

## **SKRIPSI**

# **ANALISIS KINERJA REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA MENGGUNAKAN METODE SHARPE, METODE TREYNOR, DAN METODE JENSEN (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2013-2019)**



**Disusun Oleh:**

**RAHMA ZURIKA  
NIM. 150602034**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY  
BANDA ACEH  
2020 M/ 1441 H**

## **LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH**

Yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Rahma Zurika  
NIM : 150602034  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa penulisan SKRIPSI ini, saya:

- 1. Tidak menggunakan ide orang lain tanpa mampu mengembangkan dan mempertanggung jawabkan.*
- 2. Tidak menggunakan plagiasi terhadap naskah karya orang lain*
- 3. Tidak menggunakan karya orang lain tanpa menyebutkan sumber asli atau tanpa izin pemilik karya.*
- 4. Tidak menggunakan pemanipulasi dan pemalsuan data*
- 5. Mengerjakan sendiri karya ini dan mampu bertanggung jawab atas karya ini.*

Bila dikemudian hari ada tuntutan dari pihak lain atas karya saya, dan telah melalui pembuktian yang dapat dipertanggungjawabkan dan ternyata memang ditemukan bukti bahwa saya telah melanggar pernyataan ini, maka saya siap dicabut gelar akademik saya atau diberikan sanksi lain berdasarkan aturan yang berlaku di Fakultas Ekonomi Islam UIN Ar-raniry.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Banda Aceh, 16 Januari 2020

Yang Menyatakan,



Rahma Zurika

# LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI

## SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Ar-Raniry Banda Aceh  
Sebagai Salah Satu Beban Studi  
Untuk Menyelesaikan Program Studi Ekonomi Syariah

Dengan Judul:

**Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Di Indonesia Menggunakan  
Metode Sharpe, Metode Treynor, Dan Metode Jensen  
(Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas  
Jasa Keuangan (OJK) Periode 2013-2019)**

Disusun Oleh:

Rahma Zurika  
NIM. 150602034

Disetujui untuk disidangkan dan dinyatakan bahwa isi dan formatnya  
telah memenuhi syarat sebagai kelengkapan dalam penyelesaian studi  
pada Program Studi Ekonomi Syariah  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry

Pembimbing I,

Cut Dian Fitri, S.E., M.Si. Ak. CA  
NIP: 198307092014032002

Pembimbing II,

Jalilah, S.HI., M.Ag  
NIDN: 2008068803

Mengetahui  
Ketua Prodi Ekonomi Syariah,  
*Rifky*

Dr. Nilam Sari, M.Ag  
NIP: 19710317 200801200

## **LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR HASIL**

### **SKRIPSI**

Rahma Zurika  
NIM. 150602034

Dengan Judul:

**Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Di Indonesia Menggunakan  
Metode Sharpe, Metode Treynor, Dan Metode Jensen  
(Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas  
Jasa Keuangan (OJK) Periode 2013-2019)**

Telah diseminarkan Oleh Program Studi Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry dan Dinyatakan Lulus Serta Diterima Sebagai Salah Satu Beban Studi Untuk Menyelesaikan Program Studi Strata 1 dalam Bidang Ekonomi Syariah

Pada Hari/Tanggal: Kamis, 16 Januari 2020 M  
20 Jumada I 1441 H

Banda Aceh  
Tim Penilai Seminar Hasil Skripsi

Ketua,

Cut Dian Fitri, SE., M.Si. Ak. CA  
NIP: 198307092014032002

Sekretaris,

Jalilah, S.HI., M.Ag  
NIDN: 2008068803

Penguji 1,

Irham Fahmi, SE., M.Si.  
NIP: 197212272008121001

Penguji 2

Azimah Dianah, SE., M.Si. Ak  
NIDN: 2026028803

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Ar-Raniry Banda Aceh



Dr. Zaki Firdaus, M.A  
NIP: 19640314 1992031003



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGRI AR-RANIRY BANDA ACEH  
UPT.PERPUSTAKAAN  
Jl. Syeikh Abdul Rauf Kopolma Darussalam Banda Aceh  
Telp. 0651-7552921, 7551857, Fax. 0651-7552922  
Web: [www.library.ar-raniry.ac.id](http://www.library.ar-raniry.ac.id), Email:[library@ar-raniry.ac.id](mailto:library@ar-raniry.ac.id)

**FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
KARYA ILMIAH MAHASISWA UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama lengkap : Rahma Zurika  
NIM : 150602034  
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/ Ekonomi Syariah  
Email : [Rahmazurika@gmail.com](mailto:Rahmazurika@gmail.com)

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT. Perpustakaan Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh, Hak Bebas Royalti Non-Ekslusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya Ilmiah:

Tugas Akhir  KKU  Skripsi  .....

