, menyangkut masyarakat Indonesia yang mayoritas muslim. Perbedaan reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah terletak pada pemilihan instrumen dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Menilik perjalanan reksadana konvensional dan syariah di Indonesia, data statistik menunjukkan bahwa jumlah reksadana konvensional dan syariah mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Di tahun 2010 terdapat 564 reksadana konvensional. Pada tahun 2011 terdapat 596 reksadana konvensional. Selanjutnya pada tahun 2012 terdapat 696 reksadana konvensional, tahun 2013 terdapat 758 reksadana konvensional sedangkan pada tahun 2014 terdapat 820 reksadana konvensional. Berikut adalah grafik perkembangan jumlah reksadana konvensional di Indonesia selama 5 tahun.

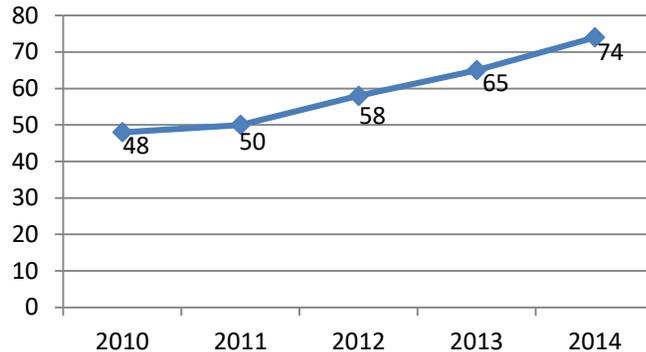
Grafik 1.1
Grafik Perkembangan Jumlah Reksadana Konvensional Tahun 2010-2014



Sumber : Bapepam-LK (diolah kembali)

Sedangkan pada reksadana syariah, data statistik menunjukkan bahwa pada tahun 2010 terdapat 48 reksadana syariah. Pada tahun 2011 terdapat 50 reksadana syariah. Selanjutnya pada tahun 2012 terdapat 58 reksadana syariah, tahun 2013 terdapat 65 reksadana syariah sedangkan pada tahun 2014 terdapat 74 reksadana syariah. Berikut adalah grafik perkembangan jumlah reksadana syariah di Indonesia selama 5 tahun.

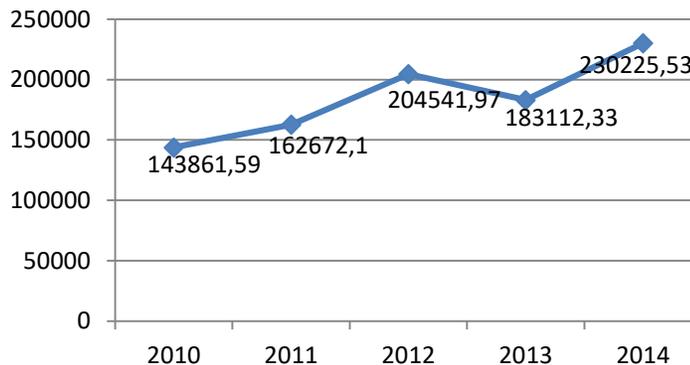
Grafik 1.2
Grafik Perkembangan Jumlah Reksadana Syariah Tahun 2010-2014



Sumber : Bapepam-LK (diolah kembali)

Kenaikan jumlah reksadana konvensional dan syariah pada setiap tahun selama periode 2010-2014 tidak diimbangi dengan kenaikan NAB reksadana konvensional pada setiap tahunnya. Berdasarkan data statistik yang tercatat pada lembaga Bapepam menunjukkan bahwa jumlah NAB reksadana konvensional mengalami penurunan pada tahun 2013. Dimana, NAB reksadana konvensional pada tahun 2012 tercatat pada angka 204.541,97 (milyar) sedangkan NAB reksadana konvensional pada tahun 2013 tercatat pada angka 183.112,33 (milyar). Berikut adalah grafik perkembangan NAB reksadana konvensional di Indonesia selama 5 tahun.

