

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

4.1.1 Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah

Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama pertama kali berdiri pada tanggal 27 September 2012 yang memiliki tujuan untuk memperoleh pendapatan secara optimal dalam jangka panjang melalui investasi pada Efek Bersifat Utang. Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama akan melakukan investasi dengan komposisi portofolio Efek minimum sebesar 80% (Delapan Puluh per Seratus) dan maksimum sebesar 100% (Seratus per Seratus) pada pada Efek Bersifat Utang yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia dan/atau badan hukum yang telah dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri; dan minimum sebesar 0% (Nol per Seratus) dan maksimum sebesar 20% (Dua Puluh per Seratus) pada Instrumen Pasar Uang dalam negeri yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (Satu) tahun dan/atau Deposito; sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

4.1.2 Pratama Syariah Berimbang

Pratama Syariah Imbang pertama kali didirikan pada tanggal 10 Desember 2014 bertujuan untuk memberikan hasil investasi yang menarik dan optimal dalam jangka panjang namun tetap memberikan pendapatan yang tinggi melalui investasi pada Efek Syariah bersifat ekuitas, Surat Berharga Syariah dan/atau Sukuk dan instrumen pasar uang syariah, sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah Islam dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pratama Syariah Imbang akan melakukan investasi dengan komposisi portofolio investasi yaitu minimum 1% dan maksimum 79% dari Nilai Aktiva Bersih pada Efek bersifat ekuitas yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah; minimum 1% dan maksimum 79% dari Nilai Aktiva Bersih pada Surat

Berharga Syariah Negara dan/atau Sukuk yang diterbitkan oleh korporasi berbadan hukum Indonesia yang telah dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, dan minimum 0% dan maksimum 79% dari Nilai Aktiva Bersih pada instrumen pasar uang syariah dalam negeri dan/atau deposito syariah; sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

4.1.3 SAM Sukuk Syariah Berkembang

SAM Sukuk Syariah Berkembang pertama kali berdiri pada tanggal 10 Februari 2010 Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah yang bertujuan untuk memperoleh imbal hasil yang stabil bagi pemegang Unit Penyertaan dengan berinvestasi pada efek Sukuk yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia dan Korporasi yang berdomisili di Indonesia.

4.1.4 SAM Syariah Berimbang

Reksa Dana Campuran Syariah pertama kali didirikan pada tanggal 10 Februari 2010 yang bertujuan untuk memperoleh imbal hasil yang optimal dengan berinvestasi pada efek sukuk, pasar uang syariah, dan saham yang termasuk yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah.

4.1.5 Danareksa Syariah Berimbang

Danareksa Syariah Berimbang pertama kali berdiri pada tanggal; 1 Desember 2010 dengan menjalankan usaha pengelolaan investasi portofolio efek, baik dalam bentuk reksadana, kontrak pengelolaan dana, maupun sekuritisasi. Danareksa bertujuan untuk memperoleh hasil investasi yang berkelanjutan dengan tingkat diversifikasi yang tinggi secara syariat Islam.

4.1.6 Pratama Pendapatan Tetap Syariah

Pratama Pendapatan Tetap Syariah pertama kali didirikan pada tanggal 24 desember 2013 bertujuan untuk memberikan hasil investasi yang menarik dan optimal dalam jangka panjang namun tetap memberikan pendapatan yang tinggi melalui investasi pada Efek Syariah bersifat ekuitas, Surat Berharga

Syariah dan/atau Sukuk dan instrumen pasar uang syariah,sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah Islam dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pratama Syariah Imbang akan melakukan investasi dengan komposisi portofolio investasi yaitu minimum 1% dan maksimum 79% dari Nilai Aktiva Bersih pada Efek bersifat ekuitas yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah; minimum 1% dan maksimum 79% dari Nilai Aktiva Bersih pada Surat Berharga Syariah Negara dan/atau Sukuk yang diterbitkan oleh korporasi berbadan hukum Indonesia yang telah dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, dan minimum 0% dan maksimum 79% dari Nilai Aktiva Bersih pada instrumen pasar uang syariah dalam negeri dan/atau deposito syariah; sesuai dengan peraturan perundang- undangan yang berlaku di Indonesia.

