

KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA

Belliwati Kosim¹, Wani Fitriah²

¹Universitas Muhammadiyah Palembang, Indonesia, belliwatikosim@gmail.com

²Universitas Muhammadiyah Palembang, Indonesia, wanifitriah61@gmail.com

Abstract

Mutual fund is such an alternative which offers convenience for investors who want to invest with limited funds, especially small investors who do not have much time in understanding investment performance and have no capability to calculate the risk of the investment they have. This research was aimed at determining the performance of syariah mutual fund on the Indonesia stock exchange. The type of this research was a descriptive-quantitative approach. The population of this research was sharia equity mutual funds on the Indonesia Stock Exchange within January 2014-2018. To get the sample of the research, purposive sampling was applied. There were 24 sharia equity funds as samples used. The data analysis method used was a quantitative method. The results of the study using the Sharpe method for all syariah equity funds have negative performance, the Treynor method has 6 sharia equity funds that have positive performance, namely Lautandhana Syariah Mutual Funds, Mandiri Investa Syariah Berimbang, AAA Amanah Syariah Fund, CIMB-Principal Islamic Sharia Equity Growth, Batavia Sharia Stock Funds, Cipta Syariah Balance and Jensen, there are only 3 Syariah equity mutual funds that have positive performance, namely Schroder Syariah Balanced Fund, Sharia Pacific Balance and Cipta Syariah Balance.

Keywords: *Performance, Syariah Mutual Fund, Stock*

PENDAHULUAN

Reksa dana merupakan alternatif yang memiliki kemudahan bagi pemodal yang ingin berinvestasi tetapi dengan dana yang terbatas, khususnya pemodal kecil yang tidak mempunyai kemampuan dalam memahami kinerja investasi dan tidak mempunyai kemampuan dalam menghitung risiko atas investasi yang dipilihnya. Hadirnya reksa dana syariah sebagai salah satu instrumen syariah di pasar modal menambah pilihan investasi bagi para pemodal, khususnya bagi investor muslim yang mengharapkan keuntungan bebas dari unsur haram seperti unsur riba, perjudian dan mengandung unsur suap. Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI NO. 20/DSN-MUI/IX/200 yang dikutip oleh fatihatus (2019: 48) mendefinisikan reksa dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil pemodal dengan pengguna investasi.

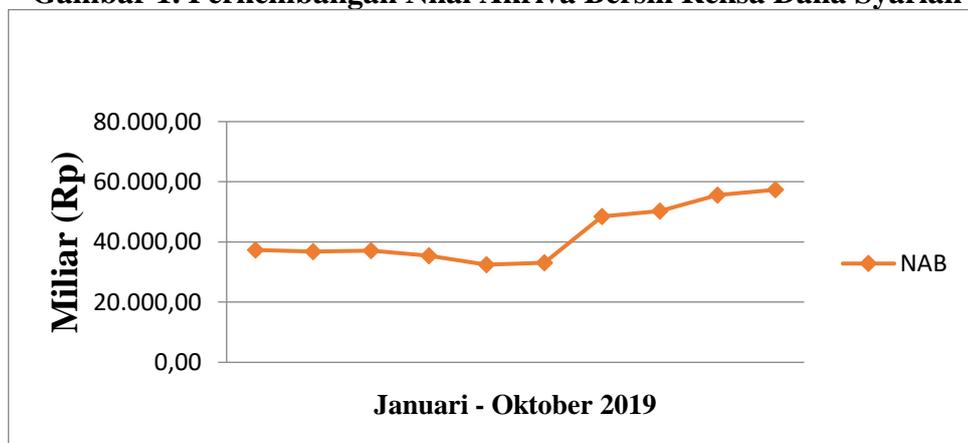
Bisnis.com, Selasa (20/05/2019) Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), produk-produk syariah telah mengalami lonjakan yang besar 227,02% menjadi 242 produk pada akhir

kuartal I/2019 dibandingkan dengan 74 produk pada 2014. Hal itu diikuti dengan kenaikan total dana kelolaan produk reksa dana syariah. Tercatat 31 Maret 2019, total *asset under management* (AUM) reksa dana syariah sebesar Rp. 37,11 Triliun atau bertumbuh sekitar 232,82% dibandingkan dengan 2014. Pertumbuhan tersebut memperlihatkan bahwa minat masyarakat terhadap produk reksa dana syariah sebagai alternatif investasi yang semakin bertambah. Sementara itu, mengingat mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam, produk investasi berbasis syariah memang di nilai sebagai produk potensial. Peluang tersebut pula yang ingin ditangkap oleh perusahaan yang memiliki *platform* dan aplikasi investasi reksa dana, PT Xdana Investa Indonesia (Xdana) meluncurkan reksa dana berbasis syariah untuk memudahkan investor dalam memulai investasi dan memilih produk-produk reksa dana syariah sesuai dengan tujuan dan profil risikonya. Hadirnya reksa dana syariah ini sebagai salah satu instrumen syariah di pasar modal menambah pilihan investasi bagi para pemodal, khususnya muslim yang mengharapkan keuntungan bebas dari unsur haram seperti riba, perjudian dan mengandung unsur suap, mengingat Indonesia merupakan negara dengan penduduknya mayoritas beragama Islam, maka produk berbasis syariah memang dinilai sebagai produk potensial atau investasi yang tepat, sementara itu produk-produk syariah mengalami peningkatan yang besar sehingga menambah minat masyarakat terhadap produk reksa dana syariah sebagai alternatif investasi yang tepat dan menguntungkan.

