

**PENGARUH KEBIJAKAN ALOKASI ASET DAN TINGKAT RISIKO TERHADAP  
KINERJA REKSA DANA DI INDONESIA (PERIODE 2016-2018)**

**Ahmad Hanif Dinsri Yudhistira<sup>1)</sup>, R. Aditya Kristamtomo Putra<sup>2)</sup>**

<sup>1,2)</sup> Program Studi Manajemen, Universitas Singaperbangsa Karawang

<sup>1,2)</sup>[ahmadhanifdy@gmail.com](mailto:ahmadhanifdy@gmail.com), [raden.aditya@fe.unsika.ac.id](mailto:raden.aditya@fe.unsika.ac.id)

**ABSTRACT**

This study aims to determine, explain and analyze the influence of asset allocation policies and risk level on the performance of Sharia mutual funds in Indonesia (Period 2016-2018). The independent variable in this study is the Asset Allocation Policy and Risk Level, while the dependent variable in this study is the Performance of Sharia Mutual Funds. The sample selection technique used purposive sampling and used 10 samples of Sharia mutual funds. The method used to calculate the performance of Sharia mutual funds is the Sharpe Ratio. The method used is quantitative methods with descriptive approach to the verification by descriptive statistical tests, classic assumption, multiple linear regression analysis, coefficient of determination, and hypothesis testing using Software SPSS 16. The results show that variable of the asset allocation policy and risk level has a positive and significant impact on the performance of Sharia mutual funds registered with the OJK and still active in the period of 2016-2018. The coefficient of determination test results show that the value of 46.1% the independent variable can explain the dependent variable, while the remaining 53.9% is explained by other factors not examined in this study.

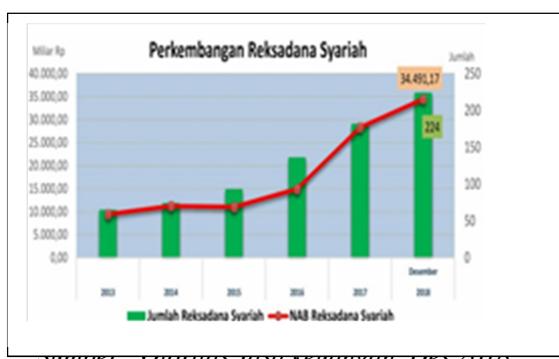
**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menjelaskan, menganalisis pengaruh kebijakan alokasi asset dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana syariah di Indonesia (Periode 2016-2018). Variabel bebas pada penelitian ini adalah Kebijakan Alokasi Aset dan Tingkat Risiko, sedangkan variable terikat dalam penelitian ini adalah Kinerja Reksa Dana Syariah. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dan menggunakan 10 sampel reksa dana Syariah. Metode yang digunakan untuk menghitung kinerja reksa dana syariah adalah *Sharpe Ratio*. Metode yang digunakan yaitu metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif verifikatif yakni dengan melakukan uji statistik deskriptif, asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi, dan uji hipotesis menggunakan *Software SPSS 16*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan alokasi aset dan tingkat risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana Syariah yang terdaftar di OJK dan masih aktif pada periode 2016-2018. Hasil dari uji koefisien determinasi menyatakan bahwa 46,1% variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat, sedangkan 53,9% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Kata kunci:** *kinerja reksa dana syariah ; kebijakan alokasi aset ; tingkat risik*

## 1. PENDAHULUAN

Demi memenuhi kebutuhan masyarakat yang saat ini begitu konsumtif, muncullah produk-produk investasi yang ditawarkan oleh berbagai pihak. Namun, didalam produk investasi tersebut seringkali terdapat berbagai macam kendala, seperti perihal tingkat risiko yang dinilai tinggi, minimnya pengetahuan masyarakat atas suatu investasi, dan kendala lainnya. Dikutip dari laman Bursa Efek Indonesia (BEI), Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Dan pada saat ini telah terdapat beberapa instrumen investasi berkonsep syariah, seperti reksa dana syariah, saham syariah, obligasi syariah yang hadir untuk masyarakat beragama Islam yang ingin berinvestasi tanpa takut terkena dosa ribawi, karena pengelolaan dan kebijakan investasi yang mengacu pada syariat Islam. Reksa dana bukanlah suatu jenis instrumen investasi yang dikeluarkan oleh bank atau perusahaan, melainkan kontrak investasi kolektif (KIK) yang dibuat oleh notaris dan dibentuk oleh manajer investasi bersama dengan bank kustodian. Reksa dana syariah merupakan reksa dana yang beroperasi menurut ketertuan dan berdasarkan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi (Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001, 2001). Hadirnya reksa dana syariah memberikan angin segar bagi masyarakat beragama Islam yang ingin berinvestasi. Selain jumlah produk reksa dana syariah yang terus mengalami kenaikan, nilai aktiva bersih pun turut mengalami kenaikan tiap tahunnya. Nilai aktiva bersih merupakan alat ukur untuk mengetahui kinerja reksa dana. Nilai aktiva bersih terlihat pada harga satuan unit penyertaan yang menjadi patokan untung/rugi suatu investasi pada reksadana dan merupakan hasil strategi investasi yang dikerjakan oleh manajer investasi (Sari & Purwanto, 2012).