4.2 Hasil Analisis Perhitungan Return dan Risiko

4.2.1 Perhitungan Return Reksadana

Return Reksadana adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase Nilai Aktiva Bersih. Pendapatan investasi dalam reksadana ini meliputi keuntungan jual beli reksadana, dimana jika untung disebut capital gain dan jika rugi disebut capital loss.

$$\text{Return reksadana} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = Return i untuk waktu t

NAB_t = NAB pada periode ini

NAB_{t-1} = NAB pada periode sebelumnya

Tabel 1
Hasil Return Reksadana Syariah Pendapatan Tetap

No	Jenis Reksadana	Return	Return	Rata
		2015	2016	
1	Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah	0,0155	0,0248	0,0201
2	Pratama Pendapatan Tetap	0,0038	-0,0502	-0,0232
3	SAM Sukuk Syariah	-0,0048	0,0240	0,0096

Sumber : Laporan NAB Reksadana Syariah Pendapatan Tetap, 2016 (diolah)

Berdasarkan rata-rata return, pada reksadana syariah pendapatan tetap return terbesar pada reksadana Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah dengan perolehan nilai sebesar 0.0201, sedangkan yang terkecil pada reksadana Pratama Pendapatan Tetap dengan perolehan nilai -0.0232.

Tabel 2
Hasil Return Reksadana Syariah Campuran

No	Jenis Reksadana	Return	Return	Rata
		2015	2016	
1	Danareksa Syariah Berimbang	-0,0181	-0,0027	-0,0104
2	Pratama Syariah Berimbang	0,1183	-0,0529	0,0327
3	SAM Syariah Berimbang	0,0019	0,0029	-0,0005

Sumber : Laporan NAB Reksadana Syariah Campuran, 2016 (diolah)

Berdasarkan rata – rata return, pada reksadana syariah campuran return terbesar pada reksadana Pratama Syariah Imbang dengan perolehan nilai sebesar 0.0327, sedangkan yang terkecil pada reksadana Danareksa Syariah Berimbang dengan perolehan nilai sebesar –0.0104.

4.2.2 Perhitungan Risiko Reksadana

Secara umum risiko dapat diartikan sebagai suatu keadaan yang dihadapi seseorang atau perusahaan dimana terdapat kemungkinan yang merugikan, sehingga setiap investor dalam mengambil keputusan investasi harus selalu berusaha meminimalisasi berbagai risiko yang timbul, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Setiap perubahan kondisi ekonomi baik mikro ataupun makro akan mendorong investor untuk melakukan strategi yang harus diterapkan untuk tetap memperoleh keuntungan.

Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dan realisasinya. Semakin besar penyimpangannya, maka semakin besar tingkat risikonya. Varians dan standar deviasi digunakan untuk mengukur tingkat risiko.

Varians mengukur penyimpangan suatu distribusi sekitar nilai yang diharapkan, semakin besar varians maka semakin besar pula penyimpangannya.

Rumus varians dan standar deviasi yaitu :

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

$$(\sigma) = \sqrt{\sigma^2}$$

Keterangan :

σ^2 = varian

σ = standar deviasi

R_i = return periode ke t

\bar{R}_i = rata-rata return

n = jumlah sampel

Tabel 3

Hasil Risiko Reksadana Syariah Pendapatan Tetap

No	Jenis Reksadana	Risiko	Risiko	Rata
		2015	2016	
1	Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah	0,0459	0,0258	0,0359
2	Pratama Pendapatan Tetap	0,0137	0,1998	0,1068
3	SAM Sukuk Syariah	0,1621	0,0336	0,0979

Sumber : (Data Diolah 2017)

Berdasarkan rata – rata risiko, pada reksadana syariah pendapatan tetap risiko terbesar pada reksadana Pratama Pendapatan Tetap Syariah dengan perolehan sebesar 0.1068, sedangkan rata – rata risiko terkecil berada pada reksadana Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah dengan perolehan nilai sebesar 0.0359.

Tabel 4

Hasil Risiko Reksadana Syariah Campuran

No	Jneis Reksadana	Risiko	Risiko	Rata
		2015	2016	
1	Danareksa Syariah Berimbang	0,0710	0,0503	0,0606
2	Pratama Syariah Berimbang	0,4390	0,1891	0,3141
3	SAM Syariah Berimbang	0,1060	0,2696	0,1878

Sumber : (Data Diolah 2017)

Berdasarkan rata – rata risiko, pada reksadana syariah campuran risiko terbesar pada reksadana Pratama Syariah Imbang dengan nilai sebesar 0.3141, sedangkan rata – rata risiko terkecil berada pada reksadana Danareksa Syariah Berimbang dengan perolehan nilai sebesar 0.0606 .

