

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

#### 1. Profil dan Sejarah Singkat Pasar Modal

Pasar modal menjadi wadah yang menemukan pihak yang membutuhkan dana dengan yang kelebihan dana melalui jual beli sekuritas. Selain itu makna pasar modal sebagai pasar yang memperdagangkan sekuritas yang pada umumnya mempunyai umur melebihi satu tahun, misalnya obligasi dan saham. Lokasi perdagangan ini dinamakan dengan bursa efek. Melalui hal ini bisa diketahui bahwasanya pasar modal secara fisik dikenali dengan bursa efek.<sup>1</sup>

Pasar modal Indonesia keberadaannya sejak zaman pemerintahan Belanda. Perdagangan sekuritas diawali melalui berdirinya bursa di Batavia pada 14 Desember 1912. Bursa Batavia menjadi cabang dari Amsterdamsche Effectenbours, dan pelaksanaannya yaitu Verreniging Voor de Effectenhandel. Sekuritas yang diperdagangkan ialah obligasi dan saham perusahaan Belanda yang ada di Indonesia, obligasi dan sekuritas Belanda yang lain.

Bursa efek berkembang dengan pesat, maka kemudian didirikanlah bursa di Surabaya dan Semarang pada 1925 beranggotakan perusahaan swasta Belanda. Investor yang dimiliki adalah orang Cina, Arab dan Belanda sendiri. Kepentingan bursa efek saat itu hanya untuk masyarakat Belanda.

Perang Dunia II menghentikan perkembangan pasar modal. Kemudian pada 10 Mei 1940 bursa efek di Indonesia tutup dan dibuka kembali pada 23 Desember 1940 di Batavia dan kembali tutup lagi ketika invasi Jepang.

Kemudian dibukalah BEJ tau “Bursa Efek Jakarta” pada 3 Juni 1952. Produk BEJ pertamakali yaitu obligasi yang hadir pada tahun 1950. Perkembangan pasar modal sampai tahun 1958. Kemudian pasar modal kembali lesu karena adanya normalisasi perusahaan Belanda dan kembalinya orang Belanda ke negaranya dan berakhir pada akhir pemerintahan Orde Lama.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, 26.

<sup>2</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, 27.

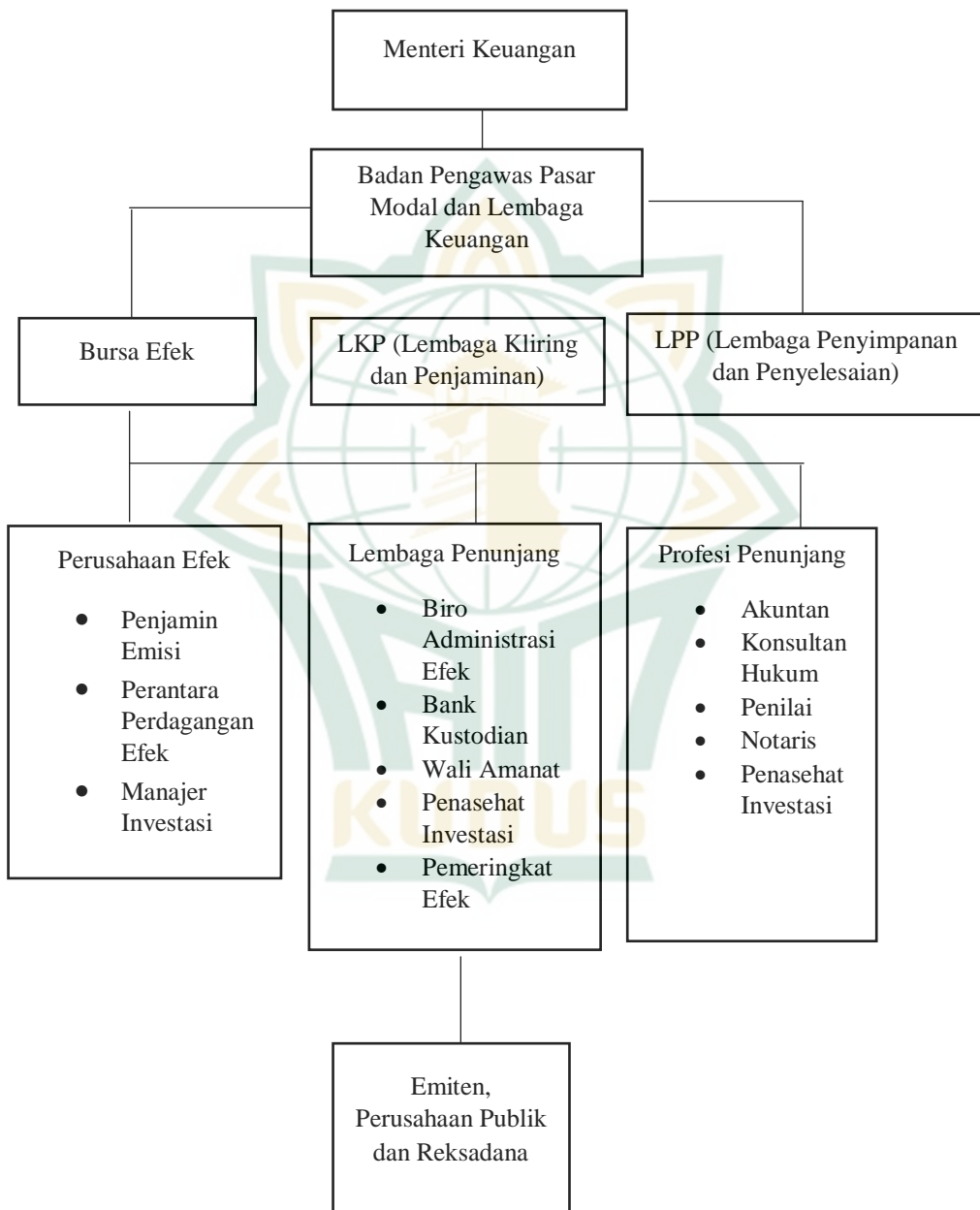
Dibentuknya BAPEPAM atau “Badan Pelaksana Pasar Modal” pada masa orde baru menjadi tanda diaktifkannya pasar modal Indonesia yang dibuka pada 10 Agustus 1977. Penekanan pengaktifan pasar modal ada pada asas pemerintahan dimana saham dimiliki bukan oleh masyarakat tertentu dimana hal ini dilakukan dengan peran aktif pemerintah dalam menanggapi pasar modal Indonesia. PT Danareksa dan BAPEPAM mempunyai prioritas dalam membeli minimal 50% saham.