**Gambar 1. Perkembangan Reksa Dana Syariah**

Berdasarkan gambar diatas, produk reksa dana syariah di Indonesia dari tahun ke tahun terus

meningkat setidaknya 5 hingga 10% per tahun. Disamping jumlah produk reksa dana syariah yang terus meningkat, nilai aktiva bersih pun mengalami kenaikan setidaknya 3 hingga 6% dalam setahun. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin banyaknya yang ingin berinvestasi melalui reksa dana syariah, disamping itu juga mengindikasikan bahwa produk-produk reksa dana syariah pun tak kalah hebat dari produk reksa dana konvensional karena sama-sama memperlihatkan kinerja yang bagus.

Kebijakan alokasi asset tiap-tiap manajer investasi tentu berbeda dalam penentuan instrumen pasar uang, pasar modal, ataupun gabungan antar keduanya dengan komposisi yang sudah direncanakan sebelumnya. Banyaknya pilihan investasi ini menjadikan para pemodal merasa perlu mempelajari dan membandingkannya terlebih dahulu sebelum melakukan investasi. Meskipun kebijakan alokasi aset yang ditetapkan berbeda, akan tetapi pada prinsipnya memiliki tujuan yang sama, yaitu memberikan tingkat keuntungan investasi yang lebih tinggi dan meminimalisir kerugian dibandingkan investasi lainnya dengan risiko tertentu.

Selain kebijakan alokasi aset yang ditentukan oleh manajer investasi, tingkat risiko juga dapat berdampak pada kinerja reksa dana yang dikelola. Karena tingkat risiko menyangkut pada aspek pendistribusian dana yang dimiliki ke dalam kelaskelas aset yang berbeda dan seberapa porsi dana yang diberikan. Risiko sendiri ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi di masa yang akan datang dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan yang terjadi pada saat ini. Setiap keputusan untuk berinvestasi memiliki keterkaitan kuat dengan terjadinya risiko, karena perangkat keputusan investasi tidak selamanya lengkap dan bisa dianggap sempurna. Karena itu risiko selalu dijadikan rujukan untuk dianalisis ketika keputusan untuk berinvestasi akan dilakukan. Risiko investasi melalui reksa dana adalah jika perusahaan reksa dana tersebut bangkrut atau tutup, maka dana yang kita investasikan pun akan kehilangan, khususnya pada reksa dana tertutup. Maka pemodal harus melakukan diversifikasi asset untuk meminimalisir kerugian atau risiko yang akan diterima nantinya. Disamping itu, jika para pemodal ingin mempercayakan dananya untuk dikelola oleh manajer investasi di reksa dana, maka mereka (para pemodal) harus memahami terlebih dahulu bagaimana kinerja manajer investasi tersebut dan membuat perkiraan kinerja reksa dana ataupun kinerja manajer investasi di masa yang akan datang.

Berdasarkan permasalahan sebelumnya, terdapat beberapa penelitian yang sudah dilakukan terhadap beberapa sampel produk reksa dana yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Beberapa penelitian tersebut mengaitkan antara kebijakan alokasi asset dan tingkat risiko dengan kinerja reksa dana. Diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh (Tamsir & Handoyo, 2015) yang menyatakan bahwa Kebijakan alokasi asset berpengaruh positif terhadap kinerja reksa

dana saham syariah, dan (Saurahman, 2015) menyatakan bahwa tingkat risiko berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana campuran. Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil dari penelitian (Pradhipta, 2015) menyatakan bahwa alokasi aset tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham, dan (Yanti & Haryono, 2017) yang menyatakan bahwa tingkat risiko tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana campuran.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. Investasi

Menurut Abdul Halim, investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Adapun investasi menurut Hartono (2017) terdiri dari 2 tipe, yaitu investasi langsung yang berupa pembelian langsung aktiva keuangan suatu perusahaan, dan investasi tidak langsung yang berupa pembelian saham dari perusahaan investasi yang memiliki portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan lain.

### 2.2. Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat (13), pasar modal didefinisikan 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”. Sedangkan, definisi pasar modal menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim adalah pusat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan. Dan adapun menurut R.J. Shook pasar modal merupakan sebuah pasar tempat dana-dana modal, seperti ekuitas dan hutang, diperdagangkan.