4.3 Metode Sharpe Measure

Untuk menganalisis kinerja reksadana menurut sharpe dibutuhkan data seperti average return, deviasi standar, dan risk free rate. Risk free rate yang digunakan adalah suku bunga di SBI. Untuk melihat layak dan tidaknya suatu portofolio diinvestasikan maka harus dilihat peringkatnya yang tercermin dari rasio R/Vs . Semakin optimal rasio R/Vs , semakin besar kesempatan untuk dibeli.

Berikut ini rumusnya :

$$R/V_s = (\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p$$

Keterangan :

R/Vs = *Reward to variability ratio model sharpe*

\bar{R}_p = average return portofolio,

\bar{R}_f = *risk free rate*

σ_p = deviasi standar return portofolio sebagai tolak ukur risiko.

Tabel 5 Sharpe Reksadana Syariah Pendapatan Tetap

Jenis Reksadana	Sharpe (R/Vs)
Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah	-137,53
Pratama Pendapatan Tetap	-46,64
SAM Sukuk Syariah Berkembang	-50,55

Sumber : Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel diatas, Reksadana syariah pendapatan tetap yang memiliki nilai sharpe tertinggi yaitu Pratama Pendapatan Tetap dengan perolehan nilai -46.64 dibanding Reksadana yang lain, dan untuk yang terendah pada Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah dengan nilai -137.53.

Tabel 6 Sharpe Reksadana Syariah Campuran

Produk Reksadana	Sharpe (R/Vs)
Danareksa Syariah Berimbang	-98,84
Pratama Syariah Berimbang	-15,68
SAM Syariah Berimbang	-26,40

Sumber : Data diolah (2017)

Berdasarkan tabel diatas, Reksadana syariah campuran yang memiliki nilai sharpe tertinggi yaitu Pratama Syariah Imbang dengan perolehan nilai -15.68 dibanding Reksadana yang lain, dan untuk yang terendah pada Danareksa Syariah Berimbang dengan nilai -9884.

4.4 Hasil Uji Statistik

**Tabel 7 Hasil Uji Normalitas
One Sampel Kolmogorov Smirnov t-test**

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,00

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan Tabel 7 diatas, hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan probabilitas (sig) sebesar 1.00. Dengan demikian data pada penelitian ini berdistribusi normal, dan dapat digunakan untuk melakukan Homogenitas karena nilai probabilitas (sig) $1.00 > 0.05$.

**Tabel 8. Uji Homogenitas
ANOVA**

Model	Sig
1 Regression Residual Total	0,226

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan perhitungan uji Homogenitas menunjukkan bahwa nilai sig 0.226, ini berarti > 0.05 , hal ini mengindikasikan bahwa varian Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dan Reksadana Syariah Campuran yang akan dilakukan Analisis Independent Sampel t-test menunjukkan Varian yang Homogen.

Tabel 9. Uji *Independent Sampel t-test* Return

	F	Sig.
Equal variances assumed	0,116	0,741
Equal variances not assumed		

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan perhitungan pada table t- test dapat diketahui nilai F pada Levene's Test sebesar 0.116 dengan probabilitas (sig) sebesar 0.741 > 0.05 maka dapat disimpulkan Ho diterima atau return Reksadana Syariah Pendapatan Tetap berbeda dengan Reksadana Syariah Campuran.

Tabel 10. Uji *Independent Sampel t-test* Risiko

	F	Sig.
Equal variances assumed	0,135	0,721
Equal variances not assumed		

Sumber : SPSS 20

Berdasarkan perhitungan pada table t- test dapat diketahui nilai F pada Levene's Test sebesar 0.135 dengan probabilitas (sig) sebesar 0.721 > 0.05 maka dapat disimpulkan Ho diterima atau risiko Reksadana Syariah Pendapatan Tetap berbeda dengan Reksadana Syariah Campuran.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana

Besaran Nilai Aktiva Bersih (NAB) suatu reksadana sering kali menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam memutuskan untuk berinvestasi dalam produk reksadana, padahal besar atau kecilnya NAB tidak dapat menjamin reksadana tersebut memiliki potensi kenaikan nilai investasi di masa mendatang. Reksadana dengan NAB yang kecil kadang dianggap investor murah dan lebih diminati, dan reksadana yang murah belum tentu menghasilkan return yang lebih baik.