## 2. Struktur Pasar Modal

Struktur ini terdapat dalam UU No. 08 tahun 1995 yang menyatakan bahwasanya keijakan dibidang pasar modal ditentukan oleh menteri keuangan. Struktur pasar modal di Indonesia yaitu:



### Struktur Pasar Modal



## B. Hasil Penelitian

### 1. Analisis Data

#### a. Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Sharpe*

**Tabel 4.1**  
**Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Sharpe* Periode 2019**

No	Reksadana Saham Syariah	2019				Kinerja
		Rata-Rata Return	Rata-rata Return Bebas Risiko	Standar Deviasi	<i>Sharpe</i>	
1	TRIM Syariah Saham	0,0040	0,0051	0,0384	- 0,0286	Negatif
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0020	0,0051	0,0329	- 0,0942	Negatif
3	PNM Ekuitas Syariah	- 0,0054	0,0051	0,0300	- 0,3500	Negatif
4	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,0004	0,0051	0,0318	- 0,1478	Negatif
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0032	0,0051	0,0355	- 0,0535	Negatif
6	Pacific Saham Syariah	0,0059	0,0051	0,0297	0,0269	Positif
7	Danareksa Syariah Saham	0,0104	0,0051	0,0525	0,1010	Positif
8	Panin Dana Syariah Saham	- 0,0083	0,0051	0,0401	- 0,3342	Negatif
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	- 0,0106	0,0051	0,0316	- 0,4968	Negatif
10	SAM Sharia Equity Fund	0,0032	0,0051	0,0361	- 0,0526	Negatif
11	Lautandhana Saham Syariah	- 0,0005	0,0051	0,0314	- 0,1783	Negatif
12	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0048	0,0051	0,0539	- 0,0056	Negatif

Sumber: OJK tahun 2019, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.1 “dari hasil penghitungan kinerja reksadana saham syariah TRIM Syariah Saham dengan metode *sharpe* diperoleh nilai *sharpe* sebesar - 0,0286. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan adalah negatif dan kinerja reksadana saham syariah tersebut kurang dari risikonya (standar deviasi) yaitu sebesar 0,0384. Semakin besar nilai *sharpe* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja portofolio suatu reksadana dan sebaliknya, dengan syarat mampu memberikan *return* diatas risiko individual (standar deviasi) yang ditanggungnya.<sup>3</sup> Jadi, lebih baik berinvestasi di portofolio reksadana yang tidak mempunyai risiko atau risikonya berada dibawah *return* yang dihasilkan sehingga mampu mengatasi risiko tersebut daripada berinvestasi pada portofolio reksadana yang berisiko.”

Data penghitungan mengenai kinerja reksadana saham syariah memanfaatkan metode *sharpe* tahun 2020 tersaji dalam tabel berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Sharpe Periode 2020**

No	Reksadana Saham Syariah	2020				Kinerja
		Rata-Rata Return	Rata-rata Return Bebas Risiko	Standar Deviasi	Sharpe	
1	TRIM Syariah Saham	0,0093	0,0036	0,0908	0,0628	Positif
2	Batavia Dana Saham Syariah	- 0,0022	0,0036	0,0827	- 0,0701	Negatif
3	PNM Ekuitas Syariah	- 0,0008	0,0036	0,0771	- 0,0571	Negatif
4	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	- 0,0026	0,0036	0,0873	- 0,0710	Negatif
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	- 0,0047	0,0036	0,1034	- 0,0803	Negatif

<sup>3</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi ketujuh*, 622.

6	Pacific Saham Syariah	- 0,0343	0,0036	0,0497	- 0,7626	Negatif
7	Danareksa Syariah Saham	- 0,0005	0,0036	0,1011	- 0,0406	Negatif
8	Panin Dana Syariah Saham	0,0053	0,0036	0,0895	0,0190	Positif
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	- 0,0057	0,0036	0,0883	- 0,1053	Negatif
10	SAM Sharia Equity Fund	0,0119	0,0036	0,1227	0,0676	Positif
11	Lautandhana Saham Syariah	0,0073	0,0036	0,1003	0,0369	Positif
12	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0223	0,0036	0,1039	0,1800	Positif

Sumber: OJK tahun 2020, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.2 “dari hasil penghitungan kinerja reksadana saham syariah TRIM Syariah Saham dengan metode *sharpe* diperoleh nilai *sharpe* sebesar 0,0628. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan adalah positif dan kinerja reksadana saham syariah tersebut kurang dari risikonya (standar deviasi) yaitu sebesar 0,0906. Semakin besar nilai *sharpe* yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja portofolio suatu reksadana dan sebaliknya, dengan syarat mampu memberikan *return* diatas risiko individual (standar deviasi) yang ditanggungnya. Jadi, lebih baik berinvestasi di portofolio reksadana yang tidak mempunyai risiko atau risikonya berada dibawah *return* yang dihasilkan sehingga mampu mengatasi risiko tersebut daripada berinvestasi pada portofolio reksadana yang berisiko.”

**b. Hasil penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Treynor***

**Tabel 4.3**

**Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Treynor* Periode 2019**

No	Reksadana Saham Syariah	2019				
		Rata-Rata Return	Rata-rata Return Bebas Risiko	Beta	Treynor	Kinerja
1	TRIM Syariah Saham	0,0040	0,0051	0,6130	-0,0018	Negatif
2	Batavia Dana Saham Syariah	0,0020	0,0051	0,8105	-0,0038	Negatif
3	PNM Ekuitas Syariah	- 0,0054	0,0051	0,8509	-0,0123	Negatif
4	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,0004	0,0051	0,8398	-0,0056	Negatif
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0032	0,0051	0,7288	-0,0026	Negatif
6	Pacific Saham Syariah	0,0059	0,0051	0,0820	0,0098	Positif
7	Danareksa Syariah Saham	0,0104	0,0051	0,3304	0,0160	Positif
8	Panin Dana Syariah Saham	- 0,0083	0,0051	0,4472	-0,0300	Negatif
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	- 0,0106	0,0051	0,7270	-0,0216	Negatif
10	SAM Sharia Equity Fund	0,0032	0,0051	0,6008	-0,0032	Negatif
11	Lautandhana Saham Syariah	- 0,0005	0,0051	0,7169	-0,0078	Negatif
12	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0048	0,0051	0,2819	-0,0011	Negatif
	<b>JII (<i>Treynor</i> Pasar)</b>	<b>0,0021</b>	<b>0,0051</b>	<b>1</b>	<b>-0,003</b>	<b>Negatif</b>

Sumber: OJK tahun 2019, data diolah peneliti



Berdasarkan tabel 4.3 “hasil penghitungan kinerja reksadana saham syariah TRIM Syariah Saham periode 2019 dengan metode *treynor* diperoleh nilai *treynor* sebesar -0,0018. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan adalah negatif namun berada di atas kinerja *treynor* pasar (pasar agregat) yaitu sebesar -0,003 (pada periode 2019 dapat dilihat pada tabel 4.15) sehingga reksadana tersebut mampu mengatasi risiko sistematis (pasar) yang di tanggungannya.”

Meningkatnya *treynor* menandakan baiknya kinerja portofolionya, syaratnya yaitu nilai rasio > nilai risiko sistematis. Hal ini mengindikasikan keamanan yang didapatkan ketika resikonya < return sehingga bisa mengatasi resiko.