### 2.3. Reksa Dana

Menurut UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27), reksa dana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Sedangkan, reksa dana syariah mengandung pengertian sebagai reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam. Menurut Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2001, reksa dana syariah didefinisikan sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan berdasarkan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib al-mal/rabb al-mal) dengan Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi. Reksa dana Syariah tidak menginvestasikan dana pada instrumen investasi yang pengelolaan ataupun produknya bertentangan dengan syariat Islam.

### 2.4. Kinerja Reksa Dana

Kinerja reksa dana di masa lalu menjadi salah satu pertimbangan bagi para investor untuk membeli suatu produk reksa dana. Oleh karena itu, mengevaluasi kinerja reksa dana membutuhkan nilai return masa lalu dari reksa dana dan tingkat risiko reksa dana untuk memprediksi nilai return di masa yang akan datang. Reksa dana yang memiliki kinerja yang optimal biasanya akan lebih cepat dipilih. Pemberian informasi dan pemahaman tentang reksa dana perlu dilakukan agar investor mau menginvestasikan dananya ke dalam reksa dana. Sehingga perlunya standarisasi kinerja, agar kinerja suatu reksa dana dapat dibandingkan dengan kinerja reksa dana lainnya. Baik tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan.

Penelitian ini akan menghitung kinerja reksa dana syariah menggunakan rumus *Sharpe Ratio*. *Sharpe Ratio* adalah indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Sharpe Ratio* mengukur kinerja reksa dana syariah berdasarkan perbandingan antara imbal hasil dan risiko (Nurcahya, 2010).

### 2.5. Nilai Aktiva Bersih

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan alat ukur kinerja reksa dana. Menurut Widjaja dan Mahayuni (2009), nilai aktiva bersih terlihat pada harga satuan unit penyertaan yang menjadi patokan untung/rugi suatu investasi pada reksa dana dan merupakan hasil strategi investasi yang dikerjakan oleh manajer investasi. Cara menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah dengan menjumlahkan seluruh nilai dari masing-masing efek yang dimiliki yang didasarkan pada harga penutupan efek yang bersangkutan dan kemudian dikurangi dengan kewajiban-kewajiban reksa dana. Biasanya, data kinerja reksa dana bersumber dari manajer investasi lalu diberikan pada bank kustodian untuk dihitung NAB nya dan diterbitkan hasilnya setiap hari.

### 2.6. Kebijakan Alokasi Aset

Kebijakan alokasi aset merupakan tindakan untuk menempatkan bobot investasi atau proporsi instrumen keuangan tak berisiko (*risk free asset*) dan instrumen keuangan berisiko (*risky asset*) (Sari & Purwanto, 2012). Alokasi asset didefinisikan sebagai pengalokasian porsi aset sesuai dengan horison investasinya. Perumusan ini dilakukan sesuai dengan tujuan dan batasan investasi investor, serta dengan mempertimbangkan profil risikonya (Pradhipta, 2015). Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan alat ukur kinerja reksa dana. Menurut Widjaja dan Mahayuni (2009), nilai aktiva bersih terlihat pada harga satuan unit penyertaan yang menjadi patokan untung/rugi suatu investasi pada reksa dana dan merupakan hasil strategi investasi yang dikerjakan oleh manajer investasi. Cara menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah dengan menjumlahkan seluruh nilai dari masing-masing efek yang dimiliki yang

didasarkan pada harga penutupan efek yang bersangkutan dan kemudian dikurangi dengan kewajiban-kewajiban reksa dana.

### **2.7. Tingkat Risiko**

Tingkat risiko adalah tingkat kemungkinan *return* aktual tidak seperti yang diharapkan (*expected return*) karena adanya faktor-faktor yang mempengaruhinya. Makin besar return dan makin kecil risiko yang dihasilkan, makin tinggi rasionalnya, makin baik pula kinerja suatu reksa dana (Tamsir & Handoyo, 2015). Sedangkan, definisi risiko menurut Prof. Dr. Ir. Soemarno, M.S. adalah suatu kondisi yang timbul karena ketidakpastian dengan seluruh konsekuensi tidak menguntungkan yang mungkin terjadi.

### **2.8. Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

- H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh antara kebijakan alokasi asset terhadap kinerja reksa dana syariah.
- H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh antara tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana syariah.
- H<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh antara kebijakan alokasi asset dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana syariah.