Salah satu produk reksa dana yang memiliki risiko dan *return* yang tinggi adalah jenis reksa dana saham. Reksa dana saham mengalokasikan lebih dari 80% dananya pada efek yang bersifat ekuitas atau saham (Dikri,2018: 52). Reksa dana saham merupakan investasi yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi, namun memberikan potensi risiko yang tinggi pula.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana. Nilai Aktiva Bersih (NAB) dihitung kembali setiap harinya pada saat pasar tutup pada hari tersebut. Nilai Aktiva Bersih merupakan nilai beli suatu portofolio bagi calon investor yang ingin membeli portofolio tersebut. Nilai tersebut nantinya akan berlaku pada hari berikutnya pasar kembali dibuka. Perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari Reksa Dana Syariah dapat dilihat pada Gambar 1 berikut ini:

Gambar 1. Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah



Sumber data <http://www.ojk.go.id>

Perkembangan pada gambar 1 diatas, bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah periode Januari sampai Oktober 2019 mengalami fluktuatif atau naik turun jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah setiap bulannya. Adapun jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada bulan Januari sampai bulan Juni 2019 mengalami penurunan sebesar Rp. 37.300,97 miliar sampai dengan Rp. 33.056,75 miliar. Namun mulai bulan Juli hingga bulan Oktober 2019 jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengalami peningkatan terus menerus setiap bulannya dari Rp. 48.471,93 miliar hingga mencapai Rp. 57.342,51 miliar.

Berdasarkan gambar diatas maka reksa dana syariah mengalami fluktuatif setiap bulannya. Dimana pada gambar 1 dapat dilihat jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah pada bulan Januari sampai bulan Juni 2019 mengalami penurunan, tetapi mulai bulan Juli hingga bulan Oktober 2019 mengalami peningkatan secara terus menerus. Penurunan dan kenaikan Nilai Aktiva Bersih (NAB) ini akan memberikan dampak pada nilai *return* dan risiko yang diterima. Dalam melakukan investasi, investor tentunya akan memperhatikan tingkat pengembalian investasi yang dipilih. Menurut Irham (2013: 168), *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Untuk menilai suatu kinerja portofolio tidak hanya bisa dilihat dari tingkat *return* yang dihasilkan portofolio, namun harus menghitung faktor-faktor lain seperti tingkat risiko portofolio.

Pengukuran kinerja reksa danayang memasukkan aspek Nilai Aktiva Bersih (NAB) dalam perhitungannya, terdapat beberapa Metode Pengukuranyaitu: *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* (Samsul, 2018: 362). Metode tersebut memberikan gambaran atau prediksi yang baik mengenai hubungan aset terhadap risiko dengan *return* yang diharapkan. *Return* yang tinggi belum tentu merupakan hasil investasinya baik. Namun, *return* yang rendah juga dapat merupakan hasil investasi yang baik jika *return* yang rendah ini disebabkan karena risiko yang rendah pula. Oleh karena itu *return* yang dihitung perlu disesuaikan dengan risiko yang harus ditanggungnya (Jogiyanto,2017: 728).

Pengukuran kinerja portofolio yang menggunakan Metode *Sharpe* dapat dilihat dari niali pengukuran *sharpe*, semakin besar nilainya semakin baik pula kinerja dari portofolionya. Pengukuran kinerja portofolio yang menggunakan Metode *Treynor* dapat dilihat dari niali pengukuran *treynor*, semakin besar nilainya semakin baik kinerja portofolionya. Pengukuran metode *sharpe* dan *treynor* sebenarnya merupakan pengukuran dari sudut portofolio. Semakin besar sudut atau slop dari portofolio, semakin baik juga portofolionya. Sedangkan, Metode *Jensen* kinerja portofolionya ditentukan oleh intersepnya (*intercept*), semakin tinggi intersepnya semakin tinggi juga *return* portofolionya. Dari hasil pengukuran tesebut investor dapat memilih portofolio berdaarkan kinerja reksa dana yang lebih baik dibandingkan lainnya untuk berinvestasi.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bersifat deskriptif yang dilakukan di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia melalui media internet dengan situs resmi nya: www.bi.go.id www.ojk.go.id, www.idx.co.id, dan www.sahamok.com. Datanya diperoleh dari Perpustakaan dan Galeri Investasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang, yang beralamat di Jalan Jend Ahmad Yani 13 Ulu Palembang 30263.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksa dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada periode 2018. Jumlah populasi dalam penelitian ini terdapat 224 yang termasuk Reksa dana Syariah.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan *purposive sampling* di peroleh sebanyak 24 Reksa dana Saham Syariah. Metode tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Tabel 1. Daftar Reksadana Saham Syariah yang Aktif Selama Periode 2014-2018