Untuk data penghitungan kinerja reksadana saham syariah dengan metode *tryenor* periode 2020 tersaji dalam tabel berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Treynor* Periode 2020**

No	Reksadana Saham Syariah	2020				Kinerja
		Rata-Rata Return	Rata-rata Return Bebas Risiko	Beta	Treynor	
1	TRIM Syariah Saham	0,0093	0,0036	0,8547	0,0067	Positif
2	Batavia Dana Saham Syariah	- 0,0022	0,0036	0,8430	-0,0069	Negatif
3	PNM Ekuitas Syariah	- 0,0008	0,0036	1,0021	-0,0044	Negatif
4	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	- 0,0026	0,0036	0,8955	-0,0069	Negatif
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	- 0,0047	0,0036	0,7692	-0,0108	Negatif
6	Pacific Saham Syariah	- 0,0343	0,0036	0,2337	-0,1622	Negatif
7	Danareksa	-	0,0036	0,7549	-0,0054	Negatif



	Syariah Saham	0,0005				
8	Panin Dana Syariah Saham	0,0053	0,0036	0,8584	0,0020	Positif
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	- 0,0057	0,0036	0,8107	-0,0115	Negatif
10	SAM Sharia Equity Fund	0,0119	0,0036	0,6087	0,0136	Positif
11	Lautandhana Saham Syariah	0,0073	0,0036	0,7697	0,0048	Positif
12	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0223	0,0036	0,5787	0,0323	Positif
	<b>JII (Treynor Pasar)</b>	<b>- 0,0048</b>	<b>0,0036</b>	<b>1</b>	<b>-0,0084</b>	<b>Negatif</b>

Sumber: OJK tahun 2020, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.4 “hasil penghitungan kinerja reksadana saham syariah TRIM Syariah Saham periode 2020 dengan metode *treynor* diperoleh nilai *treynor* sebesar 0,0067. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan adalah positif dan berada di atas kinerja *treynor* pasar (pasar agregat) yaitu sebesar -0,0084 sehingga reksadana tersebut mampu mengatasi risiko sistematis (pasar) yang di tanggungnya.”

Meningkatnya nilai *treynor* menandakan baiknya kinerja portofolio. Syaratnya syarat *return* > nilai risiko sistematis..

**c. Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Jensen**

**Tabel 4.5**

**Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Jensen Periode 2019**

No	Reksadana Saham Syariah	2019				
		Rata-Rata Return	Rata-rata Return Bebas Risiko	Beta	Jensen	Kinerja
1	TRIM Syariah Saham	0,0040	0,0051	0,6130	0,0007	Positif
2	Batavia Dana	0,0020	0,0051	0,8105	-	Negatif

	Saham Syariah				0,0007	
3	PNM Ekuitas Syariah	-0,0054	0,0051	0,8509	- 0,0079	Negatif
4	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,0004	0,0051	0,8398	- 0,0022	Negatif
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0032	0,0051	0,7288	0,0003	Positif
6	Pacific Saham Syariah	0,0059	0,0051	0,0820	0,0010	Positif
7	Danareksa Syariah Saham	0,0104	0,0051	0,3304	0,0063	Positif
8	Panin Dana Syariah Saham	-0,0083	0,0051	0,4472	- 0,0121	Negatif
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0106	0,0051	0,7270	- 0,0135	Negatif
10	SAM Sharia Equity Fund	0,0032	0,0051	0,6008	- 0,0001	Negatif
11	Lautandhana Saham Syariah	-0,0005	0,0051	0,7169	- 0,0034	Negatif
12	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0048	0,0051	0,2819	0,0005	Positif

Sumber: OJK tahun 2019, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.5 “hasil penghitungan kinerja reksadana saham syariah TRIM Syariah Saham periode 2019 dengan metode *jensen* diperoleh nilai *jensen* sebesar 0,0007. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai yang dihasilkan adalah positif. Hal ini berarti bahwa reksadana tersebut mempunyai kinerja *superior* terhadap pasar. Karena premi risiko portofolio reksadana tersebut yaitu sebesar -0,0011 ( $R_{pi} - R_f = 0,0040 - 0,0051 = -0,0011$ ) berada di atas nilai premi risiko pasarnya yaitu sebesar -0,003 ( $R_m - R_f = 0,0021 - 0,0051 = -0,003$ ) sehingga kinerja reksadana tersebut dapat dikatakan *superior* atau diatas pasar (baik).”

Ketika nilai *jensen* positif menandakan baiknya kinerja reksadana syariah atau *superior* terhadap pasar. Syaratnya yaitu nilai premi risiko portofolio > premi risiko pasar. Ketika nilai *jensen* negatif menandakan kurang baiknya kinerja suatu reksadana syariah atau

*inferior*.<sup>4</sup> Melalui hal ini bisa disarankan untuk berinvestasi pada reksadana yang nilai *jensennya* positif serta nilai premi risiko portofolio > premi risiko pasar.

Untuk data hasil penghitungan kinerja reksadana syariah melalui metode *jensen* periode 2020 bisa diketahui melalui tabel:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Jensen* Periode 2020**

No	Reksadana Saham Syariah	2020				Kinerja
		Rata-Rata Return	Rata-rata Return Bebas Risiko	Beta	Jensen	
1	TRIM Syariah Saham	0,0093	0,0036	0,8547	0,0129	Positif
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0022	0,0036	0,8430	0,0013	Positif
3	PNM Ekuitas Syariah	-0,0008	0,0036	1,0021	0,0040	Positif
4	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,0026	0,0036	0,8955	0,0013	Positif
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0047	0,0036	0,7692	- 0,0018	Negatif
6	Pacific Saham Syariah	-0,0343	0,0036	0,2337	- 0,0359	Negatif
7	Danareksa Syariah Saham	-0,0005	0,0036	0,7549	0,0022	Positif
8	Panin Dana Syariah Saham	0,0053	0,0036	0,8584	0,0089	Positif
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0057	0,0036	0,8107	- 0,0025	Negatif
10	SAM Sharia Equity Fund	0,0119	0,0036	0,6087	0,0134	Positif
11	Lautandhana Saham Syariah	0,0073	0,0036	0,7697	0,0102	Positif

<sup>4</sup> Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi ketujuh*, 657.

12	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0223	0,0036	0,5787	0,0236	Positif
----	--------------------------------------	--------	--------	--------	--------	---------

Sumber: OJK tahun 2020, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.6 “hasil penghitungan kinerja reksadana saham syariah TRIM Syariah Saham periode 2020 dengan metode *jensen* diperoleh nilai *jensen* sebesar 0,0129. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai yang dihasilkan adalah positif. Hal ini berarti bahwa reksadana tersebut mempunyai kinerja *superior* terhadap pasar. Karena premi risiko portofolio reksadana tersebut yaitu sebesar 0,0057 ( $R_{pi} - R_f = 0,0093 - 0,0036 = 0,0057$ ) berada di atas nilai premi risiko pasarnya yaitu sebesar -0,0084 ( $R_m - R_f = -0,0048 - 0,0036 = -0,0084$ ) sehingga kinerja reksadana tersebut dapat dikatakan *superior* atau diatas pasar (baik)”.

Ketika nilai *jensen* positif menandakan baiknya kinerja reksadana syariah atau *superior*. Syaratnya yaitu nilai premi risiko portofolio > premi risiko pasar. Ketika nilai *jensen* negatif menandakan kurang baiknya kinerja reksadana syariah atau *inferior*.<sup>5</sup> Melalui hal ini bisa disarankan untuk berinvestasi pada reksadana yang nilai *jensennya* positif serta nilai premi risiko portofolio > premi risiko pasar.

**d. Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode  $M^2$  (*M-Square Measure*)**

**Tabel 4.7**

**Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode  $M^2$  Periode 2019**

No	Reksadana Saham Syariah	2019				Kinerja
		<i>Sharpe</i>	Standar Deviasi JII	Rata-rata Return JII	$M^2$	
1	TRIM Syariah Saham	-0,0286	0,0340	0,0021	0,0020	Positif
2	Batavia Dana	-0,0942	0,0340	0,0021	-	Negatif

<sup>5</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi ketujuh*, 657.