## **3. METODOLOGI**

### **3.1. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh produk reksa dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Jumlah sampel sebanyak 10 produk reksa dana syariah dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

### **3.2. Jenis dan Sumber Data**

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data kuantitatif. Sumber data adalah data sekunder yang dikumpulkan dengan teknik dokumentasi. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa: 1) Suku bunga bebas risiko, 2) Nilai aktiva bersih, 3) Komposisi alokasi asset. Dan diperoleh melalui situs bareksa.com serta ojk.go.id selama periode 2016-2018.

### **3.3. Uji dan Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Untuk pengujian dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji hipotesis F & T, serta uji koefisien determinasi dan dibantu dengan program SPSS versi 16.

## **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **4.1. Analisis Data Penelitian**

#### **4.1.1.Uji Asumsi Klasik**

##### **A) Uji Normalitas**

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Kebijakan Alokasi Aset	Tingkat Risiko	Sharpe Ratio
N		30	30	30
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.139143	1.006940	1.006363
	Std. Deviation	.0840323	.0024752	.1042801
Most Extreme Differences	Absolute	.201	.191	.122
	Positive	.201	.191	.122
	Negative	-.149	-.110	-.104
Kolmogorov-Smirnov Z		1.100	1.048	.668
Asymp. Sig. (2-tailed)		.178	.222	.764

a. Test distribution is Normal.

Sumber: SPSS, 2020

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) dari model regresi dari variabel alokasi aset sebesar 0,178, variabel tingkat risiko sebesar 0,222, dan variabel shrape rasio sebesar 0,764.. Nilai signifikansi ini sudah lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual dalam model regresi dalam penelitian ini sudah terdistribusi normal.

##### **B) Uji Multikolinearitas**

**Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Kebijakan Alokasi Aset	.995	1.005
Tingkat Risiko	.995	1.005

a. Dependent Variable: Sharpe Ratio

Sumber: SPSS, 2020

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai tolerance sudah lebih dari 0,10. kemudian pada model diatas juga memiliki nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi multikolinieritas.

##### **C) Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-8.206	5.794		.000	1.000		
	E-16						
Kebijakan Alokasi Aset	.000	.170	.000	.000	1.000	.995	1.005
Tingkat Risiko	.000	5.756	.000	.000	1.000	.995	1.005

a. Dependent Variable:  
Unstandardized Residual

Sumber: SPSS, 2020

Dari hasil tabel uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser diatas menyatakan bahwa nilai signifikansi kebijakan alokasi aset dan tingkat risiko adalah 1.000 atau lebih besar dari 0,05 sehingga diputuskan tidak ada indikasi heteroskedastisitas.

#### 4.1.2. Statistik Deskriptif

**Tabel 4. Statistik deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Alokasi Aset	3	.0247	.2486	.139143	.084032
Tingkat Risiko	0	1.0039	1.0130	1.006940E+00	.0024752
Sharpe Ratio	3	.8682	1.3387	1.006363E+00	.1042801
Valid N (listwise)	3				
	0				

Sumber: SPSS 16, 2020

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel X1 (Kebijakan Alokasi Aset) memiliki nilai mean 0,1391, variable X2 (Tingkat Risiko) memiliki nilai 1,0069, variable Y (Sharpe Ratio) memiliki nilai 1,0064.

#### 4.1.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut merupakan model regresi linear berganda yang dihasilkan dalam penelitian ini:

$$Y = -17,875(Y) + 0,645(X1) + 18,662(X2) + \varepsilon$$

Koefisien-koefisien hasil dari perumusan regresi linier berganda diatas maka dapat dijelaskan bahwa sebagai berikut:

1. Konstanta ( $a$ )=17,875, ini menunjukkan harga constan, dimana jika variabel kebijakan alokasi aset ( $X1$ ) dan tingkat risiko ( $X2$ ) = 0 maka nilai sharpe ratio sebesar -17,875
2. Nilai koefisien regresi kebijakan alokasi aset sebesar 0,645 yang berarti setiap peningkatan kebijakan alokasi aset sebesar 1 satuan maka akan naik Sharpe ratio sebesar 0,645 dengan catatan variabel Lain dianggap tetap.
3. Nilai koefisien regresi tingkat risiko sebesar 18,662 yang berarti setiap peningkatan tingkat risiko sebesar 1 satuan maka Akan naik Sharpe ratio sebesar 18,662 dengan catatan variabel Lain dianggap tetap.

#### 4.1.4. Pengujian Hipotesis

##### A) Uji Statistik F

**Tabel 5. Hasil Uji Simultan ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.157	2	.079	13.420	.000 <sup>a</sup>
Residual	.158	27	.006		
Total	.315	29			

a. Predictors: (Constant), Tingkat Risiko, Kebijakan Alokasi Aset

b. Dependent Variable:  
Sharpe Ratio

Sumber: SPSS 16, 2020

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F-statistik signifikan pada 0,00 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yaitu kebijakan alokasi asset dan tingkat risiko secara simultan (serempak) mempengaruhi variabel terikat yaitu kinerja reksa dana syariah.

