

Membandingkan Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia (Periode 2016-2020)

Falahuddin^{1*}, Tinara Rama Dhani², Mukhlis M. Nur³, Ahmad Fauzul Hakim Hasibuan⁴, Fuadi⁵

^{1*,2,3,4,5} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh, Kota Lhokseumawe, Provinsi Aceh, Indonesia.

Abstrak. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui perbandingan kinerja reksadana syariah jenis saham tahun 2016-2020 menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Dari hasil penelitian ditemukan perbedaan nilai kinerja menggunakan ketiga tersebut. Menggunakan metode Sharpe, hampir seluruh reksadana saham syariah memiliki nilai kinerja negatif pada tahun 2016-2020. Hanya Reksadana Lautandhana Saham Syariah, sementara Reksadana Batavia Dana Saham Syariah memiliki nilai kinerja yang paling rendah. Menggunakan metode Treynor, periode pengamatan 2017-2020 semuanya bernilai negatif, sedangkan pada tahun 2016, reksadana Lautandhana Saham Syariah berkinerja positif. Reksadana Batavia Dana Saham Syariah nilai kinerja terbaik, Sucorinvest Sharia Equity Fund memiliki nilai kinerja rendah. Menggunakan metode Jensen, selama periode pengamatan 2016-2020, seluruhnya memiliki nilai kinerja positif. Reksadana Mandiri Investa-Atraktif Syariah nilai kinerja tertinggi dan Reksadana Cipta Syariah Equity memiliki nilai kinerja terendah.

Kata kunci: Reksadana Syariah; Pasar Modal Syariah; Indeks Sharpe; Indeks Treynor; Indeks Jensen.

Abstract. The purpose of this study was to compare the performance of Islamic equity mutual funds in 2016-2020 using the Sharpe method, Treynor, and Jensen. The method used in this research is descriptive quantitative research. The type of data used is secondary data. From the results of the study found differences in performance values using the three. Using the Sharpe method, almost all Islamic stock mutual funds have negative performance values in 2016-2020. Only the Syariah Mutual Fund Lautandhana, while the Batavia Mutual Fund Syariah Shares have the lowest performance values. Using the Treynor method, the 2017-2020 observation period was all negative, whereas in 2016, the Lautandhana Saham Syariah mutual fund performed positively. Mutual Fund Batavia Dana Saham Syariah has the best performance value, Sucorinvest Sharia Equity Fund has the lowest performance value. Using the Jensen method, during the 2016-2020 observation period, all of them had positive performance values. The Mandiri Investa-Attractive Syariah Mutual Fund has the highest performance value, and the Cipta Syariah Equity Mutual Fund has the lowest performance value.

Keywords: Sharia Mutual Funds; Sharia Capital Market; Sharpe Index; Treynor Index; Jensen Index.

* Corresponding Author. Email: falahuddin@unimal.ac.id ^{1*}.

Pendahuluan

Investasi adalah cara bagi masyarakat untuk mengembangkan hartanya dan menambah kekayaan mereka. Investasi itu sangat banyak bentuknya, mulai dari investasi uang dalam bentuk tabungan, investasi emas, dan juga investasi saham. Terdapat banyak wadah untuk melakukan investasi. Jika ingin berinvestasi uang, dapat dilaksanakan di bank. Investasi emas dapat dipegadaikan, dan investasi saham dapat dilakukan di pasar modal (Sepdiana, 2019). Kegiatan investasi merupakan sesuatu yang dianjurkan oleh Islam. Dengan berinvestasi, aset yang dimiliki akan menjadi produktif dan dapat memberikan manfaat bagi orang lain. Al-Qur'an secara tegas melarang penimbunan harta yang dimiliki (*ikbtinaʿ*). Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka (Soemitra, 2014).

Saat ini, pasar modal banyak diminati dan menjadi pilihan bagi investor untuk melakukan investasi. Tujuan investor tersebut adalah untuk mendapatkan imbal hasil dari modal yang diinvestasikannya (Buana, 2016). Namun, investasi saham pada pasar modal terdapat risiko yang lebih besar dibandingkan memperoleh dana deposito. Supaya dapat memperkecil risiko tersebut, bisa dengan diversifikasi investasi pada berbagai macam saham. Tetapi bagi investor yang mempunyai dana yang terbatas, tidak bisa melakukan diversifikasi karena keterbatasan modal. Oleh karena itu, terdapat reksadana yang tujuannya adalah suatu alternatif untuk memperoleh pendanaan yang kompetitif (Buana, 2016).