	Saham Syariah				0,0002	
3	PNM Ekuitas Syariah	-0,3500	0,0340	0,0021	- 0,0089	Negatif
4	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,1478	0,0340	0,0021	- 0,0020	Negatif
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0535	0,0340	0,0021	0,0012	Positif
6	Pacific Saham Syariah	0,0269	0,0340	0,0021	0,0039	Positif
7	Danareksa Syariah Saham	0,1010	0,0340	0,0021	0,0064	Positif
8	Panin Dana Syariah Saham	-0,3342	0,0340	0,0021	- 0,0084	Negatif
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,4968	0,0340	0,0021	- 0,0139	Negatif
10	SAM Sharia Equity Fund	-0,0526	0,0340	0,0021	0,0012	Positif
11	Lautandhana Saham Syariah	-0,1783	0,0340	0,0021	- 0,0031	Negatif
12	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0056	0,0340	0,0021	0,0028	Positif

Sumber: OJK tahun 2019, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.7 “hasil penghitungan kinerja reksadana saham syariah TRIM Syariah Saham dengan metode  $m^2$  diperoleh nilai  $m^2$  sebesar 0,0020. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan adalah positif akan tetapi kinerja reksadana saham syariah tersebut tidak mampu melebihi *return* pasarnya (JII) yaitu sebesar 0,0021. Semakin besar nilai  $m^2$  yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja portofolio suatu reksadana, dengan syarat mampu melebihi *return* pasarnya (JII). Jadi, lebih baik berinvestasi diportofolio reksadana saham yang mempunyai nilai *return* diatas nilai *return* pasarnya (JII)

daripada berinvestasi pada reksadana saham yang mempunyai nilai *return* dibawah nilai *return* pasarnya (JII).”

Data penghitungan kinerja reksadana syariah melalui metode  $m^2$  periode 2020 bisa diketahui pada tabel:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Penghitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode  $M^2$  Periode 2020**

No	Reksadana Saham Syariah	2020				Kinerja
		<i>Sharpe</i>	Standar Deviasi JII	Rata-rata Return JII	$M^2$	
1	TRIM Syariah Saham	0,0628	0,0885	-0,0048	0,0140	Positif
2	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0701	0,0885	-0,0048	0,0022	Positif
3	PNM Ekuitas Syariah	-0,0571	0,0885	-0,0048	0,0033	Positif
4	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,0710	0,0885	-0,0048	0,0021	Positif
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0803	0,0885	-0,0048	0,0013	Positif
6	Pacific Saham Syariah	-0,7626	0,0885	-0,0048	-0,0591	Negatif
7	Danareksa Syariah Saham	-0,0406	0,0885	-0,0048	0,0048	Positif
8	Panin Dana Syariah Saham	0,0190	0,0885	-0,0048	0,0101	Positif
9	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,1053	0,0885	-0,0048	-0,0009	Negatif
10	SAM Sharia Equity Fund	0,0676	0,0885	-0,0048	0,0144	Positif
11	Lautandhana	0,0369	0,0885	-0,0048	0,0117	Positif



	Saham Syariah					
12	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,1800	0,0885	-0,0048	0,0243	Positif

Sumber: OJK tahun 2020, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.8 “hasil penghitungan kinerja reksadana saham syariah TRIM Syariah Saham dengan metode  $m^2$  diperoleh nilai  $m^2$  sebesar 0,0140. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan adalah positif akan tetapi kinerja reksadana saham syariah tersebut tidak mampu melebihi *return* pasarnya (JII) yaitu sebesar -0,0048. Semakin besar nilai  $m^2$  yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja portofolio suatu reksadana, dengan syarat mampu melebihi *return* pasarnya (JII). Jadi, lebih baik berinvestasi diportofolio reksadana saham yang mempunyai nilai *return* diatas nilai *return* pasarnya (JII) daripada berinvestasi pada reksadana saham yang mempunyai nilai *return* dibawah nilai *return* pasarnya (JII).”

**e. Hasil Penghitungan Kinerja Pasar (JII) sebagai Benchmark**

Penghitungan ini dijalankan demi memahami indikator JII yang digunakan sebagai perbandingan kinerja kinerja reksadana syariah berada diatas atau di bawah pasar. Penghitungan kinerja JII periode 2019 dan 2020 memanfaatkan persamaan yang serupa dengan penghitungan *return* bulanan pasar. Namun penghitungan ini memanfaatkan data nilai JII bulan akhir periode suatu tahun tertentu dan data nilai JII bulan awal tahun yang bersangkutan.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Return JII Periode 2019-2020**

No	Bulan	JII (Jakarta Islamic Index)			
		2019		2020	
		JII	Return Bulanan	JII	Return Bulanan
1	Januari	727,0110	0,0610	642,8040	-0,0792
2	Februari	698,3160	-0,0395	565,0070	-0,1210
3	Maret	704,6880	0,0091	476,3880	-0,1568



4	April	691,9100	-0,0181	542,4960	0,1388
5	Mei	661,0390	-0,0446	528,9650	-0,0249
6	Juni	682,6470	0,0327	533,7980	0,0091
7	Juli	687,8020	0,0076	555,6340	0,0409
8	Agustus	702,5900	0,0215	556,6690	0,0019
9	September	685,9200	-0,0237	518,9010	-0,0678
10	Oktober	686,9240	0,0015	545,6600	0,0516
11	November	667,4380	-0,0284	597,8020	0,0956
12	Desember	698,0850	0,0459	630,4220	0,0546

Sumber : IDX tahun 2019-2020, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.9 Berikut contoh penghitungan kinerja pasar (JII) sebagai *benchmark* pada periode 2019 dan 2020.

$$\begin{aligned} \text{Benchmark 2019} &= \frac{698,0850 - 727,0110}{727,0110} \\ &= -0,0398 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Benchmark 2020} &= \frac{630,4220 - 642,8040}{642,8040} \\ &= -0,0193 \end{aligned}$$

Hasil penghitungan di atas memperlihatkan bahwasannya *return* JII sebagai *benchmark* periode 2019 yakni -0,0398 dan *return* JII sebagai *benchmark* 2020 yakni -0,0193. Hasil ini berguna untuk indikator atau dibandingkan dengan kinerja reksadana syariah, dimana nantinya bisa dipahami kinerja reksadana syariah mana yang berada diatas atau dibawah pasar.

Status baik dalam reksadana syariah ialah ketika kinerjanya diatas kinerja pasar dan ketika kinerja reksadana berada di bawah kinerja pasar maka menandakan kurang baik. Hal ini menandakan lebih baik investasi dilakukan pada reksadana yang kinerjanya *outperform* terhadap pasar dimana satatus *outperform* kinerja reksadana baik dan mempunyai *return* tinggi dan dengan tingkatan risiko yang rendah.

Hasil perbandingan kinerja reksadana saham syariah dengan *benchmark* (JII) periode 2019 dan 2020 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4.10, 4.11, 4.12, 4.13, 4.14, 4.15, 4.16 dan 4.17.

### C. Pembahasan

#### 1. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Sharpe* serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII)

##### a. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Sharpe* serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII) pada periode 2019

Melalui analisa yang dijalankan menggunakan metode *sharpe* bisa dipahami bahwasanya ada berbagai reksadana syariah yang nilai kinerjanya positif dan negatif. Tabel yang menampilkan kinerja reksadana dengan memanfaatkan metode *sharpe* periode 2019 yaitu.