Berdasarkan perhitungan pada return, Reksadana Syariah Pendapatan Tetap yang memiliki nilai tertinggi yaitu pada Reksadana Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah dengan perolehan nilai sebesar 0.0201, yang berada di urutan kedua adalah SAM Sukuk Syariah sebesar 0.0096, sedangkan yang terkecil pada reksadana Pratama Pendapatan Tetap dengan perolehan nilai -0.0232 . Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah memiliki NAB yang tidak terlalu besar tetapi dapat menghasilkan return yang tinggi, berbeda halnya dengan Pratama Pendapatan Tetap yang memiliki NAB yang tinggi selama 2 tahun berturut-turut tetapi menghasilkan return yang sangat kecil dengan perolehan nilai sebesar -0.0232 . Ini menunjukkan bahwa NAB yang kecil belum tentu menghasilkan return yang lebih baik.

Pada return Reksadana Syariah Campuran yang tertinggi pada reksadana syariah campuran return terbesar pada reksadana Pratama Syariah Imbang dengan perolehan nilai sebesar 0.0327, urutan kedua pada reksadana SAM Syariah berimbang dengan nilai perolehan sebesar -0.0005 sedangkan yang terkecil pada reksadana Danareksa Syariah Berimbang dengan perolehan nilai sebesar -0.0104 . Berbeda halnya dengan Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah yang memiliki NAB rendah tetapi menghasilkan return yang tinggi, untuk reksadana campuran Pratama Syariah Imbang memiliki NAB yang tinggi dan menghasilkan return yang sama-sama tinggi.

Return reksadana campuran hampir sama dengan reksadana saham karena masih ada unsur saham pada portofolionya, yang memungkinkan mendapatkan return cukup tinggi apabila diinvestasikan dalam jangka panjang. Dapat disimpulkan bahwa harga NAB tidak menunjukkan murah atau mahal nya suatu reksadana. Ini karena NAB reksadana yang baru melakukan penawaran umum tentulah lebih kecil dibandingkan dengan NAB reksadana yang sudah lama terbit. Tingginya NAB suatu reksadana disebabkan oleh transaksi pembelian dan penjualan, harga pasar dari aset-aset reksadana tersebut yang telah mengalami kenaikan nilai yang tinggi.

Perbandingan ini menegaskan bahwa investor tidak dapat melihat kinerja suatu reksadana hanya dari besaran NAB nya saja, melainkan lebih karena kemampuan manajer investasinya dalam memilih portofolio yang menjadi aset dalam reksadana tersebut di bulan-bulan atau tahun-tahun kedepan. Karena itu, jangan mengambil keputusan membeli suatu reksadana semata berdasarkan murah nya harga NAB, yang terpenting adalah bagaimana perkembangan return reksadana nya.

Untuk risiko Reksadana Syariah Pendapatan Tetap terbesar pada Reksadana Pratama Pendapatan Tetap Syariah dengan perolehan sebesar 0.1068, urutan kedua dengan perolehan nilai sebesar 0.0979 yaitu reksadana SAM Sukuk Syariah, dan posisi terakhir dengan nilai sebesar 0.0359 yaitu Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah. Sedangkan pada reksadana syariah campuran risiko terbesar pada reksadana Pratama Syariah Imbang dengan nilai sebesar 0.3141, posisi kedua dengan nilai 0.1878 yaitu reksadana SAM Syariah Berimbang, sedangkan rata – rata risiko terkecil berada pada reksadana Danareksa Syariah Berimbang dengan perolehan nilai sebesar 0.0606 .

Berdasarkan hasil perhitungan risiko dapat dilihat bahwa Pratama Syariah Imbang dengan nilai sebesar 0.3141 dan untuk return yang tertinggi juga berada pada reksadana campuran yaitu Pratama Syariah Imbang dengan

perolehan nilai sebesar 0.0327. Keterangan diatas menunjukkan bahwa prinsip investasi “high risk high return, low risk low return” semakin tinggi tingkat risiko maka semakin tinggi pula return yang akan diperoleh. Pada dasarnya investor memiliki tujuan sama yaitu mengharapkan tingkat pengembalian atau return yang diperoleh mencapai titik optimum, yang membedakan adalah tingkat keberanian dalam mengambil risiko ketika berinvestasi.