Reksadana syariah adalah yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib al-mal/rabb al-mall*) dengan manajer investasi sebagai wakil sahib al-mall dengan pengguna investasi. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan hukum syar'i (Soemitra, 2009). Dari uraian tersebut dapat diartikan bahwa berinvestasi di reksadana

akan terkumpul dana yang cukup besar. Besarnya dana yang ada di reksadana, maka akses untuk melakukan diversifikasi investasi semakin besar, begitu juga dengan risiko yang dihadapi akan semakin kecil. Dengan begitu, manajer investasi mempunyai peran untuk menentukan berhasil atau tidaknya investasi. Untuk menentukan berhasil atau tidaknya investasi, bisa dilihat dari pengukuran kinerja reksadana. Kinerja reksadana yaitu kemampuan reksadana dalam meningkatkan return dalam menghindari risiko tertentu. Besarnya return akan mengurangi risiko yang dihadapi dan akan meningkatkan rasio yang dihasilkan, maka kinerja reksadana tersebut dapat dikatakan baik. (Abdul Hamid & Cahyadi, 2020)

Dan untuk menilai apakah kegiatan yang dilakukan oleh manajer investasi telah meningkatkan pengembalian return kepada investor tersebut, maka pengukuran kinerja reksadana syariah itu sangat penting dilakukan (Ratnawati & Khairani, 2013). Berdasarkan teori pasar modal, dalam mengukur kinerja portofolio melalui penyesuaian risiko-return, terdapat tiga pengukuran, yaitu Sharpe, Treynor, dan Jensen. Sharpe menekankan pada risiko total (standar deviasi), Treynor menekankan risiko sistematis yang diukur dengan beta, dan Jensen menekankan perbedaan antara tingkat pengembalian aktual yang diperoleh dari portofolio dan tingkat pengembalian yang diharapkan portofolio tersebut pada pasar modal (Nuraindra, 2018). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbandingan perhitungan kinerja reksadana syariah jenis saham tahun 2016-2020 menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.

Tinjauan Literatur

Investasi Syariah

Investasi syariah merupakan investasi substantif yang sesuai dengan prinsip syariah, baik di sektor keuangan maupun di sektor riil. Pada dasarnya Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan bagi semua pihak dan melarang manusia untuk mencari dan mencari nafkah melalui spekulasi atau berbagai cara yang merugikan orang lain (Nafik, 2009). Dalam investasi syariah terdapat beberapa instrumen

dan produk investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti saham syariah, obligasi syariah, reksa dana syariah, dan lain-lain. Produk-produk ini diatur dan dipantau secara ketat untuk memastikan bahwa mereka mematuhi prinsip-prinsip Syariah yang telah ditetapkan. Tujuan utama dari investasi Syariah adalah untuk mencapai kesuksesan finansial secara adil dan bertanggung jawab, sambil memberi manfaat bagi semua pemangku kepentingan, baik itu investor, masyarakat atau bisnis. Dengan berpegang pada prinsip syariah, investasi syariah akan membantu membangun ekonomi yang lebih berkelanjutan dan inklusif untuk semua.

Pasar Modal

Pasar modal merupakan bagian penting dari struktur ekonomi suatu negara. Sebagai alat ukur, pasar modal memberikan wawasan tentang kesehatan dan kinerja ekonomi secara keseluruhan. Lebih lanjut, pasar modal berperan sebagai wadah yang memungkinkan investor untuk menyuntikkan modal dan berinvestasi di berbagai instrumen keuangan termasuk saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. Instrumen tersebut kemudian diperdagangkan dengan cara jual beli sebagai utang atau ekuitas (Abdul Hamid & Cahyadi, 2020). Sementara pasar modal menawarkan keuntungan dan peluang yang signifikan, berinvestasi di pasar modal juga melibatkan risiko. Risiko pasar, risiko likuiditas, risiko bisnis dan risiko lainnya harus dikelola dengan hati-hati oleh investor dan regulator pasar. Pengawasan yang baik dan kebijakan yang hati-hati diperlukan untuk menjaga stabilitas pasar dan melindungi kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Dengan pengelolaan risiko yang efektif, pasar modal dapat berperan sebagai katalisator pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan.

Reksadana

Reksa dana adalah jenis dana gabungan yang dikelola oleh perusahaan investasi. Dana dikumpulkan dari pemegang saham yang berbeda dan kemudian diinvestasikan dalam instrumen keuangan yang berbeda seperti saham, obligasi, opsi, komoditas atau sekuritas pasar uang. Dengan demikian, reksa dana menawarkan kesempatan kepada investor

untuk berpartisipasi dalam portofolio terdiversifikasi yang dikelola oleh tim profesional. Salah satu keuntungan utama reksa dana adalah diversifikasi. Dengan berinvestasi di berbagai instrumen keuangan, reksa dana mengurangi risiko konsentrasi dan mewakili potensi pertumbuhan berbagai sektor ekonomi. Manajemen profesional dari perusahaan investasi juga merupakan nilai tambah, karena mereka memiliki pengetahuan dan pengalaman dalam memilih dan mengelola portofolio yang efektif. Untuk menyediakan layanan ini, perusahaan investasi biasanya membebaskan biaya manajemen, yang merupakan persentase tertentu dari total aset yang dikelola. Biaya ini biasanya 1% atau kurang dari total aset per tahun (John Downes dan Jordan Elliot Goodman, 2001). Biaya manajemen ini mencakup biaya operasional, analisis pasar, penelitian, dan upaya tim manajemen untuk memastikan kinerja reksa dana yang optimal. Reksa dana menarik banyak investor karena menyediakan akses ke pasar keuangan yang sulit diakses oleh individu. Selain itu, reksadana juga menawarkan fleksibilitas dan likuiditas yang tinggi karena investor dapat dengan mudah membeli atau menjual saham reksadana berdasarkan nilai aset bersihnya selama hari perdagangan.