**Tabel 4.10**

**Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode *Sharpe* dengan *Benchmark* (JII) Periode 2019**

Peringkat	Reksadana Saham Syariah	<i>Sharpe</i>	Kinerja
1	Danareksa Syariah Saham	0,101	<i>Outperform</i>
2	Pacific Saham Syariah	0,0269	<i>Outperform</i>
3	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0056	<i>Outperform</i>
4	TRIM Syariah Saham	-0,0286	<i>Outperform</i>
<b>JII (<i>Benchmark</i>)</b>		<b>-0,0398</b>	
5	SAM Sharia Equity Fund	-0,0526	<i>Underperform</i>
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0535	<i>Underperform</i>
7	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0942	<i>Underperform</i>
8	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,1478	<i>Underperform</i>
9	Lautandhana Saham Syariah	-0,1783	<i>Underperform</i>
10	Panin Dana Syariah Saham	-0,3342	<i>Underperform</i>
11	PNM Ekuitas Syariah	-0,35	<i>Underperform</i>
12	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,4968	<i>Underperform</i>

Sumber: tabel 4.1, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.10 “perbandingan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode *sharpe* dengan *benchmark* (JII), dapat diketahui bahwa terdapat 4 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih tinggi dari *benchmark* (*outperform*). Dan 8 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih rendah dari *benchmark* (*underperform*). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 4 reksadana saham syariah pada periode 2019 yang layak untuk dipertimbangkan oleh investor sebagai tempat berinvestasi, karena selain mempunyai kinerja positif reksadana saham syariah tersebut juga mampu *outperform* terhadap pasar. Sehingga mampu memberikan *return* yang maksimal dan juga mempunyai tingkat risiko yang rendah.”

Berdasarkan tabel 4.10, “data urutan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling rendah periode 2019 berdasarkan metode *sharpe* yaitu reksadana MNC Dana Syariah Ekuitas dengan nilai *sharpe* sebesar -0,4968 dan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling tinggi yaitu reksadana Danareksa Syariah Saham dengan nilai *sharpe* sebesar 0,101. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2019 terdapat reksadana saham syariah yaitu Danareksa Syariah Saham berdasarkan metode *sharpe* yang layak untuk dipertimbangkan sebagai tempat berinvestasi karena mempunyai kinerja yang terbaik daripada kinerja reksadana yang lain pada periode tersebut. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu reksadana saham syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya dan sebaliknya.”

Berdasarkan tabel 4.1 “bisa dipahami bahwasanya kinerja reksadana syariah periode 2019 menghasilkan 2 reksadana syariah dengan kinerja positif. Kemudian 10 reksadana syariah dengan kinerja negatif. Berdasarkan data tersebut, hal ini menunjukkan bahwasanya ada 2 reksadana syariah yang bisa menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi periode 2019 karena kinerjanya positif dan hal ini menandakan kemampuan reksadana dalam memberikan *return* maksimal serta tingkat risiko yang rendah.”

**b. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Sharpe* serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII) pada periode 2020**

Analisa yang dijalankan melalui metode *sharpe* bisa dipahami bahwasanya ada berbagai reksadana syariah yang kinerjanya positif dan negatif. Kinerja reksadana syariah bisa diketahui melalui tabel berikut.

**Tabel 4.11**  
**Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode *Sharpe* dengan *Benchmark* (JII) Periode 2020**

Peringkat	Reksadana Saham Syariah	<i>Sharpe</i>	Kinerja
1	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,18	<i>Outperform</i>
2	SAM Sharia Equity Fund	0,0676	<i>Outperform</i>
3	TRIM Syariah Saham	0,0628	<i>Outperform</i>
4	Lautandhana Saham Syariah	-0,0369	<i>Outperform</i>
5	Panin Dana Syariah Saham	0,019	<i>Outperform</i>
<b>JII (<i>Benchmark</i>)</b>		<b>-0,0193</b>	
6	Danareksa Syariah Saham	-0,0406	<i>Underperform</i>
7	PNM Ekuitas Syariah	-0,0571	<i>Underperform</i>
8	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0701	<i>Underperform</i>
9	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,071	<i>Underperform</i>
10	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0803	<i>Underperform</i>
11	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,1053	<i>Underperform</i>
12	Pacific Saham Syariah	-0,7626	<i>Underperform</i>

Sumber: tabel 4.2 data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.11, “perbandingan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode *sharpe* dengan *benchmark* (JII), dapat diketahui bahwa terdapat 5 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja

lebih tinggi dari *benchmark* (*outperform*). Dan 7 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih rendah dari *benchmark* (*underperform*). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 5 reksadana saham syariah pada periode 2020 yang layak untuk dipertimbangkan oleh investor sebagai tempat berinvestasi, karena selain mempunyai kinerja positif reksadana saham syariah tersebut juga mampu *outperform* terhadap pasar. Sehingga mampu memberikan *return* yang maksimal dan juga mempunyai tingkat risiko yang rendah.”

Berdasarkan tabel 4.11, “data urutan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling rendah periode 2020 berdasarkan metode *sharpe* yaitu reksadana Pacific Saham Syariah dengan nilai *sharpe* sebesar -0,7626 dan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling tinggi yaitu reksadana Sucorinvest Sharia Equity Fund dengan nilai *sharpe* sebesar 0,18. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2020 terdapat reksadana saham syariah yaitu Sucorinvest Sharia Equity Fund berdasarkan metode *sharpe* yang layak untuk dipertimbangkan sebagai tempat berinvestasi karena mempunyai kinerja yang terbaik daripada kinerja reksadana yang lain pada periode tersebut. Besarnya hasil yang didapatkan maka kinerja reksadana syariah menjadi baik karena memberi *return* tinggi atas risiko individu yang ditanggung dan sebaliknya.”

Berdasarkan tabel 4.2 “bisa dipahami bahwasanya kinerja reksadana syariah periode 2020 melalui metode *sharpe*, terdapat 5 reksadana syariah dengan kinerja positif. Dan 7 reksadana saham syariah dengan kinerja negatif. Berdasarkan data tersebut, hal ini menunjukkan bahwasanya ada 5 reksadana syariah yang layak dipertimbangkan bagi investor untuk berinvestasi pada periode 2020 berdasarkan metode karena mempunyai kinerja positif dan pastinya mampu memberikan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko yang rendah.”

2. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Treynor* serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII)

a. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Treynor* serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII) pada periode 2019

Melalui analisa yang sudah dijalankan melalui metode *treynor* bisa dipahami adanya beragam reksadana syariah dengan kinerja positif dan negatif. Berikut ulasan mengenai kinerja reksadana syariah dengan metode *treynor* pada periode 2019.

**Tabel 4.12**

**Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode *Treynor* dengan *Benchmark* (JII) Periode 2019**

Peringkat	Reksadana Saham Syariah	<i>Treynor</i>	Kinerja
1	Danareksa Syariah Saham	0,016	<i>Outperform</i>
2	Pacific Saham Syariah	0,0098	<i>Outperform</i>
3	Sucorinvest Sharia Equity Fund	-0,0011	<i>Outperform</i>
4	TRIM Syariah Saham	-0,0018	<i>Outperform</i>
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0026	<i>Outperform</i>
6	SAM Sharia Equity Fund	-0,0032	<i>Outperform</i>
7	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0038	<i>Outperform</i>
8	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,0056	<i>Outperform</i>
9	Lautandhana Saham Syariah	-0,0078	<i>Outperform</i>
10	PNM Ekuitas Syariah	-0,0123	<i>Outperform</i>
11	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0216	<i>Outperform</i>
12	Panin Dana Syariah Saham	-0,03	<i>Outperform</i>
<b>JII (<i>Benchmark</i>)</b>		<b>-0,0398</b>	

Sumber: tabel 4.3, data diolah peneliti



Berdasarkan tabel 4.12, “perbandingan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode *treydor* dengan *benchmark* (JII), dapat diketahui bahwa terdapat 12 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih tinggi dari *benchmark* (*outperform*), dan tidak ada reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih rendah dari *benchmark* (*underperform*). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 12 reksadana saham syariah pada periode 2019 yang layak untuk dipertimbangkan oleh investor sebagai tempat berinvestasi, karena selain mempunyai kinerja positif reksadana saham syariah tersebut juga mampu *outperform* terhadap pasar. Sehingga mampu memberikan *return* yang maksimal dan juga mempunyai tingkat risiko yang rendah.”