##### B) Uji statistik T

**Tabel 6. Hasil Uji Parsial Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.

	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	-17.875	5.794		.005
Kebijakan Alokasi Aset	.645	.170	.520	3.805 .001
Tingkat Risiko	18.662	5.756	.443	3.242 .003

a. Dependent  
Variable: Sharpe  
Ratio

Sumber: SPSS 16, 2020

Berdasarkan hasil uji t diatas, menunjukkan bahwa variable kebijakan alokasi asset dan tingkat risiko memberikan pengaruh terhadap variable kinerja reksa dana syariah. Hal ini dapat dilihat dari angka signifikansi, untuk variable kebijakan alokasi asset memiliki angka signifikansi sebesar 0,001 yang mana lebih kecil dari 0,05 dan untuk variable tingkat risiko memiliki angka signifikansi sebesar 0,003 yang mana lebih kecil dari 0,05.

### C) Koefisien determinasi

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi  
Model Summary**

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.706 <sup>a</sup>	.499	.461

a. Predictors: (Constant), Tingkat Risiko, Kebijakan Alokasi Aset

Sumber: SPSS 16, 2020

Hasil analisis Koefisien Determinasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,461 yang artinya Kinerja Reksa Dana dapat dijelaskan secara serempak oleh variabel Kebijakan Alokasi Aset dan Tingkat Risiko yang mana hanya sebesar 46,1% sedangkan sisanya (53,9%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti, baik dari variable keuangan maupun variable non keuangan. Hasil analisis koefisien determinasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa memiliki model yang kurang baik, sehingga kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas.

## 4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

### 4.2.1. Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana

Hasil dari uji simultan (uji f) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan, variable p-ISSN: 2302-9560/e-ISSN: 2597-4599

bebas (Kebijakan Aloki Aset dan Tingkat Risiko) berpengaruh signifikan terhadap variable terikat (Kinerja Reksa Dana). Hal ini dapat dilihat dari nilai Fhitung sebesar 13.420, sedangkan untuk mencari Ftabel dengan jumlah sampel ( $n$ ) = 30, jumlah variabel terikat + variabel bebas ( $k$ ) = 3, taraf signifikansi ( $\alpha$ ) = 0,05 adalah  $df_1 = k - 1 = 3 - 1 = 2$ ,  $df_2 = n - k = 30 - 3 = 27$ . Menggunakan tabel distribusi F dan taraf signifikansi 0,05 diperoleh nilai Ftabel sebesar 3,19, diketahui Fhitung sebesar 5,049 maka dapat disimpulkan bahwa Fhitung > Ftabel = 13.420 > 3,19 dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Kebijakan alokasi aset dan Tingkat risiko secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Kinerja reksa dana syariah.

Hasil penelitian ini sesuai dan mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Pradhita, 2015) pada reksa dana saham yang terdaftar di BAPEPAM-LK dan masih aktif pada periode 2012–2014. (Nurcahya, 2010) yang melakukan penelitian pada reksa dana saham yang terdaftar di BAPEPAM-LK dan masih aktif pada periode 2006–2008. (Tamsir & Handoyo, 2015) yang melakukan penelitian pada reksa dana saham syariah yang terdaftar di OJK dan masih aktif pada periode 2012-2014. (Yanti & Haryono, 2017) yang melakukan penelitian pada reksa dana campuran yang terdaftar di OJK dan masih aktif pada periode 2010-2014. Beberapa penelitian terdahulu yang sudah dipaparkan tersebut menyatakan bahwa secara keseluruhan, variabel Kebijakan Alokasi Aset dan Tingkat Risiko berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana.

### 4.2.2. Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset Terhadap Kinerja Reksa Dana

Hipotesis 1 menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan alokasi aset terhadap kinerja reksa dana syariah. Berdasarkan hasil analisis software SPSS ditemukan bahwa variabel kebijakan alokasi aset memiliki pengaruh terhadap variable kinerja reksa dana syariah. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisiennya sebesar 0,520 dengan nilai T-statistiknya sebesar 3,805 yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai T-statistik acuan yaitu 0,05. Atas dasar tersebut, maka hipotesis (H1) diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan manajer investasi dalam mengalokasikan asetnya diyakini dapat memberikan dampak positif terhadap pergerakan (kinerja) reksa dana syariah, karena para pemodal percaya kepada manajer investasi untuk mengalokasikan asset (dana yang diterima dari pemodal) kepada produk yang tepat.