Reksadana Syariah

Reksa Dana Syariah adalah yang beroperasi berdasarkan syarat dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk kontrak antara investor sebagai pemilik tanah (*sahib al-mal/rabb al-mall*) dan manajer investasi sebagai wakil dari sahib al-mal dan investasi pengguna. Reksa dana syariah tidak akan menginvestasikan uangnya pada obligasi korporasi yang praktik pengelolaan atau produknya bertentangan dengan hukum syar'i (Soemitra, 2014). Reksa dana syariah menawarkan beberapa keuntungan, terutama bagi investor yang ingin memadukan aspek keuangan dengan nilai-nilai moral dan etika Islam. Berinvestasi dalam reksa dana syariah memungkinkan investor untuk mencapai pengembalian investasi yang sejalan dengan prinsip Islam, sekaligus menghindari aktivitas dan alat yang dianggap haram atau tidak sesuai dengan keyakinan mereka. Saat melakukan investasi, pengelola reksa dana syariah melakukan analisis yang ketat untuk

memastikan bahwa instrumen yang dipilih sesuai dengan prinsip syariah dan memenuhi standar etika yang ditetapkan. Hal ini memungkinkan terciptanya portofolio yang terdiversifikasi dan sukses, sambil memastikan bahwa investasi berada dalam koridor prinsip Syariah yang diinginkan. Dengan perkembangan pasar keuangan yang semakin terdiversifikasi, reksa dana syariah menjadi alternatif yang menarik bagi mereka yang ingin berinvestasi sesuai prinsip syariah dan mencapai keuntungan finansial yang berkelanjutan. Investasi pada reksa dana syariah juga mendukung pembangunan ekonomi berdasarkan nilai-nilai moral dan etika Islam.

Kinerja Reksadana

Kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan menjalankan peraturan kinerja keuangan yang baik dan sehat. Kinerja perusahaan adalah kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Tinjauan kinerja bisnis merupakan langkah awal dalam menentukan pencapaian kinerja organisasi secara berkala, terhadap standar dan sasaran kinerja yang telah ditetapkan. Kinerja adalah yang menjadi tolok ukur utama apakah suatu organisasi mengembangkan tujuan operasional (Buana, 2016). Kinerja bisnis merupakan tolok ukur utama dimana sebuah bisnis berkinerja baik, serta sejauh mana kemajuan yang telah dibuat dalam mencapai tujuan operasional. Dengan memantau dan mengevaluasi kinerja bisnis secara berkala, manajemen dapat mengidentifikasi keberhasilan atau tantangan dalam mencapai tujuan bisnis.

Analisis kinerja keuangan mencakup berbagai aspek, seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, efisiensi operasional, dll. Dengan memanfaatkan informasi ini, para pemangku kepentingan termasuk investor, kreditur dan manajemen dapat membuat keputusan yang lebih baik dalam menjalankan bisnis. Dalam dunia bisnis yang dinamis, penilaian kinerja perusahaan merupakan alat penting untuk mengidentifikasi peluang dan ancaman, serta mengambil tindakan korektif yang diperlukan. Melalui analisis kinerja keuangan yang komprehensif, perusahaan dapat meningkatkan kinerja dan efisiensi operasionalnya, sehingga

mencapai kesuksesan jangka panjang.

Indeks Sharpe

Sharpe adalah alat ukur dari rasio pengembalian/risiko (*reward/Ratio risk*) yang dikembangkan oleh Wiliam F. Sharpe. Pengukuran dengan metode sharpe didasarkan atas apa yang disebut dengan premium atas risiko atau *risk premium*. Risk premium adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dan rata-rata kinerja bebas risiko (*risk free asset*) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi (total risiko). Indikasinya adalah semakin tinggi nilai rasio Sharpe, maka semakin baik kinerjanya. Secara matematis Indeks Sharpe dirumuskan sebagai berikut:

$$Sp = (Rp - Rf) / \sigma_p$$

Keterangan:

- Sp = indeks kinerja sharpe.
- Rp = Rata-rata return Reksadana.
- Rf = Rata-rata return investasi bebas risiko.
- σ_p = Standar deviasi.