NO	Nama Reksa Dana Syariah	NO	Nama Reksa Dana Syariah
1	TRIM Syariah Saham	13	Mandiri Investa Syariah Berimbang
2	Batavia Dana Saham Syariah	14	AAA Amanah Syariah Fund
3	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	15	TRIM Syariah Berimbang
4	Mandiri Investa Atraktif Syariah	16	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah
5	Manulife Syariah Sektor Amanah	17	Cipta Syariah Balance
6	Panin Dana Syariah Saham	18	Schroder Syariah Balanced Fund
7	MNC Dana Syariah Ekuitas	19	SAM Syariah Berimbang
8	SAM Sharia Equity Fund	20	Panin Dana Syariah Berimbang
9	Lautandhana Saham Syariah	21	MNC Dana Syariah Kombinasi
10	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	22	Insight Syariah Berimbang (I-Share)
11	Oso Syariah Equity Fund	24	Mega Asset Madania Syariah
12	Danareksa Syariah Berimbang		

Sumber: www.ojk.go.id

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang akan diteliti diperoleh melalui sumber data seperti NAB reksa dana saham syariah dan suku bunga.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Dokumentasi dengan mengumpulkan data dengan cara mencatat dokumen-dokumen yang berhubungan dengan kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* yang bergubungan dengan karakteristik masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian maupun data pendukung lain.

Analisis Data dan Teknik Analisis

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menggunakan angka. Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah dengan menggunakan perhitungan matematika atau statiska, kemudian hasil pengujian tersebut akan dijelaskan menggunakan kalimat-kalimat. Dengan kata lain, analisis kuantitatif terlebih dahulu digunakan kemudian dilanjutkan dengan analisis kualitatif.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis keuangan sebagai berikut:

Metode Sharpe

- (a) Menghitung *return* dari masing-masing reksa dana. Menggunakan rumus sebagai berikut, (Jogiyanto, 2017: 725):

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

Notasi:

R_p = *Return* potofolio.

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio periode sekarang (t).

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio periode lalu (t-1).

$$E(R_i) = \frac{\sum R_i}{n}$$

(R_i) = *Expected return*

R_i = *return*

n = jumlah data

- (b) Menentukan standar deviasi, (Samsul, 2018: 373)

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2}{n}}$$

Notasi:

σ = standar deviasi *return* portofolio

R_i = *return* reksa dana periode t

$E(R_i)$ = *Expected return*

n = jumlah data

- (c) Menentukan kinerja dengan menggunakan Metode *Sharpe*, (Jogiyanto, 2017: 728):

$$RVAR = \frac{\overline{TR}_P - \overline{R}_{BR}}{\sigma_P}$$

Notasi:

$RVAR$ = *reward to variability* atau pengukur *sharpe*.

\overline{TR}_P = rata-rata *return* total portofolio periode tertentu.

\overline{R}_{BR} = rata-rata *return* aktiva bebas risiko periode tertentu.

σ_P = variabelitas yang diukur dengan deviasi standar dari *return* portofolio periode tertentu.

$\overline{TR}_P - \overline{R}_{BR}$ = *return* lebih (*excess return*) portofolio.

Metode Treynor

- (a) Menghitung *return* dari masing-masing reksa dana. Menggunakan rumus sebagai berikut, (Jogiyanto 2017: 725):

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

Notasi:

R_p = *Return* potofolio.

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio periode sekarang (t).

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio periode lalu (t-1).

$$E(R_i) = \frac{\sum R_i}{n}$$

$E(R_i)$ = *Expected return*

R_i = *return*

n = jumlah data

- (b) Menghitung return pasar saham syariah berdasarkan Jakarta Islamic Index (*JII*), dengan rumus sebagai berikut (Samsul, 2018: 438):

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

Notasi:

R_m = *return pasar saham*

JII_t = *return pasar saham JII periode t*

JII_{t-1} = *return pasar saham JII periode sebelum t-1*

- (c) Mengitung risiko sistematis (β), (Jogiyanto, 2017: 471)

$$COV = \frac{[R_i - E(R_i)]R_m - E(R_m)}{n}$$

$$\beta_i = \frac{COV(R_i - R_m)}{\sigma m^2}$$

Notasi:

β_i = *Beta investasi reksa dana*

COV = *Covariance pasar dengan investasi reksa dana*

σm^2 = *Variance pasar*

- (d) Menentukan Kinerja dengan Metode *Treynor*, (Jogiyanto, 2017: 732):

$$RVOL = \frac{\overline{TR_p} - \overline{R_{BR}}}{\beta_p}$$

Notasi:

$RVOL$ = *reward to valality atau pengukur treynor.*

$\overline{TR_p}$ = *rata-rata return total portofolio perioda tertentu.*

$\overline{R_{BR}}$ = *rata-rata return aktiva bebas risiko periode tertentu.*

β_p = *volatilitas yang diukur dengan beta portofolio perioda tertentu.*

$\overline{TR_p} - \overline{R_{BR}}$ = *return lebih (excess return) portofolio*

Metode Jensen

- (a) Menghitung return dari masing-masing reksa dana. Menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2017: 725):

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

Notasi:

R_p = *Return potofolio.*

NAB_t = *Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio periode sekarang (t).*

NAB_{t-1} = *Nilai Aktiva Bersih yang merupakan nilai portofolio periode lalu (t-1).*

$$E(R_i) = \frac{\sum R_i}{n}$$

$E(R_i)$ = *Expected return*

R_i = *return*

n = jumlah data

- (b) Menghitung return pasar saham syariah berdasarkan Jakarta Islamic Index (*JII*), dengan rumus sebagai berikut (Samsul, 2018: 438):

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

Notasi:

R_m = *return pasar saham*

JII_t = *return pasar saham JII periode t*

JII_{t-1} = *return pasar saham JII periode sebelum t-1*

- (c) Mengitung risiko sistematis ($\beta = \beta$), (Jogiyanto, 2017: 471)

$$COV = \frac{[R_i - E(R_i)]R_m - E(R_m)}{n}$$

$$\beta_i = \frac{COV(R_i - R_m)}{\sigma_m^2}$$

Notasi:

β_i = *Beta investasi reksa dana*

COV = *Covariance pasar dengan investasi reksa dana*

σ_m^2 = *Variance pasar*

- (d) Menentukan Kinerja dengan Metode *Jensen*, (Jogiyanto, 2017: 742):

$$\alpha_P = (\overline{TR_P} - \overline{R_{BR}}) - \beta_P(\overline{R_M} - \overline{R_{BR}})$$

Notasi:

α_P = *Jensen*

$\overline{TR_P}$ = *rata-rata return total portofolio periode tertentu*

$\overline{R_{BR}}$ = *rata-rata return aktiva bebas risiko periode tertentu*

$\overline{R_M}$ = *rata-rata return pasar periode tertentu*

$\overline{TR_P} - \overline{R_{BR}}$ = *rata-rata preium risiko portofolio (portofolio risk premium)*

$\overline{R_M} - \overline{R_{BR}}$ = *rata-rata preium risiko pasar (market risk premium)*

- (e) Melihat angka Metode *Jensen* dari masing-masing reksa dana saham syariah, apakah positif atau negatif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Keuangan

Analisis keuangan digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai kinerja reksa dana saham syariah yang dapat dijadikan sebagai pedoman dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Analisis Kinerja reksadana Saham Syariah dengan menggunakan Metode Sharpe

Tabel 2. Kinerja Reksadana Saham Syariah Metode Sharpe Tahun 2014-2018

NO	Nama Reksa Dana saham Syariah	Metode Sharpe					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	TRIM Syariah Saham	-0,076	-0,115	-0,085	-0,175	-0,124	-0,115
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,385	-0,400	0,210	0,047	-0,265	-0,005
3	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,067	-0,117	-0,088	-0,182	-0,025	-0,096
4	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,100	-0,106	-0,086	0,005	-0,131	-0,084
5	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,098	-0,096	-0,082	-0,196	-0,117	-0,118
6	Panin Dana Syariah Saham	-0,060	-0,079	-0,089	-0,186	-0,131	-0,109
7	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,082	-0,106	-0,090	-0,133	-0,139	-0,110
8	SAM Sharia Equity Fund	-0,003	-0,086	-0,094	-0,141	-0,096	-0,084
9	Lautandhana Saham Syariah	0,005	-0,098	-0,097	-0,175	-0,142	-0,101
10	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,056	-0,100	-0,082	-0,181	-0,129	-0,110
11	Oso Syariah Equity Fund	-0,165	-0,094	-0,079	-0,023	-0,142	-0,101
12	Danareksa Syariah Berimbang	-0,195	-0,149	-0,120	-0,289	-0,248	-0,200
13	Mandiri Investa Syariah Berimbang	-0,205	-0,146	-0,135	0,008	-0,271	-0,150
14	AAA Amanah Syariah Fund	0,005	-0,112	-0,096	-0,262	-0,166	-0,126
15	TRIM Syariah Berimbang	-0,122	-0,132	-0,118	-0,266	-0,136	-0,155
16	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	-0,098	-0,100	-0,083	-0,166	-0,133	-0,116
17	Cipta Syariah Balance	0,309	-0,358	0,109	0,263	-0,485	-0,032
18	Schroder Syariah Balanced Fund	-0,086	-0,152	0,002	-0,304	-0,320	-0,172
19	SAM Syariah Berimbang	-0,073	-0,107	-0,119	-0,176	-0,124	-0,120
20	Panin Dana Syariah Berimbang	-0,071	-0,079	-0,099	-0,222	-0,146	-0,123
21	MNC Dana Syariah Kombinasi	-0,191	-0,111	-0,051	-0,122	-0,042	-0,103
22	Insight Syariah Berimbang (I-Share)	-0,162	-0,129	-0,115	-0,048	-0,102	-0,111
23	Mega Asset Madania Syariah	-0,116	-0,175	-0,110	-0,020	-0,182	-0,121
24	Pasific Balance Syariah	-0,049	-0,076	-0,152	-0,075	-0,202	-0,111