Berdasarkan tabel 4.12, “data urutan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling rendah periode 2019 berdasarkan metode *treydor* yaitu reksadana Panin Dana Syariah Saham dengan nilai *treydor* sebesar -0,03 dan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling tinggi yaitu reksadana Danareksa Syariah Saham dengan nilai *treydor* sebesar 0,016. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2019 terdapat reksadana saham syariah yaitu Danareksa Syariah Saham berdasarkan metode *treydor* yang layak untuk dipertimbangkan sebagai tempat berinvestasi karena mempunyai kinerja yang terbaik daripada kinerja reksadana yang lain pada periode tersebut. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu reksadana saham syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya dan sebaliknya.”

Berdasarkan tabel 4.3 “dapat diketahui bahwa kinerja reksadana saham syariah periode 2019 dengan metode *treydor*, terdapat 2 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja positif. Dan 10 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja negatif. Berdasarkan data tersebut, hal ini menunjukkan bahwa terdapat 2 reksadana saham syariah yang layak dipertimbangkan bagi investor untuk berinvestasi pada periode 2019 berdasarkan metode tersebut karena mempunyai kinerja



positif dan pastinya mampu memberikan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko yang rendah”

**b. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Treynor serta Perbandingannya terhadap Benchmark (JII) pada periode 2020**

Melalui hasil analisis dengan memanfaatkan metode *treynor* bisa dipahami mengenai adanya reksadana yang memiliki kinerja positif dan negatif. Hasil analisa ini terdaji dalam tabel berikut.

**Tabel 4.13**

**Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode Treynor dengan Benchmark (JII) Periode 2020**

Peringkat	Reksadana Saham Syariah	Treynor	Kinerja
1	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0323	<i>Outperform</i>
2	SAM Sharia Equity Fund	0,0136	<i>Outperform</i>
3	TRIM Syariah Saham	0,0067	<i>Outperform</i>
4	Lautandhana Saham Syariah	0,0048	<i>Outperform</i>
5	Panin Dana Syariah Saham	0,002	<i>Outperform</i>
6	PNM Ekuitas Syariah	-0,0044	<i>Outperform</i>
7	Danareksa Syariah Saham	-0,0054	<i>Outperform</i>
8	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0069	<i>Outperform</i>
9	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,0069	<i>Outperform</i>
10	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0108	<i>Outperform</i>
11	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0115	<i>Outperform</i>
<b>JII (Benchmark)</b>		<b>-0,0193</b>	
12	Pacific Saham Syariah	-0,1622	<i>Underperform</i>

Sumber: tabel 4.4, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.13, “perbandingan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode *treynor* dengan *benchmark* (JII), dapat diketahui bahwa terdapat 11 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih tinggi dari *benchmark* (*outperform*). Dan terdapat satu reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih rendah dari *benchmark* (*underperform*). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 11 reksadana saham syariah pada periode 2020 yang layak untuk dipertimbangkan oleh investor sebagai tempat berinvestasi, karena selain mempunyai kinerja positif reksadana saham syariah tersebut juga mampu *outperform* terhadap pasar. Sehingga mampu memberikan *return* yang maksimal dan juga mempunyai tingkat risiko yang rendah.”

Berdasarkan tabel 4.13, “data urutan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling rendah periode 2020 berdasarkan metode *treynor* yaitu reksadana Pacific Saham Syariah dengan nilai *treynor* sebesar -0,1622 dan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling tinggi yaitu reksadana Sucorinvest Sharia Equity Fund dengan nilai *treynor* sebesar 0,0323. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2020 terdapat reksadana saham syariah yaitu Sucorinvest Sharia Equity Fund berdasarkan metode *treynor* yang layak untuk dipertimbangkan sebagai tempat berinvestasi karena mempunyai kinerja yang terbaik daripada kinerja reksadana yang lain pada periode tersebut. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu reksadana saham syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya dan sebaliknya.”

Berdasarkan tabel 4.4 “dapat diketahui bahwa kinerja reksadana saham syariah periode 2020 dengan metode *treynor*, terdapat 5 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja positif. Dan 7 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja negatif. Berdasarkan data tersebut, hal ini menunjukkan bahwa terdapat 5 reksadana saham syariah yang layak dipertimbangkan bagi investor untuk berinvestasi pada periode 2020 berdasarkan metode tersebut karena mempunyai kinerja

positif dan pastinya mampu memberikan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko yang rendah.”

### 3. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Jensen* serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII)

#### a. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Jensen* serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII) pada periode 2019

Melalui analisa yang dilaksanakan dengan memanfaatkan metode *jensen* bisa dipahami mengenai adanya beragam reksadana syariah yang mempunyai kinerja positif dan negatif. Hasil analisa ini tersaji dalam tabel berikut.

**Tabel 4.14**

**Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode *Jensen* dengan *Benchmark* (JII) Periode 2019**

Peringkat	Reksadana Saham Syariah	<i>Jensen</i>	Kinerja
1	Danareksa Syariah Saham	0,0063	<i>Outperform</i>
2	Pacific Saham Syariah	0,001	<i>Outperform</i>
3	TRIM Syariah Saham	0,0007	<i>Outperform</i>
4	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0005	<i>Outperform</i>
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0003	<i>Outperform</i>
6	SAM Sharia Equity Fund	-0,0001	<i>Outperform</i>
7	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0007	<i>Outperform</i>
8	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,0022	<i>Outperform</i>
9	Lautandhana Saham Syariah	-0,0034	<i>Outperform</i>
10	PNM Ekuitas Syariah	-0,0079	<i>Outperform</i>
11	Panin Dana Syariah Saham	-0,0121	<i>Outperform</i>
12	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0135	<i>Outperform</i>
<b>JII (<i>Benchmark</i>)</b>		<b>-0,0398</b>	

Sumber: tabel 4.5, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.14, “perbandingan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode *jensen* dengan *benchmark* (JII), dapat diketahui bahwa terdapat 12 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih tinggi dari *benchmark* (*outperform*), dan tidak ada reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih rendah dari *benchmark* (*underperform*). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 12 reksadana saham syariah pada periode 2019 yang layak untuk dipertimbangkan oleh investor sebagai tempat berinvestasi, karena selain mempunyai kinerja positif reksadana saham syariah tersebut juga mampu *outperform* terhadap pasar. Sehingga mampu memberikan *return* yang maksimal dan juga mempunyai tingkat risiko yang rendah.”

Berdasarkan tabel 4.14, “data urutan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling rendah periode 2019 berdasarkan metode *jensen* yaitu reksadana MNC Dana Syariah Ekuitas dengan nilai *jensen* sebesar -0,0135 dan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling tinggi yaitu reksadana Danareksa Syariah Saham dengan nilai *jensen* sebesar 0,0063. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2019 terdapat reksadana saham syariah yaitu Danareksa Syariah Saham berdasarkan metode *jensen* yang layak untuk dipertimbangkan sebagai tempat berinvestasi karena mempunyai kinerja yang terbaik daripada kinerja reksadana yang lain pada periode tersebut. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu reksadana saham syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya dan sebaliknya.”