Standar deviasi merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan berubah-ubah laba yang dihasilkan dari sub periode ke sub lainnya selama seluruh periode. Dalam teori portofolio, standar deviasi merupakan risiko total yang merupakan penjumlahan dari risiko pasar (*systematic/market risk*) dan *unsystematic risk*. Dengan membagi risk premium dengan standar deviasi, sharpe mengukur risk premium yang dihasilkan per unit risiko yang diambil. Investasi pada SBI tidak terdapat risiko dengan kinerja investasi tertentu. Namun investasi pada reksadana terdapat risiko sehingga menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari pada investasi bebas risiko. Fungsi sharpe yaitu untuk mengukur seberapa besar penambahan hasil yang diperoleh (*risk premium*) untuk tiap unit risiko yang diambil. Semakin tinggi nilai rasio Sharpe semakin baik kinerja reksadana.

Indeks Treynor

Dalam metode ini kinerja portofolio diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (yaitu selisih rata-rata tingkat pengembalian portofolio dengan rata-rata bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan

dengan beta (risiko pasar atau risiko sistematis). Secara matematis indeks Treynor dirumuskan sebagai berikut:

$$T_p = (R_p - R_f) / \beta_p$$

Keterangan:

T_p = Indeks kinerja treynor.

R_p = Rata-rata return Reksa Dana periode t.

R_f = Rerata risk free periode t.

β_p = Risiko pasar dari portofolio atau risiko sistematis portofolio.

Pengukuran kinerja dengan metode Sharpe dan Treynor merupakan pelengkap satu dengan yang lainnya karena memberikan informasi yang berbeda. Portofolio yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Perbedaan peringkat pada kedua pengukuran diatas menunjukkan perbedaan baik buruknya diversifikasi portofolio tersebut relatif terhadap portofolio sejenis. Inilah perbedaannya dengan metode Sharpe yang menggunakan risiko pasar. Oleh karena itu, kedua pengukuran tersebut sebaiknya dilakukan bersama. Seperti halnya metode Sharpe, semakin tinggi nilai rasio Treynor, maka semakin baik kinerja suatu reksadana. Perbedaan Sharpe dan Treynor adalah menggunakan Beta sebagai pembagi, artinya treynor mengukur risiko sistematis. Treynor akan memberikan hasil evaluasi yang baik apabila portofolio tersebut terdiversifikasi dengan baik atau return dari portofolio tersebut hampir semua dipengaruhi oleh pasar.

Indeks Jensen

Berbeda dengan Treynor dan Sharpe yaitu metode yang dapat menerima investasi reksadana sepanjang *excess return* positif, model Jensen hanya menerima investasi reksadana apabila dapat menghasilkan return yang melebihi *expected return* atau *minimum rate of return*. Return yang dimaksudkan adalah avarage masa lalu, sedangkan *minimum rate of return* adalah *expected return*, yang dihitung dengan capital asset pricing model (CAPM). Selisih antara avarage return dengan *minimum rate of return* disebut alpha, α_p . Jensen menggunakan rumus CAPM, yang ditulis oleh Sharpe dan Lintner, untuk menghitung minimum of return

seperti yang dikutip oleh Jensen sebagai berikut:

$$J_p = (\overline{R_p} - \overline{R_{RF}}) - \beta(\overline{R_M} - \overline{R_F})$$

Keterangan:

J_p : Indeks Jensen

R_p : Rerata return selama periode t.

RRF : Rerata risk free return periode t.

RM : Rata-rata return pasar (IHSG)

β : Beta / Risiko sistematis.

Persamaan di atas memperlihatkan yaitu risiko premium portofolio dipengaruhi oleh risiko market premium (Abdul Hamid & Cahyadi, 2020).

Metodologi Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Data yang digunakan berasal dari sumber sekunder, yang diperoleh dari berbagai sumber online, mengenai 9 (sembilan) Reksadana Syariah Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan tahun 2016-2020.

Tabel 1. Reksadana Saham Sampel Penelitian

No	Nama Reksadana
1	Batavia Dana Saham Syariah (BDSS)
2	BNP Paribas Pesona Syariah (BNP PPS)
3	Cipta Syariah Equity (CSE)
4	Lautandhana Saham Syariah (LSS)
5	Mandiri Investa-Atraktif Syariah (MI-AS)
6	Panin Dana Syariah Saham (PDSS)
7	SAM Sharia Equity Fund (SAM SEF)
8	Sucorinvest Sharia Equity Fund (SSEF)
9	Mandiri Investa Ekuitas Syariah (MIES)

Teknik Analisis data

Data yang diperoleh dalam penelitian ini akan dianalisis secara deskriptif dan kuantitatif. Data yang terkumpul akan diolah dengan rumus-rumus tergantung pada variabel yang diamati. Pengolahan data akan dilakukan dengan perangkat lunak Microsoft Excel untuk memudahkan analisis dan penyajian hasil. Pendekatan deskriptif kuantitatif ini akan membantu memberikan gambaran kinerja reksadana saham syariah selama periode penelitian tertentu. Hasil analisis akan memberikan

informasi penting bagi pemangku kepentingan untuk memahami tren dan kinerja masing-masing reksa dana saham syariah dalam portofolio yang diteliti.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Analisis Data