Yang berjudul:

**Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor, Dan Metode Jensen (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2013-2019)**

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, UPT. Perpustakaan Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh berhak menyimpan, mengalih-media formatkan, mengelola, mendiseminasi, dan mempublikasikannya di internet atau media lain

secara *fulltext* untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan atau penerbit karya ilmiah tersebut.

UPT. Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh akan bebas dari segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya saya ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh

Pada Tanggal : 16 Januari 2020

Mengetahui,

Penulis

Rahma Zurika

Pembimbing I

Cut Dian Fitri, SE., M.Si. Ak. CA

NIP: 198307092014032002

Pembimbing II

Jalilah, S.H.I., M.Ag

NIDN: 2008068803

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

Tidak ada kesuksesan melainkan dengan pertolongan Allah.

(Q.S. Huud : 88)

Menyia-nyiakan waktu lebih buruk dari pada kematian, karena kematian memisahkan dari dunia sementara menyia-nyiakan waktu memisahkan dari Allah.

(Iman bin Ali Qayim)

Puji dan syukur kehadirat Allah swt, karena telah memberikan kemudahan dalam penyusunan skripsi ini. dengan segenap ketulusan hati karya kecil dan sederhana ini kupersembahkan kepada ayah dan mamak tercinta yang selalu medoakan, mendukung dan selalu memberikan kekuatan selama ini. adik-adikku tersayang yang telah mendukung perjuanganku setiap saat, serta sahabat-sahabat, teman-teman yang telah mendukung memberi saran, motivasi dan pencipta kenangan indah disetiap waktu.

**AR - RANIRY**

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji syukur penulis panjatkan atas Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan penulisan sebuah skripsi yang berjudul **“Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor Dan Metode Jensen (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2013-2019)”**. Sholawat beserta salam penulis kirimkan kepada Nabi besar Muhammad SAW. Beserta keluarga dan sahabatnya yang telah memberikan teladan melalui sunnahnya sehingga membawa kesejahteraan di muka bumi.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa keberhasilan penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak mulai dari penyusunan proposal, penelitian, sampai penulisan skripsi. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Zaki Fuad, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh.
2. Dr. Nilam Sari, M.Ag, selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah dan Cut Dian Fitri, S.E, M.Si. Ak.CA selaku sekretaris Program Studi Ekonomi Syariah.

3. Muhammad Arifin, Ph.D selaku Ketua Lab Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.
4. Dr. Muhammad Zulhilmi, MA, selaku Penasehat Akademik, dan seluruh karyawan/I, Dosen serta Staf pengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
5. Cut Dian Fitri, SE, M.Si. Ak.CA, selaku pembimbing I dan Jalilah, S.HI. MA, selaku Pembimbing II yang telah senantiasa membimbing dan mengarahkan penulis sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini.
6. Irham Fahmi, SE, M.Si selaku penguji I dan Azimah Dianah, SE., M.Si. Ak. selaku penguji II yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun guna menyempurnakan skripsi ini.
7. Seluruh Dosen dan Staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry yang telah banyak memberikan bantuan dan kemudahan kepada penulis selama mengikuti perkuliahan.
8. Kedua orang tua tercinta, Ayahanda Sofyan, dan Ibunda Nurlaila atas segala kasih sayang dan bimbingan, kepada adik tercinta Maulidya dan Sayda Nafisah. Serta seluruh anggota keluarga, karena dengan doa, dukungan, dan kebaikan merekalah penulis dapat menyelesaikan studi ini hingga selesai.
9. Sahabatku Nashirah Sabtiani, Ulfa Anisa Putri, Lia Ulfa dan Mahyani Rahmah beserta seluruh anggota calon sarjana, yuk hidup Syariah dan rekan-rekan seperjuangan pada Prodi Ekonomi Syariah angkatan 2015 yang telah memberikan

semangat dan dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis mengucapkan terimakasih yang sebanyak-banyaknya kepada semua pihak yang telah membantu dan mohon maaf kepada semua pihak baik yang disengaja maupun yang tidak disengaja. Penulis menyadari bahwa penulisan ini masih ada kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak guna penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan.