Berdasarkan hasil analisa dapat diketahui bahwa hasil penelitian ini sejalan dengan teori portofolio yang mendefinisikan portofolio merupakan investasi dalam berbagai instrumen keuangan atau disebut juga diversifikasi. Portofolio dimaksudkan untuk mengurangi risiko investasi dengan cara menyebarkan dana ke berbagai aset yang berbeda, sehingga jika satu aset mengalami kerugian sementara aset lainnya tidak mengalami kerugian maka nilai investasi tidak akan hilang semua. Investasi pada reksadana adalah salah satu investasi strategis bagi masyarakat pemodal, baik pemodal institusional maupun individual. Hal ini juga termasuk bagi para pemodal kecil dan orang-orang yang tidak memiliki banyak waktu dan pengetahuan yang mendalam mengenai literasi keuangan, khususnya untuk menghitung risiko atas suatu investasi.

Reksa dana yang dalam bahasa asalnya disebut mutual fund adalah salah satu investasi dimana para investor secara bersama-sama melakukan investasi dalam suatu himpunan dana untuk diinvestasikan dalam berbagai bentuk investasi seperti saham, obligasi, ataupun melalui tabungan atau sertifikat deposito di bank-bank. Dengan demikian reksa dana adalah diversifikasi dalam portofolio yang dikelola oleh manajer investasi di perusahaan reksa dana.

Selama ini metode Sharpe merupakan metode utama yang digunakan sebagai analisa kinerja reksadana. Jika berdiri sendiri metode Sharpe umumnya tidak begitu berguna karena tidak memberikan informasi apa-apa. Sebab tidak ada

standar Sharpe ratio yang bagus itu harus berapa. Metode Sharpe baru dikatakan bagus atau tidak jika bisa dibandingkan dengan reksadana yang lain atau benchmark yang sesuai.

Dan untuk menghindari kerugian yang mungkin akan terjadi ketika investor salah menentukan investasi reksadana maka investor harus mengetahui tingkat terendah dari return portofolio agar tidak mengalami kerugian. Investor dapat menggunakan metode pengukuran sesuai dengan persepsi masing-masing. Bagi investor yang lebih memperhatikan keterkaitan risiko perusahaan yang diwakili dengan nilai deviasi standar portofolio, maka perhitungan sharpe's model menghasilkan analisis kinerja yang lebih baik. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja reksadana manakah yang mempunyai kinerja yang baik dengan menggunakan metode Sharpe pada perusahaan yang terdaftar di Infovesta.

Perhitungan metode Sharpe yang tertinggi untuk Reksadana Syariah Pendapatan Tetap adalah Reksadana Pratama Pendapatan Tetap dengan perolehan nilai -46.64 , sedangkan untuk Reksadana Syariah Campuran yang tertinggi berada pada Reksadana Pratama Syariah Imbang dengan perolehan nilai -15.68 . Menurut perhitungan metode Sharpe yang berkinerja baik adalah reksadana campuran yaitu Pratama Syariah Imbang karena return dan risiko yang dihasilkan cukup tinggi, sehingga kinerja yang dihasilkan juga menjadi baik. Angka minus yang dihasilkan dari setiap perhitungan metode Sharpe dikarenakan *Risk Free* lebih besar dari return dan standar deviasinya. Semakin optimal rasio Sharpe maka semakin besar kesempatan untuk dibeli. Semakin baik tingkat portofolio yang dihasilkan maka investasi yang dihasilkan akan lebih baik.

Berdasarkan jenisnya reksadana campuran Pratama Syariah Berimbang ini berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang berasal dari PT Pratama Capital Assets Management. Pengolahan investasi reksadana ini didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk dan

penyimpanan dana reksadana ini dilakukan oleh Bank Kustodian. Reksadana Campuran ini melakukan investasi dalam efek bersifat hutang dan ekuitas dengan komposisi berbeda dengan 3 reksadana lainnya.