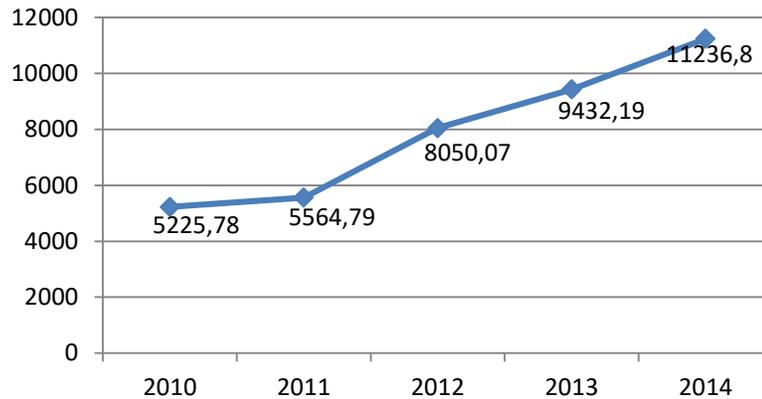
Grafik 1.3
Grafik Perkembangan NAB Reksadana Konvensional Tahun 2010-2014



Sumber : Bapepam-LK (diolah kembali)

Sementara pada reksadana syariah, berdasarkan data statistik yang tercatat pada lembaga Bapepam menunjukkan bahwa jumlah NAB reksadana syariah mengalami peningkatan pada tahun setiap tahunnya. Berikut adalah grafik perkembangan NAB reksadana syariah di Indonesia selama 5 tahun.

Grafik 1.4
Grafik Perkembangan NAB Reksadana Syariah Tahun 2010-2014



Sumber : Bapepam-LK (diolah kembali)

Pada gambar 1.4 di atas dapat dilihat bahwa grafik Reksa Dana Syariah dari tahun ke tahun menunjukkan kenaikan baik jumlah maupun Nilai Aktiva Bersih atau NAB. Hal ini menunjukkan bahwa Reksa Dana Syariah mampu menarik minat para investor untuk berinvestasi dalam Reksa Dana Syariah.

Dalam hal Investasi tentu tidak terlepas dari kinerja berupa imbal hasil (*return*). Bagi beberapa investor yang mempertimbangkan nilai-nilai syariah dalam berinvestasi sudah tentu akan memilih produk syariah, dan mengenai hal kinerja antara Reksa Dana syariah dan Reksa Dana konvensional bukanlah menjadi suatu masalah. Namun, bagi investor yang juga lebih melihat pada sisi kinerjanya, tentu hal tersebut dapat menimbulkan permasalahan.

Informasi mengenai risiko menjadi penting dalam membandingkan kinerja investasi Reksa Dana. Pengukuran kinerja dengan mempertimbangkan faktor risiko memberikan informasi bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan manajer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut. Yang menjadi tolak ukur kinerja Reksa Dana ialah besarnya NAB (Nilai Aktiva Bersih) dan return yang dihasilkan.

Berbagai metode yang dapat dilakukan untuk mengukur kinerja Reksa Dana agar mendapatkan portofolio Reksa Dana yang optimal. Beberapa metode yang sering digunakan dalam evaluasi kinerja Reksa Dana yang secara khusus mengukur risk dan return dari portofolio investasi (Reksa Dana) yang bersangkutan antara lain metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen.

Menurut Pratomo dan Nugroho (2005), kinerja reksadana menjadi pertimbangan utama investor dalam memilih reksadana dan 70% investor memilih reksadana berdasarkan kinerja yang telah dihasilkan. Sebagaimana investor lainnya, investor muslim juga membandingkan alternatif-alternatif yang ada untuk dapat memperoleh tingkat pengembalian yang relatif tinggi dengan memperhatikan risiko yang harus dihadapi dalam mencapai tingkat pengembalian tersebut. Dengan demikian, hal ini akan membawa tuntutan kepada reksadana syariah untuk meningkatkan kinerjanya. Tentu saja hal ini bukan hanya tuntutan investor muslim semata, tetapi juga investor lain secara umum yang ingin melihat reksadana syariah dapat memiliki kinerja yang lebih baik dari reksadana konvensional.