Sumber: data diolah(2020)

Berdasarkan perhitungan dapat disimpulkan bahwa terdapat 24 Reksa Dana Saham Syariah yang hampir semuanya menghasilkan kinerja negatif dari tahun 2014. Namun terdapat 4 reksa dana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif yaitu Reksa Dana Batavia Dana Saham Syariah yaitu sebesar 0,03851, Reksa Dana Cipta Syariah Balance yaitu sebesar 0,03093, Reksa Dana Lautandhana Saham Syariah yaitu sebesar 0,0053 dan Reksa Dana AAA Amanah Syariah Fund yaitu sebesar 0,0046. Hal ini menunjukkan bahwa 4 reksa dana saham syariah tersebut berdasarkan metode *Sharpe* layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih tinggi dari *return* investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Berdasarkan perhitungan ditahun 2015 seluruh reksa dana saham syariah yang semuanya menghasilkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 24 reksa dana saham syariah berdasarkan metode *sharpe* kurang layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena reksa dana saham syariah dengan hasil negatif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih

rendah dari return investasi bebas risiko. Semakin kecil hasil yang di peroleh maka semakin jelek kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Namun Berdasarkan perhitungan pada tahun 2016 hampir semuanya menghasilkan kinerja negatif . Namun terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif yaitu Reksa Dana Batavia Dana Saham Syariah yaitu sebesar 0,2099, Reksa Dana Cipta Syariah Balance yaitu sebesar 0,1088, Reksa Dana Schroder Balanced Fund yaitu sebesar 0,0024. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode *Sharpe* layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja yang positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan lebih tinggi dari return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang di peroleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Sedangkan berdasarkan perhitungan pada tahun 2017 hampir semuanya menghasilkan kinerja negatif. Namun terdapat 4 reksa dana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif yaitu Reksa Dana Cipta Syariah Balance yaitu sebesar 0,2633, Reksa Dana Batavia Dana Saham Syariah yaitu sebesar 0,0472, Reksa Dana Mandiri Investa Syariah Berimbang yaitu sebesar 0,0078 dan Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif Syariah yaitu sebesar 0,0053. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 4 reksa dana saham syariah berdasarkan metode *Sharpe* layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena reksa dana saham syariah dengan kinerja yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih tinggi dari *return* investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang di peroleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Berdasarkan perhitungan semuanya menghasilkan kinerja negatif pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa 24 Reksa Dana saham syariah berdasarkan metode *sharpe* kurang layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi, karena reksa dana saham syariah dengan hasil negatif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan lebih rendah dari return investasi bebas risiko. Semakin kecil hasil yang di peroleh maka semakin jelek kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dari tahun 2014 sampai 2018 menunjukkan bahwa dari 24 Reksa Dan Saham Syariah berdasarkan perhitungan metode *Sharpe* kurang layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi karena semua reksa dana saham syariah dengan hasil kinerja negatif. Karena reksa dana saham syariah dengan hasil negatif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan lebih rendah dari return investasi bebas risiko. Semakin kecil hasil yang di peroleh maka semakin jelek kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Analisis Kinerja reksadana Saham Syariah dengan menggunakan Metode Treynor**Tabel 3. Kinerja Reksadana Saham Syariah Metode Treynor Tahun 2014-2018**