Adapun manfaat berinvestasi pada reksadana campuran adalah walaupun investor tidak memiliki dana yang cukup besar, investor dapat melakukan diversifikasi investasi dalam bentuk efek, deposito, saham dan obligasi hanya dalam satu wadah saja. Sehingga dapat memperkecil risiko yang ada, seperti risiko berkurangnya Nilai Unit Penyertaan, risiko likuiditas, dan risiko wanprestasi.

4.5.2 Hasil Uji Pengaruh Return Kinerja Reksadana

Hal ini menunjukkan bahwa berdasarkan return, yang memiliki kinerja lebih baik adalah Kinerja Reksadana Syariah Campuran. Berdasarkan perhitungan statistik pada table t- test dapat diketahui nilai F pada Levene's Test sebesar 0.116 dengan probabilitas (sig) sebesar $0.741 > 0.05$ maka dapat disimpulkan H_0 diterima atau return kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap berbeda dengan Reksadana Syariah Campuran.

Menurut Jogiyanto (2003:109) saham dibedakan menjadi dua: (1) return realisasi merupakan return yang telah terjadi, (2) return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berdasarkan pengetahuan return, bahwa return suatu saham adalah sama hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden. Return tersebut memiliki dua komponen yaitu current income dan capital gain (Wahyudi, 2003).

Bentuk dari current income berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa deviden sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan capital gain berupa keuntungan yang

diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya capital gain suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

Perbedaan yang dihasilkan dari kedua jenis reksadana yang diteliti adalah reksadana pendapatan tetap memiliki NAB yang tinggi tetapi menghasilkan return yang rendah, sedangkan reksadana campuran memiliki NAB tinggi dan menghasilkan return yang tinggi juga, ini menunjukkan bahwa NAB yang kecil belum tentu menghasilkan return yang lebih baik.

4.5.3 Hasil Uji Pengaruh Risiko Kinerja Reksadana

Hal ini menunjukkan bahwa berdasarkan risiko, yang memiliki kinerja lebih baik adalah Kinerja Reksadana Syariah Campuran. Berdasarkan perhitungan statistik pada table t- test dapat diketahui nilai F pada Levene's Test sebesar 0.135 dengan probabilitas (sig) sebesar $0.721 > 0.05$ maka dapat disimpulkan H_0 diterima atau risiko kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap berbeda dengan Reksadana Syariah Campuran.

Perbedaannya adalah reksadana pendapatan tetap adalah jenis reksadana yang melakukan investasi sekurang – kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek bersifat hutang. Risiko investasi yang lebih tinggi dari pasar uang membuat nilai return bagi reksadanaa jenis ini juga lebih tinggi tetapi tetap lebih rendah daripada reksadana campuran dan reksadana saham. Reksadana adalah reksadana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya tidak termasuk dalam kategori reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham. Potensi hasil return dan risiko reksadanaa campuran secara teoritis dapat lebih besar dari reksadana pendapatan tetap namun lebih kecil dari reksadana saham.

Risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan. Jorion (2000), menyatakan risiko sebagai volatility dari suatu hasil yang tidak diekspektasi, secara general nilai dari aset atau kewajiban dari bunga.

Oleh karena itu, para investor dipasar modal harus dapat menyadari sungguh-sungguh bahwa secara teoritis setiap investasi yang dilakukan disamping mengharapkan keuntungan, investor juga harus sadar terdapat kemungkinan risiko atau kerugian. Selanjutnya perlu juga dipahami oleh para pemodal bahwa terdapat hubungan kuat dan positif antara tingkat keuntungan (return) yang diharapkan dengan tingkat risiko (risk). Semakin tinggi potensi keuntungan juga akan diikuti dengan semakin tingginya tingkat risiko dan sebaliknya semakin rendah potensi keuntungan akan semakin rendah pula risikonya (*High Return High Risk dan Low Return Low Risk*).

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return-ER*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Semakin besar tingkat perbedaannya berarti semakin besar pula tingkat risikonya. Risiko dapat dibedakan menjadi:

Risiko Sistematis (*systematic risk*)

Merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang serentak mempengaruhi harga saham di pasar modal, misalnya perubahan dalam kondisi perekonomian, iklim politik, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya.

Risiko Tidak Sistematis (*unsystematic risk*)

Merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Misalnya faktor struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas, tingkat keuntungan, dan lain sebagainya.