Hasil penelitian kinerja reksadana, kinerja indeks syariah, dan konvensional terdahulu dapat disimpulkan bahwa terdapat hasil yang berbeda-beda, yaitu kinerja reksadana dan indeks syariah maupun konvensional dapat mengungguli kinerja pasarnya maupun tidak dapat mengungguli kinerja pasarnya. Achsien (2003) telah melakukan penelitian mengenai kinerja *syariah fund* di Malaysia, dengan hasil menunjukkan bahwa kinerja *syariah fund* lebih baik daripada kinerja *conventional fund*. Hassan dan Girard (2005) menemukan bahwa tidak ada perbedaan hasil antara *Islamic* dan *Non-islamic Index*. Dennis dkk., (2004) menemukan bahwa reksadana pendapatan tetap tidak bisa melebihi kinerja pasarnya. Haruman dan Hasbi (2005) menemukan bahwa reksadana saham syariah berkinerja baik dibandingkan kinerja pasarnya (JII).

Sementara itu pada penelitian Amal Hamzah dan Agustinus Yohanes (2014) yang menganalisis perbandingan kinerja reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional jenis saham pada periode 2008 – 2012 ditemukan bahwa secara umum tidak ditemukan perbedaan signifikan antara reksa dana jenis saham syariah dengan reksa dana jenis saham konvensional.

Sedangkan pada penelitian Jepryansyah Putra Syarief Fauzie (2015) yang menganalisis perbandingan kinerja reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah di Indonesia menunjukkan hasil penelitian bahwa reksa dana syariah memiliki return yang lebih besar dan risiko yang lebih kecil daripada reksa dana konvensional. Uji hipotesis terhadap kinerja dana ekuitas berbeda tetapi tidak signifikan diukur dengan rasio sharpe dan rasio treynor, tetapi saat pengujian dengan rasio jensen menunjukkan perbedaan yang signifikan. Uji hipotesis pada dana pendapatan tetap berbeda tetapi tidak signifikan diukur dengan rasio sharpe ratio, rasio jensen, dan rasio jensen. Uji hipotesis pada reksadana campuran berbeda tetapi tidak signifikan diukur dengan rasio sharpe, rasio treynor, dan rasio jensen.

Dengan adopsi IFRS diharapkan dapat meningkatkan jumlah investor untuk melakukan investasi di Indonesia. Mengingat baru pada tahun 2012 Indonesia melakukan implementasi penuh IFRS, sehingga belum banyak penelitian tentang dampak penerapan standar baru ini. Penelitian mengenai hal ini dilakukan dalam rentang waktu transisi atau hitungan tahun yang lebih pendek, sehingga masih diperlukan penelitian berlanjut untuk sampai pada kesimpulan yang meyakinkan.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, diharapkan dapat memberikan gambaran objektif tentang kondisi efisiensi kinerja reksa dana saham konvensional dan syariah di Indonesia.

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksa dana konvensional dan reksa dana syariah dari jenis reksa dana saham yang dikelola oleh perusahaan manajemen investasi. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil berdasarkan *purposive sampling*. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data sekunder. Data diperoleh dari situs Bapepam, situs resmi Bank Indonesia, dan situs resmi PT Infovesta sebagai pihak swasta yang menyediakan informasi instrumen keuangan khususnya reksa dana.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode uji beda dua rata-rata uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, dengan program IBM SPSS versi 22 dan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* untuk menentukan peringkat reksadana terbaik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perbandingan antara kinerja reksa dana saham konvensional dan syariah dapat diukur dengan 3 metode yaitu metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Masing-masing metode memberikan hasil kinerja yang berbeda-beda. Selain dilihat dari metode yang digunakan dalam penelitian ini juga dilihat kinerja sebelum dan setelah implementasi *International Financial Reporting*

Standards (IFRS). Periode tahun 2010 – 2011 merupakan periode sebelum implementasi *International Financial Reporting Standards (IFRS)*. Sedangkan periode tahun 2013-2014 merupakan periode setelah implementasi *International Financial Reporting Standards (IFRS)*.

Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional

Pada Kinerja reksa dana saham konvensional diukur menggunakan tiga metode pengukuran kinerja yaitu Sharpe, Treynor dan Jensen. Dari tiga metode pengukuran kinerja reksa dana saham yaitu Sharpe, Treynor dan Jensen tersebut terlihat perbedaan yang signifikan. Hasil kinerja reksa dana saham sebelum implementasi IFRS dengan metode Sharpe dan Treynor terlihat bahwa nilai kedua indeks tersebut lebih banyak menghasilkan nilai negatif sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja reksa dana saham tidak baik. Namun dengan metode Jensen terlihat bahwa sebagian besar reksa dana saham bernilai positif sehingga menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham konvensional adalah baik.

Setelah adanya implementasi IFRS perbedaan kinerja reksa dana diukur dari metode Sharpe, Treynor dan Jensen terlihat perbedaan yang tipis. Hasil kinerja reksa dana saham setelah implementasi IFRS dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen terlihat mengalami peningkatan yang signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai positif yang diperoleh reksa dana saham yang semakin banyak. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya penerapan IFRS pada reksa dana membawa perubahan yang cukup signifikan.

Pada kinerja reksa dana saham konvensional sebelum adanya implementasi IFRS terlihat perbedaan yang tidak berarti antara kinerja reksa dana dengan nilai pasarnya (IHSG) tetapi setelah adanya penerapan/ implementasi IFRS mulai terlihat kinerja reksadana mengalami peningkatan yang lebih baik.

Implementasi IFRS ini membawa dampak yang cukup baik bagi kinerja reksa dana saham. IFRS dipercaya menjadi satu peraturan akuntansi berkualitas tinggi yang ideal untuk diterapkan secara konsisten oleh perusahaan publik secara global dengan tujuan perusahaan dapat memastikan bahwa mereka diterima oleh pasar saham di seluruh dunia (IASB 2009). IFRS merupakan standar tunggal pelaporan akuntansi yang memberikan penekanan pada penilaian (*revaluation*) profesional dengan *disclosures* yang jelas dan transparan mengenai substansi ekonomis transaksi, penjelasan hingga mencapai kesimpulan tertentu.

Kinerja Reksa Dana Saham Syariah

Sementara itu pada kinerja reksadana syariah, hasil yang diperoleh dari pengukuran tersebut terlihat ada perbedaan yang signifikan. Hasil kinerja reksa dana saham syariah sebelum implementasi IFRS dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor menunjukkan bahwa nilai kedua indeks tersebut seluruhnya menghasilkan nilai negatif sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja reksa dana saham tidak baik. Namun dengan metode Jensen terlihat bahwa reksa dana saham syariah seluruhnya menghasilkan nilai positif sehingga menunjukkan bahwa kinerja reksa dana adalah baik. Namun setelah adanya implementasi IFRS kinerja reksa dana saham syariah juga mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

Pada reksa dana saham syariah kinerjanya terlihat selalu lebih baik dari kinerja pasarnya (JII) terutama setelah adanya implementasi IFRS. Implementasi IFRS memiliki pengaruh yang cukup besar bagi kinerja reksa dana saham syariah yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang berarti antara kinerja reksa dana dengan nilai pasarnya (JII) karena kinerja reksa dana saham syariah mengalami peningkatan yang lebih baik.