Banda Aceh, 17 Januari 2020

Penulis

Rahma Zurika

AR-RANIRY

## **TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN**

Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri P dan K  
Nomor: 158 Tahun 1987 – Nomor: 0543 b/u/1987

### **1. Konsonan**

No	Arab	Latin	No	Arab	Latin
1	ا	Tidak Dilambangkan	16	ط	T
2	ب	B	17	ظ	Z
3	ت	T	18	ع	„
4	ث	Ş	19	غ	G
5	ج	J	20	ف	F
6	ح	H	21	ق	Q
7	خ	Kh	22	ك	K
8	د	D	23	ل	L
9	ذ	Ž	24	م	M
10	ر	R	25	ن	N
11	ز	Z	26	و	W
12	س	S	27	ه	H
13	ش	Sy	28	ء	„
14	ص	Ş	29	ي	Y
15	ض	Đ			

## 2. Vokal

Vokal Bahasa Arab seperti vocal bahasa Indonesia terdiri dari vocal tunggal atau monoftong dan vocal rangkap atau diftong.

### a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin
↑	<i>Fathah</i>	A
↓	<i>Kasrah</i>	I
↓↓	<i>Dammah</i>	U

### b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan Huruf
ي	<i>Fathah</i> dan <i>ya</i>	Ai
و	<i>Fathah</i> dan <i>wau</i>	Au

Contoh:

كيف : *kaifa*

هول : *haul*

## 3. Maddah

*Maddah* atau vocal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda
ي / ۚۑ	<i>Fathah</i> dan <i>alif</i> Atau ya	Ā
ۖ	<i>Kasrah</i> dan ya	ī
ۖۖ	<i>Dammah</i> dan Wau	ū

Contoh :

قالَ	:	<i>qāla</i>
رمَى	:	<i>ramā</i>
قَلَّ	:	<i>qılā</i>
يَقُولُ	:	<i>yaqūlu</i>

#### 4. Ta Marbutah (ة)

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua, yaitu:

- a. Ta *marbutah* (ة) hidup

Ta *marbutah* (ة) yang hidup atau mendapat harkat *fathah*, *kasrah* dan *dammah*, transliterasinya adalah t.

- b. Ta *marbutah* (ة) mati

Ta *marbutah* (ة) yang mati atau mendapat harkat *sukun*, transliterasinya adalah h.

- c. Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta *marbutah* (ة) diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta *marbutah* (ة) itu ditransliterasikan dengan h.

Contoh:

رَوْضَةُ الْأطْفَالُ

: *raudah al-atfāl/ raudatulatfāl*

الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ

: *al-Madīnah al-Munawwarah/*  
*al-MadīnatulMunawwarah*

طَلْحَةُ

: *Talhah*

### Catatan: Modifikasi

1. Nama orang berkebangsaan Indonesia ditulis seperti biasa tanpa transliterasi, seperti M.Syuhudi Ismail, sedangkan nama-nama lainnya ditulis sesuai kaidah penerjemahan. Contoh: Hamad Ibn Sulaiman.
2. Nama negara dan kota ditulis menurut ejaan Bahasa Indonesia, seperti Mesir, bukan Misr ;Beirut, bukan Bayrut; dan sebagainya.
3. Kata-kata yang sudah dipakai (serapan) dalam kamus Bahasa Indonesia tidak ditransliterasi. Contoh: Tasauf, bukan Tasawuf.

## ABSTRAK

Nama	:	Rahma Zurika
NIM	:	15060204
Fakultas/Program Studi	:	Ekonomi dan Bisnis Islam Ekonomi Syariah
Judul	:	Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia menggunakan Metode Sharpe Metode Treynor, dan Metode Jensen (Studi pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2013-2019)
Pembimbing I	:	Cut Dian Fitri, S.E., M.Si. Ak. CA
Pembimbing II	:	Jalilah, S.HI., M.Ag