Tabel 2. Rekap Return Per Reksadana

Reksadana	2016	2017	2018	2019	2020
BDSS	13%	0%	0%	0%	0%
BNP PPS	1%	0%	-1%	0%	0%
CSE	1%	0%	-1%	0%	0%
LSS	1%	0%	-1%	0%	0%
MI-AS	1%	0%	-1%	0%	-1%
PDSS	1%	0%	-1%	0%	0%
SAM SEF	1%	-1%	-1%	1%	1%
SSEF	3%	2%	1%	1%	2%
MIES	1%	0%	-1%	0%	-1%

Tabel 3. Rekap IHSG

Tahun	Nilai Rata-rata
2016	0,094413493
2017	0,014904573
2018	-0,002597082
2019	0,00101076
2020	-0,007345198

Tabel 4. Rekap Risk Free (BI Rate)

Tahun	Nilai Rata-rata Return Risk Free (BI-Rate)
2016	0,051111111
2017	0,045625
2018	0,050416667
2019	0,051666667
2020	0,0425

Tabel 5. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Dengan Metode Sharpe

No	Reksadana	2016	2017	2018	2019	2020
1	BDSS	0,194	-1,777	-1,660	-1,399	-6,058
2	BNP PPS	-1,154	-0,040	-1,744	-1,426	-0,525
3	CSE	-1,197	-1,810	-2,169	-1,449	-0,516
4	LSS	0,817	0,151	-1,859	-1,457	-0,451
5	MI-AS	-0,827	-2,341	-1,692	-1,253	-0,049
6	PDSS	-1,225	-2,225	-1,694	-1,331	-0,438
7	SAM SEF	-1,296	-0,170	-1,261	-1,091	-0,386
8	SSEF	-0,687	-1,084	-0,840	-1,289	-0,234
9	MIES	-1,163	-2,167	-1,687	-1,223	-0,484
	Jumlah	-6,540	-11,46	-14,60	-11,92	-9,145
	Tertinggi	0,817	0,151	-0,840	-1,091	-0,049
	Terendah	-1,296	-2,341	-2,169	-1,457	-6,058
	Rata-rata	-0,726	-1,274	-1,623	-1,324	-1,016

Tabel 6. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana dengan Metode Treynor

No	Reksadana	2016	2017	2018	2019	2020
1	BDSS	0,056	-0,039	-0,061	-0,048	-0,047
2	BNP PPS	0,022	-0,047	-0,057	-0,046	-0,041
3	CSE	0,004	-0,041	-0,081	-0,046	-0,039
4	LSS	-0,003	-0,049	-0,065	-0,045	-0,035
5	MI-AS	0,005	-0,051	-0,060	-0,038	-0,037
6	PDSS	0,018	-0,070	-0,062	-0,045	-0,034
7	SAM SEF	0,037	-0,065	-0,049	-0,038	-0,030
8	SSEF	0,016	-0,057	-0,061	-0,130	-0,022
9	MIES	0,010	-0,048	-0,061	-0,038	-0,038
	Jumlah	0,168	-0,471	-0,562	-0,477	-0,327
	Tertinggi	0,056	-0,039	-0,049	-0,038	-0,022
	Terendah	-0,003	-0,070	-0,081	-0,130	-0,047
	Rata-rata	0,018	-0,052	-0,062	-0,053	-0,036

Tabel 7. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana dengan Metode Jensen

No	Reksadana	2016	2017	2018	2019	2020
1	BDSS	0,115	0,014	0,006	0,000	0,008
2	BNP PPS	0,037	0,019	0,002	-0,002	0,006
3	CSE	-0,314	0,014	0,013	-0,005	0,001
4	LSS	-0,280	0,019	0,008	-0,004	0,004
5	MI-AS	0,383	0,018	0,005	-0,012	-0,003
6	PDSS	-0,047	0,025	0,005	-0,009	0,003
7	SAM SEF	0,099	0,019	-0,006	-0,009	-0,000
8	SSEF	-0,003	0,029	0,018	0,033	0,006
9	MIES	-0,119	0,018	0,005	-0,013	-0,004
	JUMLAH	-0,132	0,180	0,058	-0,024	0,022
	TERTINGGI	0,383	0,029	0,018	0,033	0,008
	TERENDAH	-0,314	0,014	-0,006	-0,013	-0,004
	RATA-RATA	-0,014	0,020	0,006	-0,002	0,002

Pembahasan

Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana

BDSS

Tabel 8. Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana BDSS

<i>Ratio</i>	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Ratio</i>	0,19	-	-	-	-
<i>Sharpe</i>	4	1,777	1,660	1,399	6,058
<i>Treynor</i>	0,05	-	-	-	-
<i>r</i>	6	0,039	0,061	0,048	0,047
<i>Jensen</i>	5	0,014	0,006	0,000	0,008

Berdasarkan tabel diatas yaitu hasil perhitungan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen. Dapat diambil kesimpulan bahwa pada *Ratio* Sharpe ditahun 2016 reksadana Batavia Dana Saham Syariah memperoleh nilai positif, sedangkan pada tahun 2017 sampai 2020 menurun dan mendapat nilai negatif. Pada *Ratio* Treynor reksadana Batavia Dana Saham Syariah di tahun 2016 memperoleh nilai positif sedangkan pada tahun 2017 sampai 2020 menurun dan mendapat nilai negatif. Pada *Ratio* Jensen reksadana Batavia Dana Saham Syariah secara umum mengalami peningkatan dan memperoleh nilai positif.

Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana

BNP PPS

Tabel 9. Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana BNP PPS

<i>Ratio</i>	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Ratio</i>	0,19	-	-	-	-
<i>Sharpe</i>	4	0,040	1,744	1,426	0,525
<i>Treynor</i>	0,02	-	-	-	-
<i>r</i>	2	0,047	0,057	0,046	0,041
<i>Jensen</i>	7	0,019	0,002	0,002	0,006

Sumber: Data Diolah, 2023.

Berdasarkan tabel diatas yaitu hasil perhitungan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen. Dapat diambil kesimpulan bahwa pada *Ratio* Sharpe ditahun 2016 reksadana BNP Paribas Pesona Syariah memperoleh nilai positif, sedangkan pada tahun 2017 sampai 2020 menurun dan mendapat nilai negatif. Pada *Ratio* Treynor tahun 2016 reksadana BNP Paribas Pesona Syariah memperoleh nilai positif, sedangkan pada tahun 2017 sampai 2020 reksadana BNP Paribas Pesona Syariah mengalami penurunan dan mendapat nilai negatif. Pada *Ratio* Jensen tahun 2016 sampai 2018 reksadana BNP Paribas Pesona Syariah memperoleh nilai positif namun pada tahun 2019 mengalami penurunan dan mengalami peningkatan kembali ditahun 2020.

Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana CSE

Tabel 10. Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana CSE

<i>Ratio</i>	2016	2017	2018	2019	2020
	-	-	-	-	-
<i>Sharpe</i>	1,197	1,810	2,169	1,449	0,516
<i>Treynor</i>	-	-	-	-	-
<i>r</i>	0,004	0,041	0,081	0,046	0,039
	-	-	-	-	-
<i>Jensen</i>	0,314	0,014	0,013	0,005	0,001

Sumber: Data Diolah, 2023.

Berdasarkan tabel diatas yaitu hasil perhitungan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen. Dapat diambil kesimpulan bahwa pada *Ratio* Sharpe ditahun 2016 sampai 2020 reksadana Cipta Syariah Equity secara umum memperoleh nilai negatif. Pada *Ratio* Treynor ditahun 2016 reksadana Cipta Syariah Equity memperoleh nilai positif dan di tahun 2017 sampai 2020 mengalami penurunan. Pada *Ratio* Jensen ditahun 2016 reksadana Cipta Syariah Equity memperoleh nilai negatif dan pada tahun 2017 dan 2018 mengalami peningkatan dan kembali menurun ditahun 2019 dan meningkat kembali pada tahun 2020.

Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana LSS

Tabel 11. Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana LSS

<i>Ratio</i>	2016	2017	2018	2019	2020
	-	-	-	-	-
<i>Sharpe</i>	0,817	0,151	1,859	1,457	0,451
<i>Treynor</i>	-	-	-	-	-
<i>r</i>	0,003	0,049	0,065	0,045	0,035
	-	-	-	-	-
<i>Jensen</i>	0,280	0,019	0,008	0,004	0,004

Berdasarkan tabel diatas yaitu hasil perhitungan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen. Dapat diambil kesimpulan bahwa pada *Ratio* Sharpe ditahun 2016 sampai 2017 reksadana Lautandhana Saham Syariah memperoleh nilai positif dan pada tahun 2018 sampai 2020 mengalami penurunan. Sedangkan pada *Ratio* Treynor di tahun 2016 sampai 2019 reksadana Lautandhana Saham Syariah memperoleh nilai negatif dan pada tahun 2020 meningkat

mendapat nilai positif. Pada *Ratio* Jensen ditahun 2016 reksadana Lautandhana Saham Syariah memperoleh nilai negatif sedangkan ditahun 2017 sampai 2018 meningkat dan di tahun 2019 kembali menurun selanjutnya pada tahun 2020 mengalami peningkatan dan mendapat nilai positif.

Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana MI-AS

Tabel 12. Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana MI-AS

<i>Ratio</i>	2016	2017	2018	2019	2020
	-	-	-	-	-
<i>Sharpe</i>	0,827	2,341	1,692	1,253	0,049
<i>Treynor</i>	-	-	-	-	-
<i>r</i>	0,005	0,051	0,060	0,038	0,037
	-	-	-	-	-
<i>Jensen</i>	0,383	0,018	0,005	0,012	0,003

Perhitungan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen. Dapat diambil kesimpulan bahwa pada *Ratio* Sharpe ditahun 2016 sampai 2020 reksadana Mandiri Investa-Atraktif Syariah secara umum memperoleh nilai negatif. Pada *Ratio* Treynor ditahun 2016 reksadana Mandiri Investa-Atraktif Syariah memperoleh nilai positif sedangkan pada tahun 2017 sampai 2020 menurun dan mendapat nilai negatif. Pada *Ratio* Jensen ditahun 2016 sampai 2018 reksadana Mandiri Investa-Atraktif Syariah memperoleh nilai positif sedangkan ditahun 2019 sampai 2020 menurun dan memperoleh nilai negatif.

Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana PDSS

Tabel 13. Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana PDSS

<i>Ratio</i>	2016	2017	2018	2019	2020
	-	-	-	-	-
<i>Sharpe</i>	1,225	2,225	1,694	1,331	0,43
<i>Treynor</i>	-	-	-	-	-
<i>r</i>	0,018	0,070	0,062	0,045	0,03
	-	-	-	-	-
<i>Jensen</i>	0,047	0,025	0,005	0,009	0,00

Berdasarkan tabel diatas yaitu hasil perhitungan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen. Dapat diambil kesimpulan bahwa pada *Ratio* Sharpe ditahun

2016 sampai 2020 reksadana Panin Dana Syariah Saham secara umum memperoleh nilai negatif. Sedangkan pada *Ratio* Treynor ditahun 2016 reksadana Panin Dana Syariah Saham memperoleh nilai positif sedangkan pada tahun 2017 sampai 2020 terus mengalami penurunan dan mendapat nilai negatif. Pada *Ratio* Jensen ditahun 2016 reksadana Panin Dana Syariah Saham memperoleh nilai negatif sedangkan pada tahun 2017 sampai 2018 mengalami peningkatan dan pada tahun 2019 kembali menurun selanjutnya pada tahun 2020 kembali meningkat.

Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana SAM SEF

Tabel 14. Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana SAM SEF

<i>Ratio</i>	2016	2017	2018	2019	2020
	-	-	-	-	-
<i>Sharpe</i>	1,296	0,170	1,261	1,091	0,386
<i>Treynor</i>		-	-	-	-
<i>r</i>	0,037	0,065	0,049	0,038	0,030
			-	-	-
<i>Jensen</i>	0,099	0,019	0,006	0,009	0,000

Berdasarkan tabel diatas yaitu hasil perhitungan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen. Dapat diambil kesimpulan bahwa pada *Ratio* Sharpe ditahun 2016 sampai 2020 reksadana SAM Sharia Equity Fund secara umum memperoleh nilai negatif. Sedangkan pada *Ratio* Treynor ditahun 2016 reksadana SAM Sharia Equity Fund memperoleh nilai positif sedangkan ditahun 2017 hingga 2020 reksadana SAM Sharia Equity Fund mengalami penurunan. Pada *Ratio* Jensen ditahun 2016 hingga 2017 reksadana SAM Sharia Equity Fund memperoleh nilai positif sedangkan pada tahun 2018 sampai 2020 mengalami penurunan.

Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana SSEF

Tabel 15. Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana SSEF

<i>Ratio</i>	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Sharpe</i>	-0,687	-1,084	-0,840	-1,289	-0,234
<i>Treynor</i>	0,016	-0,057	-0,061	-0,130	-0,022
<i>Jensen</i>	-0,003	0,029	0,018	0,033	0,006

Ratio Sharpe ditahun 2016 sampai 2020 pada reksadana Sucorinvest Sharia Equity Fund secara umum memperoleh nilai negatif. Sedangkan pada *Ratio* Treynor ditahun 2016 reksadana Sucorinvest Sharia Equity Fund memperoleh nilai positif dan ditahun 2017 sampai 2020 terus mengalami penurunan. Pada *Ratio* Jensen ditahun 2016 reksadana Sucorinvest Sharia Equity Fund memperoleh nilai negatif sedangkan ditahun 2017 sampai 2020 terus meningkat dan memperoleh nilai positif.

Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana MIES

Tabel 16. Perbandingan *Ratio* Kinerja Reksadana MIES

<i>Ratio</i>	2016	2017	2018	2019	2020
	-	-	-	-	-
<i>Sharpe</i>	1,163	2,167	1,687	1,223	0,484
<i>Treynor</i>		-	-	-	-
<i>r</i>	0,010	0,048	0,061	0,038	0,038
			-	-	-
<i>Jensen</i>	0,119	0,018	0,005	0,013	0,004

Berdasarkan tabel diatas yaitu hasil perhitungan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen. Dapat diambil kesimpulan bahwa pada *Ratio* Sharpe ditahun 2016 sampai 2020 reksadana Mandiri Investa Ekuitas Syariah secara umum memperoleh nilai negatif. Sedangkan pada *Ratio* Treynor ditahun 2016 reksadana Mandiri Investa Ekuitas Syariah bernilai positif sedangkan pada tahun 2017 sampai 2020 mengalami penurunan dan bernilai negatif. Pada *Ratio* Jensen ditahun 2016 reksadana Mandiri Investa Ekuitas Syariah memperoleh nilai negatif dan pada tahun 2017 dan 2018 mengalami peningkatan dan memperoleh nilai positif, namun pada tahun 2019 sampai 2020 kembali menurun dan memperoleh nilai negatif.