NO	Nama Reksa Dana saham Syariah	Metode Treynor					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	TRIM Syariah Saham	-0,003	-0,005	-0,003	-0,003	-0,004	-0,003
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,022	-0,015	0,007	0,001	-0,010	0,001
3	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,003	-0,006	-0,003	-0,004	0,040	0,005
4	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,003	-0,005	-0,003	-1,954	-0,005	-0,394
5	Manulife Syariah Sektorial Amanah	-0,003	-0,005	-0,003	-0,003	-0,006	-0,004
6	Panin Dana Syariah Saham	-0,005	-0,006	-0,003	-0,005	-0,005	-0,005
7	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,004	-0,005	-0,003	-0,023	-0,004	-0,008
8	SAM Sharia Equity Fund	-0,024	-0,009	-0,004	-0,010	-0,008	-0,011
9	Lautandhana Saham Syariah	2,900	-0,005	-0,003	-0,003	-0,004	0,577
10	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,005	-0,005	-0,003	-0,003	-0,005	-0,004
11	Oso Syariah Equity Fund	-0,004	-0,006	-0,005	-0,244	-0,036	-0,059
12	Danareksa Syariah Berimbang	-0,002	-0,003	-0,002	-0,002	-0,003	-0,002
13	Mandiri Investa Syariah Berimbang	-0,002	-0,002	-0,002	0,431	-0,003	0,084
14	AAA Amanah Syariah Fund	0,162	-0,004	-0,002	-0,002	-0,004	0,030
15	TRIM Syariah Berimbang	-0,002	-0,003	-0,002	-0,002	-0,004	-0,003
16	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	-0,003	-0,005	-0,003	-0,003	-0,005	-0,004
17	Cipta Syariah Balance	0,012	-0,007	0,002	0,003	-0,007	0,001
18	Schroder Syariah Balanced Fund	-0,010	-0,002	-0,177	-0,002	-0,002	-0,038
19	SAM Syariah Berimbang	-0,005	-0,006	-0,004	-0,007	-0,006	-0,005
20	Panin Dana Syariah Berimbang	-0,005	-0,006	-0,004	-0,004	-0,004	-0,004
21	MNC Dana Syariah Kombinasi	-0,003	-0,004	-0,007	-1,939	1,940	-0,003
22	Insight Syariah Berimbang (I-Share)	-0,002	-0,003	-0,002	-0,011	-0,007	-0,005
23	Mega Asset Madania Syariah	-0,006	-0,003	-0,003	-0,025	-0,003	-0,008
24	Pasific Balance Syariah	0,012	-0,003	-0,004	-0,006	-0,004	-0,001

Sumber: data diolah(2020)

Berdasarkan perhitungan terdapat 24 reksa dana saham syariah yang hampir semuanya menghasilkan kinerja negatif dari tahun 2014. Namun terdapat 4 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif yaitu Reksa Dana Lautandhana Saham Syariah yaitu sebesar 2,900, Reksa Dana AAA Amanah Syariah Fund yaitu sebesar 0,1622, Reksa Dana Batavia Dana Saham Syariah yaitu sebesar 0,0216 dan Reksa Dana Cipta Syariah Balance yaitu sebesar 0,0123. Hal ini menunjukkan bahwa 4 Reksa Dana Saham Syariah tersebut berdasarkan metode

Treynor layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih tinggi dari *return* investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang di peroleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Sedangkan berdasarkan perhitungan reksa dana syariah saham pada tahun 2015 semuanya menghasilkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 24 Reksa Dana saham syariah berdasarkan metode *Treynor* kurang layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena reksa dana saham syariah dengan hasil negatif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih rendah dari *return* investasi bebas risiko. Semakin kecil hasil yang di peroleh maka semakin jelek kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Berdasarkan perhitungan Reksa Dana Saham Syariah pada tahun 2016 yang hampir semuanya menghasilkan kinerja negatif. Namun terdapat 2 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif yaitu Reksa Dana Batavia Dana Saham Syariah yaitu sebesar 0,0073 dan Reksa Dana Cipta Syariah Balance yaitu sebesar 0,0019. Hal ini menunjukkan bahwa 2 Reksa Dana Saham Syariah tersebut berdasarkan metode *Treynor* layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih tinggi dari *return* investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang di peroleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Namun, berdasarkan perhitungan Reksa Dana Saham Syariah pada tahun 2017 yang hampir semuanya menghasilkan kinerja negatif. Namun terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif yaitu Reksa Dana Lautandhana Saham Syariah yaitu sebesar 2,900, Reksa Dana AAA Amanah Syariah Fund yaitu sebesar 0,4314, Reksa Dana Cipta Syariah Balance yaitu sebesar 0,0123 dan Reksa Dana Batavia Dana Saham Syariah. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode *Treynor* layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih tinggi dari *return* investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang di peroleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Berdasarkan perhitungan Reksa Dana Saham Syariah pada tahun 2018 yang hampir semuanya menghasilkan kinerja negatif. Namun terdapat 2 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif yaitu Reksa Dana MNC Dana Syariah Kombinasi yaitu sebesar 1,9397 dan Reksa Dana CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah yaitu sebesar 0,0397. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 2 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode *Treynor* layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih tinggi dari *return* investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang di peroleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dari tahun 2014 sampai 2018 menunjukkan bahwa dari 24 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode *Treynor* terdapat 6 reksa dana saham syariah yang memiliki nilai positif dan layak untuk dijadikan sebagai tempat berinvestasi yaitu Reksa Dana Lautandhana Saham Syariah, Reksa Dana Mandiri Investa Syariah Berimbang, Reksa Dana AAA Amanah Syariah Fund, Reksa Dana CIMB-Principal

Islamic Equity Growth Syariah, Reksa Dana Batavia Dana Saham Syariah, dan Reksa Dana Cipta Syariah Balance.