Berdasarkan tabel 4.5 “dapat diketahui bahwa kinerja reksadana saham syariah periode 2019 dengan metode *jensen*, terdapat 5 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja positif. dan 7 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja negatif. Berdasarkan data tersebut, hal ini menunjukkan bahwa terdapat 5 reksadana saham syariah yang layak dipertimbangkan bagi investor untuk berinvestasi pada periode 2019 berdasarkan metode tersebut karena mempunyai kinerja

positif dan pastinya mampu memberikan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko yang rendah”.

**b. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Jensen* serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII) pada periode 2020**

Melalui analisa yang dilaksanakan dengan memanfaatkan metode *jensen* bisa dipahami mengenai adanya beragam reksadana syariah yang mempunyai kinerja positif dan negatif. Hasil analisa ini tersaji dalam tabel berikut.

**Tabel 4.15**  
**Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode *Jensen* dengan *Benchmark* (JII) Periode 2020**

<b>Peringkat</b>	<b>Reksadana Saham Syariah</b>	<b><i>Jensen</i></b>	<b>Kinerja</b>
1	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0236	<i>Outperform</i>
2	SAM Sharia Equity Fund	0,0134	<i>Outperform</i>
3	TRIM Syariah Saham	0,0129	<i>Outperform</i>
4	Lautandhana Saham Syariah	0,0102	<i>Outperform</i>
5	Panin Dana Syariah Saham	0,0089	<i>Outperform</i>
6	PNM Ekuitas Syariah	0,004	<i>Outperform</i>
7	Danareksa Syariah Saham	0,0022	<i>Outperform</i>
8	Batavia Dana Saham Syariah	0,0013	<i>Outperform</i>
9	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,0013	<i>Outperform</i>
10	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,0018	<i>Outperform</i>
11	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0025	<i>Outperform</i>
<b>JII (<i>Benchmark</i>)</b>		<b>-0,0193</b>	
12	Pacific Saham Syariah	-0,0359	<i>Underperform</i>

Sumber: tabel 4.6, data diolah peneliti



Berdasarkan tabel 4.15, “perbandingan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode *jensen* dengan *benchmark* (JII), dapat diketahui bahwa terdapat 11 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih tinggi dari *benchmark* (*outperform*). Dan terdapat satu reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih rendah dari *benchmark* (*underperform*). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 11 reksadana saham syariah pada periode 2020 yang layak untuk dipertimbangkan oleh investor sebagai tempat berinvestasi, karena selain mempunyai kinerja positif reksadana saham syariah tersebut juga mampu *outperform* terhadap pasar. Sehingga mampu memberikan *return* yang maksimal dan juga mempunyai tingkat risiko yang rendah.”

Berdasarkan tabel 4.15, “data urutan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling rendah periode 2020 berdasarkan metode *jensen* yaitu reksadana Pacific Saham Syariah dengan nilai *jensen* sebesar -0,0359 dan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling tinggi yaitu reksadana Sucorinvest Sharia Equity Fund dengan nilai *jensen* sebesar 0,0236. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2020 terdapat reksadana saham syariah yaitu Sucorinvest Sharia Equity Fund berdasarkan metode *jensen* yang layak untuk dipertimbangkan sebagai tempat berinvestasi karena mempunyai kinerja yang terbaik daripada kinerja reksadana yang lain pada periode tersebut. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu reksadana saham syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya dan sebaliknya.”

Berdasarkan tabel 4.6 “dapat diketahui bahwa kinerja reksadana saham syariah periode 2020 dengan metode *jensen*, terdapat 9 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja positif, dan 3 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja negatif. Berdasarkan data tersebut, hal ini menunjukkan bahwa terdapat 9 reksadana saham syariah yang layak dipertimbangkan bagi investor untuk berinvestasi pada periode 2020 berdasarkan metode tersebut karena mempunyai kinerja

positif dan pastinya mampu memberikan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko yang rendah.”

#### 4. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode $M^2$ serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII)

##### a. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode $M^2$ serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII) pada periode 2019

Melalui hasil analisa yang dijalankan dengan metode  $m^2$  bisa dipahami mengenai adanya reksadana dengan kinerja positif dan negatif. Berikut hasil analisa yang disajikan dalam bates mengenai kinerja reksadana saham syariah memanfaatkan metode  $m^2$  periode 2019.

**Tabel 4.16**  
Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode  $M^2$  dengan *Benchmark* (JII) Periode 2019

Peringkat	Reksadana Saham Syariah	$M^2$	Kinerja
1	Danareksa Syariah Saham	0,0064	<i>Outperform</i>
2	Pacific Saham Syariah	0,0039	<i>Outperform</i>
3	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0028	<i>Outperform</i>
4	TRIM Syariah Saham	0,002	<i>Outperform</i>
5	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0012	<i>Outperform</i>
6	SAM Sharia Equity Fund	0,0012	<i>Outperform</i>
7	Batavia Dana Saham Syariah	-0,0002	<i>Outperform</i>
8	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,002	<i>Outperform</i>
9	Lautandhana Saham Syariah	-0,0031	<i>Outperform</i>
10	Panin Dana Syariah Saham	-0,0084	<i>Outperform</i>
11	PNM Ekuitas Syariah	-0,0089	<i>Outperform</i>
12	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0139	<i>Outperform</i>
<b>JII (<i>Benchmark</i>)</b>		<b>-0,0398</b>	

Sumber: tabel 4.7, data diolah peneliti



Berdasarkan tabel 4.16, “perbandingan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode  $m^2$  dengan *benchmark* (JII), dapat diketahui bahwa terdapat 12 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih tinggi dari *benchmark* (*outperform*), dan tidak ada reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih rendah dari *benchmark* (*underperform*). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 12 reksadana saham syariah pada periode 2019 yang layak untuk dipertimbangkan oleh investor sebagai tempat berinvestasi, karena selain mempunyai kinerja positif reksadana saham syariah tersebut juga mampu *outperform* terhadap pasar. Sehingga mampu memberikan *return* yang maksimal dan juga mempunyai tingkat risiko yang rendah.”

Berdasarkan tabel 4.16, “data urutan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling rendah periode 2019 berdasarkan metode  $m^2$  yaitu reksadana MNC Dana Syariah Ekuitas dengan nilai  $m^2$  sebesar -0,0139 dan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling tinggi yaitu reksadana Danareksa Syariah Saham dengan nilai  $m^2$  sebesar 0,0064. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2019 terdapat reksadana saham syariah yaitu Danareksa Syariah Saham berdasarkan metode  $m^2$  yang layak untuk dipertimbangkan sebagai tempat berinvestasi karena mempunyai kinerja yang terbaik daripada kinerja reksadana yang lain pada periode tersebut. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu reksadana saham syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya dan sebaliknya.”

Melalui tabel 4.7 “bisa dipahami bahwasanya kinerja reksadana saham syariah 2019 menggunakan metode  $m^2$ , mempunyai 6 reksadana syariah yang kinerjanya positif. dan 6 reksadana syariah yang kinerjanya negatif. Berdasarkan data tersebut, hal ini menunjukkan bahwasanya 6 reksadana syariah mempunyai kelayakan untuk dipilih investor dalam berinvestasi periode 2019 didasarkan pada metode tersebut karena mempunyai kinerja positif dan pastinya

mampu memberikan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko yang rendah.”