Kesimpulan

Perbandingan hasil kinerja menggunakan metode Sharpe yaitu:

- 1) Hampir seluruh reksadana saham syariah memiliki nilai Sharpe negatif pada tahun 2016-2020.

- 2) Reksadana Lautandhana Saham Syariah menjadi reksadana saham syariah yang memiliki nilai Sharpe terbaik apabila dibandingkan dengan semua reksadana lainnya.
- 3) Reksadana Batavia Dana Saham Syariah memiliki nilai Sharpe yang paling rendah bila dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya.

Perbandingan hasil kinerja menggunakan metode Treynor yaitu:

- 1) Hampir seluruh reksadana saham syariah memiliki nilai negatif pada tahun 2017-2020 sedangkan pada tahun 2016 nilai Treynor positif selain reksadana Lautandhana Saham Syariah.
- 2) Reksadana Batavia Dana Saham Syariah menjadi reksadana saham dengan nilai Treynor terbaik apabila dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya.
- 3) Reksadana Sucorinvest Sharia Equity Fund memiliki nilai Treynor yang paling rendah bila dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya.

Perbandingan hasil kinerja menggunakan metode Jensen yaitu:

- a) Hampir seluruh reksadana saham syariah memiliki nilai positif pada tahun 2016-2020.
- b) Reksadana Mandiri Investa-Atraktif Syariah menjadi reksadana saham syariah dengan nilai Jensen terbaik bila dibandingkan dengan reksadana saham syariah yang lain.
- c) Reksadana Cipta Syariah Equity memiliki nilai Jensen yang terendah bila dibandingkan dengan reksadana lainnya.
- d) Investor dengan perilaku investasi mencari keuntungan jangka panjang, sebaiknya memilih reksadana saham syariah yang memiliki kinerja positif tertinggi dan terus meningkat. Jika dilihat menggunakan *Ratio* Sharpe, Treynor, dan Jensen pada penelitian ini dari tahun 2016 sampai 2020 reksadana tertinggi dan terbaik kinerjanya yaitu reksadana Lautandha Saham Syariah, Batavia Dana Saha Syariah, dan Mandiri Investa Atraktif Syariah.

Daftar Pustaka

- Abdul Hamid, A. K., & Cahyadi, I. F. (2020). Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Periode 2017-2018. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 3(2), 95.
- Buana, B. P. (2016). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi kasus Reksadana Syariah Saham, Pendapatan Tetap dan Campuran periode 2012-2014). 152(3), 28.
- John Downes dan Jordan Elliot Goodman. (2001). *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi* (Edisi Ketu). Jakarta:PT Elex Media Komputindo.
- Lailiyah, E. H. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional (Studi pada Reksadana yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2012-2016). 35(2), 114–121.
- Metwally, M. (1995). *Teori dan Model Ekonomi Islam*.
- Nafik H.R, M. (2009). *Investasi Syariah*. Menara Ilmu, XIII(8), 127–134. <http://jurnal.umsb.ac.id/index.php/menarailmu/article/view/1477>
- Nuraindra, Y. A. (2018). *Comparartive Analysis Of Sharia And Conventional Stock Performance Listed On Indonesia Stock Exchange In 2016-2018*. 1–13.
- Pardiansyah, E. (2017). *Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris*. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337–373. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>

- Ratnawati, V., & Khairani, N. (2013). Perbandingan kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional. *Vince Ratnawati*, 1(1), 96–113.
- Romansyah, H. (2015). Pasar Modal Dalam Perspektif Islam. *Mazahib: Jurnal Pemikiran Hukum Islam*, 14(1), 1–12.
- Sepdiana, N. (2019). Kinerja Reksa Dana Syariah Di Pasar Modal Indonesia. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 3(1), 118–132.
- Setiawan, B. (2017). Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah Dan Konvensional : Suatu Kajian Empiris Pada Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(01), 35–40.
- Soemitra, A. (2009). Bank dan Lembaga Keuangan Syariah (S. C. Irfan fahmi (ed.); Edisi ke 2). KENCANA.
- Soemitra, A. (2014). Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia (Irfan Fahmi (ed.); Edisi Pert). PRENADAMEDIA GROUP.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, dan R&D. Alfabeta Bandung. alfabetabd@yahoo.co.id.
- Tandelin, E. (2010). Portofolio dan Investasi teori dan Aplikasi (Edisi Pert). Kanisius.