Analisis Kinerja reksadana Saham Syariah dengan menggunakan Metode Jensen

Tabel 4. Kinerja Reksadana Saham Syariah Metode Jensen Tahun 2014-2018

NO	Nama Reksa Dana saham Syariah	Metode Jensen					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	TRIM Syariah Saham	-0,018	0,010	-0,012	-0,008	0,007	-0,0042
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,000	-0,001	-0,001	-0,003	0,002	-0,0009
3	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,016	0,008	-0,012	-0,008	-0,005	-0,0065
4	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,020	0,010	-0,012	0,003	0,006	-0,0026
5	Manulife Syariah Sektorial Amanah	-0,021	0,009	-0,012	-0,008	0,005	-0,0053
6	Panin Dana Syariah Saham	-0,013	0,006	-0,011	-0,007	0,005	-0,0041
7	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,013	0,009	-0,012	-0,004	0,007	-0,0027
8	SAM Sharia Equity Fund	-0,001	0,003	-0,009	-0,006	0,002	-0,0022
9	Lautandhana Saham Syariah	0,002	0,008	-0,013	-0,008	0,008	-0,0004
10	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	-0,010	0,008	-0,011	-0,008	0,006	-0,0029
11	Oso Syariah Equity Fund	-0,022	0,007	-0,010	-0,004	-0,004	-0,0067
12	Danareksa Syariah Berimbang	-0,029	0,019	-0,015	-0,011	0,015	-0,0044
13	Mandiri Investa Syariah Berimbang	-0,033	0,020	-0,017	0,004	0,011	-0,0030
14	AAA Amanah Syariah Fund	0,002	0,011	-0,013	-0,011	0,009	-0,0005
15	TRIM Syariah Berimbang	-0,024	0,015	-0,015	-0,010	0,007	-0,0057
16	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	-0,022	0,009	-0,011	-0,008	0,007	-0,0050
17	Cipta Syariah Balance	-0,006	0,012	-0,010	-0,002	0,007	0,0003
18	Schroder Syariah Balanced Fund	-0,008	0,023	0,001	-0,012	0,026	0,0060
19	SAM Syariah Berimbang	-0,012	0,007	-0,011	-0,007	0,004	-0,0035
20	Panin Dana Syariah Berimbang	-0,013	0,007	-0,011	-0,007	0,007	-0,0035
21	MNC Dana Syariah Kombinasi	-0,022	0,012	-0,005	-0,005	-0,012	-0,0066
22	Insight Syariah Berimbang (I-Share)	-0,028	0,016	-0,015	-0,004	0,003	-0,0058
23	Mega Asset Madania Syariah	-0,016	0,017	-0,013	-0,004	0,012	-0,0006
24	Pasific Balance Syariah	0,002	0,011	-0,012	-0,005	0,007	0,0006

Sumber: data diolah(2020)

Berdasarkan perhitungan terdapat 24 Reksa Dana Saham Syariah yang hampir semuanya menghasilkan kinerja negatif dari tahun 2014. Namun terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif yaitu Reksa Dana Lautandhana Saham Syariah yaitu sebesar 0,002, Reksa Dana Pasific Balance Syariah yaitu sebesar 0,00172 dan Reksa Dana AAA Amanah Syariah Fund yaitu sebesar 0,00152. Hal ini menunjukkan bahwa 3 Reksa Dana Saham Syariah tersebut berdasarkan metode *Jensen* layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja yang positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan lebih tinggi dari return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang di peroleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Sedangkan, berdasarkan perhitungan Reksa Dana Saham Syariah pada tahun 2015 yang hampir semuanya menghasilkan kinerja positif di tahun 2015 sehingga terdapat 23 Reksa Dana Saham Syariah yang layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Namun 3 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif yang paling tinggi yaitu Reksa Dana Schroder Syariah Balanced Fund yaitu sebesar 0,02315, Reksa Dana Mandiri Investa Syariah Berimbang yaitu sebesar 0,01983 dan Reksa Dana Danareksa Syariah Berimbang yaitu sebesar 0,01865. Hal ini menunjukkan bahwa 3 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi berdasarkan metode *Jensen* layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena reksa dana saham syariah dengan hasil positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih tinggi dari *return* investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang di peroleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Namun, Berdasarkan perhitungan Reksa Dana Saham Syariah pada tahun 2016 yang hampir semuanya menghasilkan kinerja negatif. Namun hanya terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif yaitu Reksa Dana Schroder Syariah Balanced Fund yaitu sebesar 0,00089. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode *Jensen* layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih tinggi dari *return* investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang di peroleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Berdasarkan perhitungan Reksa Dana Saham Syariah pada tahun 2017 yang hampir semuanya menghasilkan kinerja negatif. Namun terdapat 2 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif yaitu Reksa Dana Mandiri Investa Syariah Berimbang yaitu sebesar 0,00427 dan Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif Syariah yaitu sebesar 0,0025. Hal ini menunjukkan bahwa 2 Reksa Dana Saham Syariah tersebut berdasarkan metode *Jensen* layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih tinggi dari *return* investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang di peroleh maka semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Berdasarkan perhitungan Reksa Dana Saham Syariah pada tahun 2018 yang hampir semuanya menghasilkan kinerja positif. Namun terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja negatif yaitu Reksa Dana MNC Dana Syariah Kombinasi yaitu sebesar -0,0123, Reksa Dana CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah yaitu sebesar -0,0045 dan Reksa Dana Oso Syariah Equity Fund yaitu sebesar -0,0044. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode *Jensen* tidak layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Karena reksa dana saham syariah dengan hasil negatif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan lebih rendah dari *return* investasi bebas risiko. Semakin kecil hasil yang di peroleh maka semakin jelek kinerja reksa dana saham syariah karena risiko individual yang ditanggungnya.

Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dari tahun 2014 sampai 2018 menunjukkan bahwa 24 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode *Jensen* terdapat 3 reksa dana saham syariah yang memiliki nilai positif dan layak untuk dijadikan sebagai tempat berinvestasi yaitu Reksa Dana Schroder Syariah Balanced Fund, Reksa Dana Pasific Balance Syariah dan Reksa Dana Cipta Syariah Balance.

KESIMPULAN

Berdasarkan perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dari tahun 2014 sampai 2018 menunjukkan bahwa 24 reksa dana saham syariah dari hasil analisis, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: metode *sharpe* menunjukkan tidak terdapat reksa dana saham syariah yang layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi karena berdasarkan perhitungan menunjukkan bahwa semuanya menghasilkan kinerja negatif. Metode *treynor* menunjukkan terdapat 6 reksa dana saham syariah yang layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi yaitu: Reksa Dana Lautandhana Saham Syariah, Reksa Dana Mandiri Investa Syariah Berimbang, Reksa Dana AAA Amanah Syariah Fund, Reksa Dana CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah, Reksa Dana Batavia Dana Saham Syariah dan Reksa Dana Cipta Syariah Balance. Metode *jensen* menunjukkan terdapat 3 reksa dana saham syariah yang layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi yaitu: Reksa Dana Schroder Syariah Balanced Fund, Reksa Dana Pasific Balance Syariah dan Reksa Dana Cipta Syariah Balance.

REFERENSI

- Abdul Halim. (2005). *Analisis Investasi*. (Edisi Kedua). Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Alfiah, Moeh Dzulkirom, Sri Mangesti Rahayu. 2019. *Analisis Kinerja Reksadana Saham (Equity Fund) dengan Metode Treynoy dan Jenses*. Malang : Ilmu Administrasi.
- Alvis Yudawanto, Raden Rustam Hidayat, Sri Sulasmiyati. 2017. *Analisis Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen*. Malang : Ilmu Administrasi.
- Bisnis.com, (2019) *Dalam 5 Tahun, Literasi Produk Reksa Dana Syariah Meningkatkan Signifikan*. Diakses tanggal 19 november 2019.
- Dikri Rizaldi, Aziz Budu Setiawan, Muhammad Doddy AB. 2018. *Analisis Kinerja Reksadana Syariah (Kategori Saham, Campuran dan Pendapatan Tetap)*. Depok :Program Studi Perbankan Syariah Sekolah Tinggi Ekonomi Islam SEBI.
- Fatihatus Sahliyah. (2019). *Analisis Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe*. Jurusan : Ekonomi Syariah.
- Fitriya Fauzi, Abdul Basyith Dencik, Diah Isnaini Asiati. 2019. *Metodelogi Penelitian untuk Manajemen dan Akuntansi*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Irham Fahmi. 2013. *Manajemen Risiko*. (Edisi Ketiga) Bandung : Penerbit CV. Alfabeta.
- Jogiyanto. 2017. *TeoryPortofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi Ke Sebelas). Yogyakarta : Penerbit BPFE-Yogyakarta.
- Nur Kholida, Miftahur Rahman Hakim, Edy Purwanto. 2019. *Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen M² dan TT*. Pekalongan : STIE Muhammadiyah.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Penerbit CV. Alfabeta :Bandung
- Samsul, Mohammad 2018. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta : Penerbit Erlangga.