Reksa Dana Saham Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari investor untuk investasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariat Islam. Dibalik perkembangan dan pertumbuhan Reksa Dana Saham Syariah Terdapat beberapa produk yang aktif dan tidak aktif. sehingga penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia yang diukur menggunakan *risk adjusted return* dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen periode 2013-2019. Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, sumber data yang digunakan adalah data sekunder dengan 11 sampel Reksa Dana Syariah Saham. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan hasil analisis data menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen menunjukkan hasil kinerja positif dan negatif pada periode penelitian tertentu. Sedangkan untuk perbandingan dengan *benchmark* menggunakan metode yang sama mendapatkan kinerja *outperform* dan *underperform*, namun Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja terbaik berdasarkan metode Sharpe ialah TRIM Syariah Saham dan MNC Dana Syariah Ekuitas. Berdasarkan metode Treynor dan Jensen ialah Panin Dana Syariah Saham.

**Kata Kunci:** Reksa Dana Saham Syariah, Sharpe, Treynor dan Jensen

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN SAMPUL KEASLIAN .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN JUDUL KEASLIAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH ...</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI.....</b>	<b>iv</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR HASIL .....</b>	<b>v</b>
<b>FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....</b>	<b>vi</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>viii</b>
<b>TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN .....</b>	<b>xi</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xix</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xxii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xxvii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.2.Rumusan Masalah .....	10
1.3.Tujuan Penelitian .....	11
1.4.Manfaat Penelitian .....	12
1.5.Sistematika Pembahasan.....	13
<b>BAB II LANDASAN TEORI.....</b>	<b>15</b>
2.1.Investasi dalam Perspektif Syariah.....	15
2.2.Grand Theory.....	19
2.2.1. Signaling Theory (Teori Sinyal).....	19
2.3.Reksa Dana Syariah.....	20
2.3.1. Pengertian Reksa Dana Syariah.....	20
2.3.2. Dasar Transaksi Reksa Dana Syariah.....	21
2.3.3. Jenis dan Instrument Reksa Dana Saham Syariah .....	24
2.3.4. Mekanisme Operasional Reksa Dana Syariah .....	26
2.3.5. Risiko Reksa Dana .....	32

2.3.6. Evaluasi Kinerja Reksa Dana .....	33
2.4. Jakarta Islamic Index (JII) .....	37
2.5. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) .....	39
2.6. <i>Benchmark</i> .....	40
2.6.1. Pengertian <i>Benchmark</i> .....	40
2.6.2. <i>Return Benchmark</i> .....	40
2.7. Penelitian Terkait.....	41
2.8. Kerangka Pemikiran .....	50
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>53</b>
3.1.Rancangan Penelitian .....	53
3.2.Jenis dan Sumber Data .....	53
3.3.Teknik pengumpulan data .....	54
3.4.Populasi dan Sampel.....	55
3.5.Operasional Variabel .....	58
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>66</b>
4.1.Deskripsi Data .....	66
4.2.Hasil Penelitian.....	78
4.2.1.Hasil Rata-rata Return Bulanan Reksa Dana Saham Syariah .....	78
4.2.2. Hasil Rata-rata Return Bulanan <i>Benchmark</i> (JII) .....	80
4.2.3. Hasil Rata-rata Bulanan Investasi Bebas Risiko (Risk Free).....	82
4.2.4. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Sharpe .....	84
4.2.5. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Treynor .....	86
4.2.6. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Jensen.....	89
4.2.7. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan <i>Benchmark</i> (JII) .....	90
4.3.Pembahasan .....	92
4.3.1. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.....	92
4.3.2. Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i>	

dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen. ....	104
4.3.3. Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Positif dan <i>Outperform</i> terhadap Kinerja JII ( <i>Benchmark</i> ) .....	173
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>180</b>
5.1. Kesimpulan.....	180
5.2. Saran .....	186
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>188</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>193</b>



## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 1.1	Perkembangan Reksa Dana Syariah ..... 5
Gambar 2.1	Skema Mekanisme Operasional Reksa Dana ..... 27
Gambar 2.2	Skema Kerangka Pemikiran ..... 52
Gambar 4.1	Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII dan SBIS periode Maret 2013-Februari 2014..... 68
Gambar 4.2	Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII dan SBIS periode Maret 2014-Februari 2015..... 70
Gambar 4.3	Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII dan SBIS periode Maret 2015 - Februari 2016..... 71
Gambar 4.4	Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII dan SBIS periode Maret 2016 - Februari 2017..... 73
Gambar 4.5	Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII dan SBIS periode Maret 2017 - Februari 2018..... 75
Gambar 4.6	Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII dan SBIS periode Maret 2018 - Februari 2019..... 76
Gambar 4.7	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>outperform</i> dan <i>underperform</i> metode Sharpe Periode Maret 2013 - Februari 2014 ..... 106
Gambar 4.8	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>outperform</i> dan <i>underperform</i> metode Sharpe Periode Maret 2014-Februari 2015..... 109
Gambar 4.9	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Metode Sharpe Periode Maret 2015-Februari 2016..... 112
Gambar 4.10	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Metode Sharpe Periode Maret 2016-Februari 2017..... 114