Hasil penelitian ini mendukung hasil kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh (Nurcahya, 2010) pada reksa dana saham yang terdaftar di Bapepam-LK pada periode 2006 hingga 2008, (Tamsir & Handoyo, 2015) pada reksa dana saham Syariah yang terdaftar di OJK pada periode 2012 hingga 2014, dan (Yanti &

Haryono, 2017) pada reksa dana campuran yang terdaftar di OJK pada periode 2010 hingga 2014.

Namun hal ini, tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pradhipta, 2015) pada reksa dana saham yang terdaftar di OJK pada periode 2012 hingga 2014, dan (Handayani et al., 2014) pada reksa dana saham syariah yang terdaftar di BEI yang diperoleh melalui Bapepam-LK pada periode 2011 hingga 2013 yang menyatakan bahwa kebijakan alokasi asset tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana.

### 4.2.3.Pengaruh Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana

Hipotesis 2 menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana syariah. Berdasarkan hasil analisis *software SPSS* ditemukan bahwa variabel tingkat risiko memiliki pengaruh terhadap variable kinerja reksa dana syariah. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisiennya sebesar 0,443 dengan nilai T-statistiknya sebesar 0,003 yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai T-statistik acuan yaitu 0,05. Atas dasar tersebut, maka hipotesis (H2) diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendah nya risiko dalam berinvestasi reksa dana syariah diyakini dapat memberikan dampak positif terhadap pergerakan (kinerja) reksa dana syariah, karena para pemodal percaya kepada manajer investasi untuk mengelola asset (dana yang diterima dari pemodal) dengan baik agar manajer investasi dapat meminimalisir risiko yang dihasilkan, disamping imbal hasil yang akan didapat oleh para pemodal.

Hasil penelitian ini mendukung hasil kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh (Nurcahyo, 2010) pada reksa dana saham yang terdaftar di Bapepam-LK pada periode 2006 hingga 2008, (Handayani et al., 2014) pada reksa dana saham syariah yang terdaftar di BEI yang diperoleh melalui Bapepam-LK pada periode 2011 hingga 2013, dan (Sari & Purwanto, 2012) pada reksa dana saham yang terdaftar di Bapepam-LK pada periode 2007 hingga 2011.

Namun hal ini, tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tamsir & Handoyo, 2015) pada reksa dana saham Syariah yang terdaftar di OJK pada periode 2012 hingga 2014, (Yanti & Haryono, 2017) pada reksa dana campuran yang terdaftar di OJK pada periode 2010 hingga 2014, dan (Putri & Haryanto, 2014) pada reksa dana saham jenis Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang telah terdaftar di OJK pada periode 2009-2013 yang menyatakan bahwa tingkat risiko tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana.

## 5. PENUTUP

### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat penulis tarik dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan alokasi asset yang dilakukan oleh manajer investasi memberikan pengaruh pada produk reksa dana syariah. Hal ini sesuai dengan hasil uji hipotesis yang menyatakan positif dan signifikan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa seburuk atau sebagus apapun kinerja manajer investasi dalam melakukan kebijakan alokasi asset, akan berdampak pada imbal hasil yang akan dihasilkan oleh reksa dana yang dikelola.
2. Hasil dari penelitian ini pada variable tingkat risiko memberikan pengaruh yang positif dan signifikan pada produk reksa dana syariah pada periode 2016-2018. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi imbal hasil yang akan didapat dalam berinvestasi di suatu reksa dana, maka semakin tinggi pula risiko berinvestasi di reksa dana tersebut.
3. Kinerja reksa dana pada produk reksa dana syariah pada periode 2016-2018 memiliki kinerja yang cukup memuaskan. Hal ini tercantum pada hasil penelitian yang menyatakan bahwa sebagian besar produk yang di teliti memiliki nilai *sharpe ratio* diatas nilai rata-rata. Sehingga dapat mendorong minat masyarakat untuk berinvestasi di reksa dana.
4. Pada pengujian hipotesis menyatakan bahwa Kebijakan Alokasi Aset dan Tingkat Risiko, masing-masing variabel memberikan pengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana pada reksa dana Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periodde 2016-2018.
5. Pada pengujian hipotesis menyatakan bahwa Kebijakan Alokasi Aset dan Tingkat Risiko secara keseluruhan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana pada reksa dana Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan pada periode 2016-2018. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan yang dilakukan oleh manajer investasi dalam mengalokasikan asetnya serta melakukan diversifikasi akan menekan risiko yang akan di dapatkan di masa yang akan datang. Dan hal tersebut akan berpengaruh pada kinerja reksa dana yang dikelola.