Jadi efek dari penerapan IFRS bagi perusahaan reksa dana cukup signifikan. Setelah adanya penerapan IFRS pengukuran kinerja reksa dana saham syariah yaitu menunjukkan perbedaan yang sangat tipis. Hasil kinerja reksa dana saham syariah setelah implementasi IFRS dengan metode Sharpe dan Treynor terlihat bahwa nilai kedua indeks tersebut masih menghasilkan nilai negatif masing-masing dua reksa dana saham yaitu PNMEQTY dan MANVEST sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja reksa dana saham sudah mengalami peningkatan ke arah yang lebih baik. Sedangkan dengan metode Jensen terlihat bahwa reksa dana saham syariah seluruhnya menghasilkan nilai positif sehingga menunjukkan bahwa kinerja reksa dana adalah baik.

Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah sebelum dan sesudah implementasi IFRS

Berdasarkan hasil dari perhitungan *Wilcoxon Signed Rank Test*, dengan metode Sharpe sebelum implementasi IFRS diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan bermakna antara kelompok reksa dana konvensional sebelum implementasi IFRS dengan kelompok reksa dana syariah sebelum implementasi IFRS. Perhitungan dengan metode Treynor diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan bermakna antara kelompok reksa dana konvensional sebelum implementasi IFRS dengan kelompok reksa dana syariah sebelum implementasi IFRS. Sedangkan perhitungan dengan metode Jensen diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan bermakna antara kelompok reksa dana konvensional sebelum implementasi IFRS dengan kelompok reksa dana syariaha sebelum implementasi IFRS.

Sedangkan berdasarkan hasil dari perhitungan *Wilcoxon Signed Rank Test*, dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen setelah implementasi IFRS diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan bermakna antara kelompok reksa dana syariah setelah implementasi IFRS dengan kelompok reksa dana konvensional setelah implementasi IFRS. Implementasi IFRS memberikan dampak yang cukup signifikan bagi kinerja reksa dana saham baik reksa dana saham konvensional maupun reksa dana saham syariah. Dengan adanya penerapan IFRS perusahaan dapat menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas tinggi, dapat diperbandingkan dan transparan yang digunakan oleh investor di pasar modal dunia maupun pihak-pihak yang berkepentingan lainnya (*stakeholder*).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Berdasarkan uji beda rata-rata data berpasangan kinerja reksa dana saham konvensional sebelum implementasi IFRS dengan metode Sharpe dan Treynor terlihat bahwa nilai kedua indeks tersebut lebih banyak menghasilkan nilai negatif sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja reksa dana saham tidak baik. Namun dengan metode Jensen terlihat bahwa sebagian besar reksa dana saham bernilai positif sehingga menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham konvensional adalah baik.

Berdasarkan uji beda rata-rata data berpasangan kinerja reksa dana saham konvensional setelah implementasi IFRS dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen terlihat mengalami peningkatan yang signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai positif yang diperoleh reksa dana saham konvensional yang semakin banyak. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya penerapan IFRS telah memberikan pengaruh yang signifikan pada reksa dana saham konvensional.

Pada kinerja reksa dana saham konvensional sebelum adanya implementasi IFRS terlihat perbedaan yang tidak berarti antara kinerja reksa dana dengan nilai pasarnya (IHSG) tetapi setelah

adanya penerapan/ implementasi IFRS mulai terlihat kinerja reksadana mengalami peningkatan yang lebih baik.

Berdasarkan uji beda rata-rata data berpasangan kinerja reksa dana saham syariah sebelum implementasi IFRS dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor menunjukkan bahwa nilai kedua indeks tersebut seluruhnya menghasilkan nilai negatif sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja reksa dana saham tidak baik. Namun dengan metode Jensen terlihat bahwa reksa dana saham syariah seluruhnya menghasilkan nilai positif sehingga menunjukkan bahwa kinerja reksa dana adalah baik.