Gambar 4.11	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Metode Sharpe Periode Maret 2017-Februari 2018 .....	117
Gambar 4.12	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Metode Sharpe Periode Maret 2018-Februari 2019.....	120
Gambar 4.13	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Treynor Periode Maret 2013-Februari 2014 .....	123
Gambar 4.14	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Treynor Periode Maret 2014-Februari 2015.....	126
Gambar 4.15	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Treynor Periode Maret 2015-Februari 2016.....	129
Gambar 4.16	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Treynor Periode Maret 2016-Februari 2017.....	132
Gambar 4.17	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Treynor Periode Maret 2017-Februari 2018.....	135
Gambar 4.18	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Treynor Periode Maret 2018-Februari 2019.....	138
Gambar 4.19	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Jensen Periode Maret 2013-Februari 2014.....	141
Gambar 4.20	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Jensen Periode Maret 2014-Februari 2015.....	144
Gambar 4.21	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Jensen Periode Maret 2015-Februari 2016.....	147
Gambar 4.22	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Jensen Periode Maret 2016-Februari 2017.....	150

Gambar 4.23	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Jensen Periode Maret 2017-Februari 2018.....	153
Gambar 4.24	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang <i>Outperform</i> dan <i>Underperfom</i> Metode Jensen Periode Maret 2018-Februari 2019.....	156
Gambar 4.25	Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII ( <i>Benchmark</i> ) periode Maret 2013 - Februari 2014.....	159
Gambar 4.26	Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII ( <i>Benchmark</i> ) periode Maret 2014 - Februari 2015.....	162
Gambar 4.27	Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII ( <i>Benchmark</i> ) periode Maret 2015 - Februari 2016.....	164
Gambar 4.28	Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII ( <i>Benchmark</i> ) periode Maret 2016 - Februari 2017.....	167
Gambar 4.29	Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII ( <i>Benchmark</i> ) periode Maret 2017 - Februari 2018.....	169
Gambar 4.30	Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII ( <i>Benchmark</i> ) periode Maret 2018 - Februari 2019.....	172
Gambar 4.31	Perbandingan Kinerja Reksa dana Saham Syariah dengan <i>Benchmark</i> .....	178

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Perbandingan Jumlah Reksa Dana dan NAB (Rp. Miliar).....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terkait .....	45
Tabel 3.1 Daftar Produk Reksa Dana Saham Syariah dan Manajer Investasi .....	56
Tabel 4. 1 Daftar Sampel Produk Reksa Dana Saham Syariah dan Manajer Investasi.....	67
Tabel 4.2 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Sharpe.....	93
Tabel 4. 3 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Treynor .....	97
Tabel 4. 4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Jensen .....	101
Tabel 4. 5 Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2013-Februari 2014 Metode Sharpe .....	104
Tabel 4. 6 Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2013-Februari 2014 Metode Sharpe.....	105
Tabel 4. 7 Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2014-Februari 2015 Metode Sharpe .....	107
Tabel 4. 8 Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2014-Februari 2015 Metode Sharpe.....	108
Tabel 4. 9 Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2015-Februari 2016 Metode Sharpe .....	110
Tabel 4. 10 Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2015-Februari 2016 Metode Sharpe.....	110
Tabel 4. 11 Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2016-Februari 2017 Metode Sharpe .....	113