**b. Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode  $M^2$  serta Perbandingannya terhadap *Benchmark* (JII) pada periode 2020**

Melalui hasil analisa yang dijalankan dengan metode  $m^2$  bisa dipahami mengenai adanya reksadana dengan inerja positif dan negatif. Berikut hasil analisa yang disajikan dalam batep mengenai kinerja reksadana saham syariah memanfaatkan metode  $m^2$  periode 2020.

**Tabel 4.17**

**Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode  $M^2$  dengan *Benchmark* (JII) Periode 2020**

Peringkat	Reksadana Saham Syariah	$M^2$	Kinerja
1	Sucorinvest Sharia Equity Fund	0,0243	<i>Outperform</i>
2	SAM Sharia Equity Fund	0,0144	<i>Outperform</i>
3	TRIM Syariah Saham	0,014	<i>Outperform</i>
4	Lautandhana Saham Syariah	0,0117	<i>Outperform</i>
5	Panin Dana Syariah Saham	0,0101	<i>Outperform</i>
6	Danareksa Syariah Saham	0,0048	<i>Outperform</i>
7	PNM Ekuitas Syariah	0,0033	<i>Outperform</i>
8	Batavia Dana Saham Syariah	0,0022	<i>Outperform</i>
9	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,0021	<i>Outperform</i>
10	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,0013	<i>Outperform</i>
11	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,0009	<i>Outperform</i>
<b>JII (<i>Benchmark</i>)</b>		<b>-0,0193</b>	
12	Pacific Saham Syariah	-0,0591	<i>Underperform</i>

Sumber: tabel 4.8, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.17, “perbandingan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode  $m^2$  dengan *benchmark* (JII), dapat diketahui bahwa terdapat 11 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih tinggi dari *benchmark* (*outperform*), dan 1 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja lebih rendah dari *benchmark* (*underperform*). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 11 reksadana saham syariah pada periode 2020 yang layak untuk dipertimbangkan oleh investor sebagai tempat berinvestasi, karena selain mempunyai kinerja positif reksadana saham syariah tersebut juga mampu *outperform* terhadap pasar. Sehingga mampu memberikan *return* yang maksimal dan juga mempunyai tingkat risiko yang rendah.”

Berdasarkan tabel 4.17, “data urutan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling rendah periode 2020 berdasarkan metode  $m^2$  yaitu reksadana Pacific Saham Syariah dengan nilai  $m^2$  sebesar -0,0591 dan reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja paling tinggi yaitu reksadana Sucorinvest Sharia Equity Fund dengan nilai  $m^2$  sebesar 0,0243. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2020 terdapat reksadana saham syariah yaitu Sucorinvest Sharia Equity Fund berdasarkan metode  $m^2$  yang layak untuk dipertimbangkan sebagai tempat berinvestasi karena mempunyai kinerja yang terbaik daripada kinerja reksadana yang lain pada periode tersebut. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu reksadana saham syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya dan sebaliknya.”

Berdasarkan tabel 4.8 “dapat diketahui bahwa kinerja reksadana saham syariah periode 2020 dengan metode  $m^2$ , terdapat 10 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja positif, dan 2 reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja negatif. Berdasarkan data tersebut, hal ini menunjukkan bahwa terdapat 10 reksadana saham syariah yang layak dipertimbangkan bagi investor untuk berinvestasi pada periode 2020 berdasarkan metode tersebut karena mempunyai kinerja

positif dan pastinya mampu memberikan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko yang rendah.”

#### 5. Reksadana Saham Syariah yang Konsisten Mempunyai Kinerja Terbaik terhadap Kinerja *Benchmark* (JII) selama Periode 2019-2020

Berdasarkan hasil penghitungan yang dijalankan keika diperhatikan melalui metode *sharpe*, *treynor*, *jensen* dan  $m^2$  di setiap periode maka terdapat beberapa reksadana saham syariah yang konsisten mempunyai kinerja terbaik terhadap kinerja *benchmark* selama periode 2019-2020. Apabila dilihat dari peringkat 3 besar pada setiap metode dan periode 2019-2020 maka akan terdapat 2 reksadana saham syariah yang konsisten mempunyai kinerja terbaik terhadap kinerja *benchmark* (JII). Berikut tabel peringkat 3 besar reksadana saham syariah yang mempunyai kinerja terbaik apabila dilihat pada setiap metode dan periode penelitian.

**Tabel 4.18**

#### Peringkat Tiga besar Reksadana Saham Syariah yang Mempunyai Kinerja Terbaik pada setiap Metode dan Periode Penelitian

Metode	Periode	
	2019	2020
<i>Sharpe</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Danareksa Syariah Saham</li> <li>2. Pacific Saham Syariah</li> <li>3. Sucorinvest Sharia Equity Fund</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sucorinvest Sharia Equity Fund</li> <li>2. SAM Sharia Equity Fund</li> <li>3. TRIM Syariah Saham</li> </ol>
<i>Treynor</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Danareksa Syariah Saham</li> <li>2. Pacific Saham Syariah</li> <li>3. Sucorinvest Sharia Equity Fund</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sucorinvest Sharia Equity Fund</li> <li>2. SAM Sharia Equity Fund</li> <li>3. TRIM Syariah Saham</li> </ol>
<i>Jensen</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Danareksa Syariah Saham</li> <li>2. Pacific Saham Syariah</li> <li>3. TRIM Syariah Saham</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sucorinvest Sharia Equity Fund</li> <li>2. SAM Sharia Equity Fund</li> <li>3. TRIM Syariah Saham</li> </ol>
$M^2$	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Danareksa Syariah Saham</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sucorinvest Sharia Equity Fund</li> </ol>

	2. Pacific Saham Syariah	2. SAM Sharia Equity Fund
	3. Sucorinvest Sharia Equity Fund	3. TRIM Syariah Saham

Sumber: tabel 4.10, 4.11, 4.12, 4.13, 4.14, 4.15, 4.16 dan 4.17

Berdasarkan tabel 4.18 “dapat diketahui bahwa terdapat 2 reksadana saham syariah yang paling konsisten mempunyai kinerja terbaik terhadap kinerja pasar pada semua metode selama periode 2019-2020 yaitu reksadana saham syariah Danareksa Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Danareksa Investment Management dan Sucorinvest Sharia Equity Fund dari Manajer Investasi PT. Sucorinvest Asset Management. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayani pada tahun 2018 yaitu reksadana saham syariah yang konsisten mempunyai kinerja terbaik selama tahun 2016 dan 2017 terhadap kinerja *benchmark* dengan metode *sharpe*, *treynor* dan *jensen* yaitu reksadana saham syariah Sucorinvest Sharia Equity Fund”.<sup>6</sup>

Jadi, peneliti merekomendasikan kepada para investor lebih baik berinvestasi pada kedua reksadana saham syariah tersebut yang sudah terbukti konsisten mempunyai kinerja terbaik terhadap kinerja pasar selama 2 periode tersebut, karena pastinya mempunyai kemampuan dalam memberikan pengembalian yang optimal melalui rendahnya tingkat rasio.

---

<sup>6</sup> Diah Tri Handayani Putri, “Analisis Kinerja Investasi Reksadana Syariah di Indonesia dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.59 No.1* (2018), 143.