Berdasarkan uji beda rata-rata data berpasangan kinerja reksa dana saham syariah setelah implementasi IFRS dengan metode Sharpe dan Treynor terlihat bahwa nilai kedua indeks tersebut masih menghasilkan nilai negatif masing-masing dua reksa dana saham sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja reksa dana saham sudah mengalami peningkatan ke arah yang lebih baik. Sedangkan dengan metode Jensen terlihat bahwa reksa dana saham syariah seluruhnya menghasilkan nilai positif sehingga menunjukkan bahwa kinerja reksa dana adalah baik.

Pada reksa dana saham syariah kinerjanya terlihat selalu lebih baik dari kinerja pasarnya (JII) terutama setelah adanya implementasi IFRS. Implementasi IFRS memiliki pengaruh yang cukup besar bagi kinerja reksa dana saham syariah yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang berarti antara kinerja reksa dana dengan nilai pasarnya (JII) karena kinerja reksa dana saham syariah mengalami peningkatan yang lebih baik.

Berdasarkan uji beda rata-rata data berpasangan dengan menggunakan metode Sharpe dan Jensen memperlihatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan bermakna antara kelompok reksa dana konvensional sebelum implementasi IFRS dengan kelompok reksa dana syariah sebelum implementasi IFRS. Namun dengan menggunakan metode Treynor diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan bermakna antara kelompok reksa dana konvensional sebelum implementasi IFRS dengan kelompok reksa dana syariah sebelum implementasi IFRS. Sedangkan setelah implementasi IFRS ketiga metode yaitu Sharpe, Treynor dan Jensen menyatakan bahwa terdapat perbedaan bermakna antara kelompok reksa dana syariah setelah implementasi IFRS dengan kelompok reksa dana konvensional setelah implementasi IFRS.

REFERENSI

- Achsien, Iggi. 2003. *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Cetakan Kedua. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Amal Hamzah dan Agustinus Yohanes. 2014. Analisis perbandingan kinerja reksa dana syariah dengan Reksa dana konvensional jenis saham pada periode 2008 – 2012. *Jurnal MIX Universitas MercuBuana*, Volume IV, No. 3.
- Dennis, Jerry, Adler H. Manurung, dan D. Nachrowi. 2004. Analisis Determinasi Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia Periode 1999-2003. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* (Mei): 225-250.
- Fransiska Soejono, Dedy Trisno. 2012. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi di BEI. *Jurnal Keuangan Bisnis, STIE Musi* Vol. 6 No. 1.
- Gaver, J.J, and K.M. Gaver. 2003. “Additional Avidence on the Association between the investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend and Compensation Polices”, *Journal of Accounting and economics*. 16. P.125-160. New Jersey.

- Hassan, M.K. dan Eric Girard. 2005. *Faith-Based Ethical Investing: The Case of Dow Jones Islamic Index*. Paper in Proceedings of Fifth Harvard University Forum on Islamic Finance, Harvard University.
- Ibnu, Widiyanto, 2008. *Pointers: Metodologi Penelitian*. Semarang: BP Undip
- Jepryansyah Putra dan Syarief Fauzie. 2015. Analisis perbandingan kinerja reksa dana konvensional
Dengan reksa dana syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol.2 No.5*
- Pramana, A., Mawardi, W. 2012. Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Diponegoro Journal Management*, 1, hal 1-9.
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha. 2009. *Reksadana : Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Saito, M, Kazuo Hiramatsu, K., S., 2012. *Accounting Education for the Implementation of IFRS in Indonesia*. p:3
- Singgih, Santoso.2002. *Statistik Multivariat*. Jakarta
- Siregar, Syofian. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : PT Fajar Interpratama Mandiri.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit Alfabeta: Bandung.
- <http://www.bi.go.id/en/moneter/bi-rate/data/Default.aspx> akses 31 oktober 2015
- <http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock> akses 31 oktober 2015