Tabel 4. 12	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2016-Februari 2017 Metode Sharpe.....	113
Tabel 4. 13	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2017-Februari 2018 Metode Sharpe .....	115
Tabel 4. 14	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2017-Februari 2018 Metode Sharpe.....	116
Tabel 4. 15	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2018-Februari 2019 Metode Sharpe .....	118
Tabel 4. 16	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2018-Februari 2019 Metode Sharpe.....	118
Tabel 4. 17	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2013-Februari 2014 Metode Treynor.....	121
Tabel 4. 18	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2013-Februari 2014 Metode Treynor .....	122
Tabel 4. 19	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2014-Februari 2015 Metode Treynor.....	124
Tabel 4. 20	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2014-Februari 2015 Metode Treynor .....	125
Tabel 4. 21	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2015-Februari 2016 Metode Treynor.....	127
Tabel 4. 22	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2015-Februari 2016 Metode Treynor .....	128
Tabel 4. 23	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2016-Februari 2017 Metode Treynor.....	130

Tabel 4. 24	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2016-Februari 2017 Metode Treynor .....	131
Tabel 4. 25	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2017-Februari 2018 Metode Treynor.....	133
Tabel 4. 26	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2017-Februari 2018 Metode Treynor .....	134
Tabel 4. 27	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2018-Februari 2019 Metode Treynor.....	136
Tabel 4. 28	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2018-Februari 2019 Metode Treynor .....	137
Tabel 4. 29	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2013-Februari 2014 Metode Jensen.....	139
Tabel 4. 30	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2013-Februari 2014 Metode Jensen .....	140
Tabel 4. 31	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2014-Februari 2015 Metode Jensen.....	142
Tabel 4. 32	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2014-Februari 2015 Metode Jensen .....	143
Tabel 4. 33	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2015-Februari 2016 Metode Jensen.....	145
Tabel 4. 34	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2015-Februari 2016 Metode Jensen .....	146
Tabel 4. 35	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2016-Februari 2017 Metode Jensen.....	148

Tabel 4. 36	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2016-Februari 2017 Metode Jensen .....	149
Tabel 4. 37	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2017-Februari 2018 Metode Jensen .....	151
Tabel 4. 38	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2017-Februari 2018 Metode Jensen .....	151
Tabel 4. 39	Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> dan <i>Underperform</i> Periode Maret 2018-Februari 2019 Metode Jensen .....	154
Tabel 4. 40	Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2018-Februari 2019 Metode Jensen .....	154
Tabel 4. 41	Hasil Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2013-Februari 2014.....	157
Tabel 4. 42	Kinerja <i>Benchmark</i> dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2013- Februari 2014.....	158
Tabel 4. 43	Hasil Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2014-Februari 2015.....	160
Tabel 4. 44	Kinerja <i>Benchmark</i> dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2014- Februari 2015.....	160
Tabel 4. 45	Hasil Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2015-Februari 2016.....	163
Tabel 4. 46	Kinerja <i>Benchmark</i> dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2015- Februari 2016.....	163
Tabel 4. 47	Hasil Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2016-Februari 2017.....	165

Tabel 4. 48	Kinerja <i>Benchmark</i> dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2016-Februari 2017.....	166
Tabel 4. 49	Hasil Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2017-Februari 2018.....	168
Tabel 4. 50	Kinerja <i>Benchmark</i> dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2017-Februari 2018.....	168
Tabel 4. 51	Hasil Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2018-Februari 2019.....	170
Tabel 4. 52	Kinerja <i>Benchmark</i> dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2018-Februari 2019.....	171
Tabel 4. 53	Reksa Dana Saham Syariah yang Konsisten Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> pada Setiap Metode Penelitian .....	173
Tabel 4. 54	Reksa Dana Saham Syariah yang Konsisten Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> pada Metode Sharpe .....	174
Tabel 4. 55	Reksa Dana Saham Syariah yang Konsisten Memiliki Kinerja <i>Outperform</i> pada Metode Treynor dan Jensen .....	175
Tabel 4. 56	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham dan MNC Dana Syariah Ekuitas dengan Metode Sharpe .....	175
Tabel 4. 57	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Panin Dana Syariah Saham dengan Metode Treynor dan Jensen.....	176
Tabel 4. 58	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja <i>Benchmark</i> .....	176