Model koefisien determinasi  $R^2$  didalam penelitian ini diduga kurang baik, sehingga kemampuan variable bebas dalam menerangkan variable terikat sangat terbatas. Terdapat kemungkinan disebabkan oleh faktor dari variable non keuangan, sehingga menyebabkan model koefisien determinasi kurang baik,. Yang mana tidak hanya variable keuangan seperti kebijakan alokasi asset dan tingkat risiko saja yang berpengaruh. Namun variable non keuangan seperti umur reksa dana pun bisa saja berpengaruh terhadap variable kinerja reksa dana. Sehingga diharapkan untuk penelitian berikutnya, dapat menambahkan variable keuangan yang diteliti dalam penelitian ini atau menambahkan variable non

# JURNAL MANEKSI VOL 9, NO. 2, DESEMBER 2020

keuangan yang memiliki peluang untuk berpengaruh terhadap kinerja reksa dana syariah.

## 5.2 SARAN

Dari kesimpulan yang sudah dipaparkan diatas, peneliti menemukan beberapa saran yang mungkin bisa dijadikan sebagai bahan penelitian selanjutnya, diantaranya: Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan sampel pada periode/tahun terbaru agar para pemodal paham bagaimana situasi perkembangan reksa dana syariah akhir-akhir ini. Serta menambah jumlah sampel untuk meminimalisir

tingkat kesalahan dalam pengujian statistik serta memberikan kesimpulan yang lebih kuat terkait pengaruh dari kebijakan alokasi asset dan tingkat risiko. Selanjutnya dapat menambah variable keuangan maupun variable non keuangan yang kiranya dapat diteliti, sehingga dapat lebih menggambarkan variabel apa saja yang berpengaruh terhadap perkembangan kinerja reksa dana syariah. Dan diharapkan tidak hanya menggunakan metode Sharpe untuk mengetahui kinerja reksa dana, tetapi juga mencari dan meneliti menggunakan indikator lain seperti kinerja Treynor, Jensen, dan yang lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, I. 2018. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo. ISBN: 978-602-04-8986-5.
- Alexandri, M. B., Pragiwani, M., & Laiela, D. 2017. *Performance of Sharia Mutual Fund: The Analysis of Asset Allocation in Indonesia*. Mediterranean Journal of Social Sciences, 8 (3), 163-169.
- Amini, O.D., & Azib, A. 2019. *Pengaruh Stock Selection Skill dan Market Timing Ability Terhadap Kinerja Reksadana (Studi kasus pada Reksadana Saham yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode (2014-2017)*. 360-367.
- Bella, C., dan Permadhy, Y, T. 2017. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Menggunakan Metode Sharpe Dan Treynor Pada Reksadana Saham*. *EQUITY: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 21 (1), 49-70.
- Bodie, ZVI., Kane, A., dan Marcus, A. J. 2008. *Investment Seventh Edition International Edition*. Singapore: McGraw-Hill Education. ISBN: 978-007-3314-65-5.
- Budiman,R. 2019. *Financial IQ Dalam Investasi*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta. ISBN: 978-623-00-0568-8.
- Endri, & Sulistiyo .2018. *The Influence of Assets Allocation , Inflation Levels , and Return Jakarta Composite Index ( JCI ) On Mutual Fund Performance*. IOSR Journal of Economics and Finance, 9 (3), 72-77.
- Fahmi, I. 2014. *Studi Kelayakan Bisnis dan Keputusan Investasi (Panduan Bagi Para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Membangun dan Mengembangkan Bisnis)*. Mitra Wacana Media Jakarta:. ISBN: 978-602-1353-22-6.
- Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 20/Dsn-Mui/Iv/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah.
- Fowdar, S. 2008. *Assessing the Contribution of Asset Allocation to Performance of Mutual Funds in Mauritius*. Oxford Business & Economics Conference Program. 22-24 Juni 2008, Oxford, Inggris. Hal. 1-13.
- Handayani, W., Yuhelmi, dan Desiyanti, R. 2014. *Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Kemampuan Manajer Investasi, Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 1-15.
- Hanggoro, W. W. 2014. *Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia Dengan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen*. [Skripsi]. Indonesia: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Huang, J., Sialm, C., & Zhang, H. 2011. *Risk shifting and mutual fund performance*. *The Review of Financial Studies*, 24 (8), 2575-2616.
- Indrawati, U., & Wahono, B. 2017. *Pengaruh Market Timing Dan Stock Selection Terhadap Kinerja Reksa Dana Di Indonesia (Studi Kasus Pada Reksa Dana Saham Periode 2013-2015)*. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 6 (04), 101-113.
- Jagric, T., Podobnik, B., Strasek, S., & Jagric, V. 2007. *Risk-adjusted performance of mutual funds: some tests*. *South-Eastern Europe Journal of Economics*, 5 (2), 233-244.
- Karagiannidis, I. 2012. *The effect of management team characteristics on risk taking and style extremity of mutual fund portfolios*. *Review of Financial Economics*, 21 (3), 153-158.
- Kurniasih A., dan Johannes, L. D. Y. 2015. *Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran*. *Jurnal Manajemen*, 19 (1), 136-151.
- Nindyaswara, A. N. 2014. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia Periode Tahun 2011-2013*. [Skripsi]. Indonesia: Universitas Diponegoro.
- Nurcahya, G. P. E. 2010. *Analisis Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia (Periode 2006-2008)*. [Skripsi]. (Indonesia: Universitas Sebelas Maret).
- Nurcahya, G. P. E., & Bandi. 2010. *Reksa Dana di Indonesia: Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, dan Tingkat Risiko*. Simposium Nasional Akuntansi Universitas Jenderal Soedirman, 2010, Purwokerto, Indonesia. Hal. 1-21.
- Paramitha, A. S. P. P., & Purnawati, N. K. 2017. *Pengaruh Kinerja Manajer Investasi dan Kebijakan Alokasi Aset terhadap Kinerja Reksa Dana*.

# JURNAL MANEKSI VOL 9, NO. 2, DESEMBER 2020

- Dana Saham di Indonesia.* E-Jurnal Manajemen Unud, 6 (8), 4019-4047.
- Pradhipta, A. 2015. *Pengaruh Alokasi Aset, Tingkat Risiko Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Kinerja Reksadana Saham Yang Terdaftar Di Bapepam-LK.* [Skripsi]. Indonesia: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Putri, C. H. M., & Haryanto, A. M. 2014. *Analisis Pengaruh Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Expense Ratio Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham (Studi Pada Reksa Dana Saham Jenis KIK Periode 2009-2013).* Diponegoro Journal Of Management, 1-10.
- Rachmah, D. A., & Juniar, A. 2018. *Analisis Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Dan Fund Longevity Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah.* Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan, 2 (1), 61-69.
- Rudiyanto. 2019. *Reksa Dana Pahami, Nikmati!* . PT. Elex Media Komputindo. Jakarta ISBN: 978-623-00-0578-7.
- Sari, A. P. N. 2012. *Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Kinerja Manager Investasi Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia.* [Skripsi]. Indonesia: Universitas Diponegoro.
- Saurahman. 2015. *Analisis Pengaruh Pemilihan Sekuritas, Market Timing, Tingkat Risiko, Umur Reksa Dana dan Ukuran Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.* [Skripsi]. Indonesia: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Sudarso, L. 2018. *Taktis Berinvestasi Reksa Dana.* PT. Elex Media Komputindo. Jakarta. ISBN: 978-602-04-8363-4.
- Tamsir, Y., & Handoyo, S. 2014. *Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Tingkat Risiko, Pemilihan Saham Dan Market Timing Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Di Indonesia.* 2-4.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Widodo, R. E. 2012. *Analisis Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia (Periode 2006-2010)* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Wijaya, R. F. 2013. *Menjadi Kaya dan Terencana Dengan Reksa Dana.* PT. Elex Media Komputindo. Jakarta. ISBN: 978-602-0224-05-3.
- Wijaya, R. F. 2017. *Menjadi Tambah Kaya dan Terencana Dengan Reksa Dana.* Jakarta: PT. Elex Media Komputindo. ISBN: 978-602-0299-54-9.
- Winingrum, E. P. 2011. *Analisis Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Size Reksa Dana, Umur Reksa Dana, dan Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-2010.* [Skripsi]. Indonesia: Universitas Diponegoro.
- Yana, M. D., Riwajanti, N. I., & Setiati, F. 2017. *Analisis Securities Selection Skill dan Market Timing Ability Pada Kinerja Reksadana Syariah Campuran Di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Riset dan Aplikasi: Akuntansi dan Manajemen, 2(3), 215-224.
- Yanti, N. I., dan Haryono, N. A. 2017. *Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Periode 2010-2014.* Jurnal Ilmu Manajemen (JIM), 5 (4), 1-9.

## Internet:

- <https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/> [Diakses pada tanggal 29 Februari 2020]
- <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/291> [Diakses pada tanggal 2 Maret 2020]
- <https://www.idx.co.id/produk/reksa-dana/> [Diakses pada tanggal 2 Maret 2020].
- <https://m.bareksa.com/id/data/reksadana/> [Diakses pada tanggal 2 Maret 2020]
- <https://www.bps.go.id/linkTableDinamis/view/id/1061> [Diakses pada tanggal 22 April 2020]
- <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/reksa-dana-syariah/default.aspx> [Diakses pada tanggal 2 April 2020]