## DAFTAR LAMPIRAN

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1.1 Sampel Produk Reksa Dana Saham Syariah dan Manajer Investasi .....	193
Lampiran 2.1 Akumulasi dan Rata-rata <i>Return</i> Bulanan Reksa Dana Saham Syariah, <i>Benchmark</i> (JII) dan SBIS Periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2014-Februari 2015.....	194
Lampiran 2.2 Akumulasi dan Rata-rata <i>Return</i> Bulanan Reksa Dana Saham Syariah, <i>Benchmark</i> (JII) dan SBIS Periode Maret 2015-Februari 2016 dan Maret 2016-Februari 2017 .....	195
Lampiran 2.3 Akumulasi dan Rata-rata <i>Return</i> Bulanan Reksa Dana Saham Syariah, <i>Benchmark</i> (JII) Periode Maret 2017-Februari 2018 dan Maret 2018- Februari 2019.....	196
Lampiran 3.1 Standar Deviasi <i>Return</i> Reksa Dana Saham Syariah Periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2015-Februari 2016.....	197
Lampiran 3.2 Standar Deviasi <i>Return</i> Reksa Dana Saham Syariah Periode Maret 2016-Februari 2017, Maret 2017-Februari 2018 dan Maret 2018-Februari 2019.....	198
Lampiran 4.1 Beta ( $\beta$ ) Reksa Dana Saham Syariah dengan proxy JII pada Periode Maret 2013 Februari 2014 dan Maret 2014-Februari 2015 .....	199
Lampiran 4.2 Beta ( $\beta$ ) Reksa Dana Saham Syariah dengan proxy JII pada Periode Maret 2015-Februari 2016 dan Maret 2016-Februari 2017 .....	200
Lampiran 4.3 Beta ( $\beta$ ) Reksa Dana Saham Syariah dengan proxy JII pada Periode Maret 2017-Februari 2018 dan Maret 2018-Februari 2019 .....	201
Lampiran 5.1 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan	

Metode Sharpe Periode Maret 2013-Februari 2014 .....	202
Lampiran 5.2 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Sharpe Periode Maret 2014-Februari 2015 .....	203
Lampiran 5.3 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Sharpe Periode Maret 2015-Februari 2016 .....	204
Lampiran 5.4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Sharpe Periode Maret 2016-Februari 2017 .....	205
Lampiran 5.5 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Sharpe Periode Maret 2017-Februari 2018 .....	206
Lampiran 5.6 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Sharpe Periode Maret 2018-Februari 2019 .....	207
Lampiran 6.1 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Treynor Periode Maret 2013-Februari 2014 .....	208
Lampiran 6.2 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Treynor Periode Maret 2014-Februari 2015 .....	209
Lampiran 6.3 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Treynor Periode Maret 2015-Februari 2016 .....	210
Lampiran 6.4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Treynor Periode Maret 2016-Februari 2017 .....	211

Lampiran 6.5 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Treynor Periode Maret 2017-Februari 2018 .....	212
Lampiran 6.6 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Treynor Periode Maret 2018-Februari 2018 .....	213
Lampiran 7.1 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Jensen Periode Maret 2013-Februari 2014 .....	214
Lampiran 7.2 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Jensen Periode Maret 2014-Februari 2015 .....	215
Lampiran 7.3 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Jensen Periode Maret 2015-Februari 2016 .....	216
Lampiran 7.4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Jensen Periode Maret 2016-Februari 2017 .....	217
Lampiran 7.5 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Jensen Periode Maret 2017-Februari 2018 .....	218
Lampiran 7.6 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan <i>Risk-Adjusted Return</i> dengan Metode Jensen Periode Maret 2018-Februari 2019 .....	219
Lampiran 8.1 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> , Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2013-Februari 2014 .....	220

Lampiran 8.2 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> , Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2014-Februari 2015 .....	221
Lampiran 8.3 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> , Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2015-Februari 2016 .....	222
Lampiran 8.4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> , Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2016-Februari 2017 .....	223
Lampiran 8.5 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> , Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2017-Februari 2018 .....	224
Lampiran 8.6 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> , Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja <i>Benchmark</i> Periode Maret 2018-Februari 2019 .....	225

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang Penelitian**

Indonesia merupakan negara yang berpenduduk muslim terbanyak dan terbesar di dunia, sehingga Indonesia memiliki peluang besar dalam pengembangan industri Syariah seperti perbankan Syariah. Setelah perbankan Syariah sukses di pasaran maka diikutilah dengan kemunculan pasar modal yang berbasis Syariah.

Saat ini perkembangannya ialah pasar modal yang menuju ke arah konsep Syariah, dan hal ini sedang marak di dunia, khususnya di negara-negara yang mayoritas berpenduduk muslim. Adapun salah satu produk dari pasar modal adalah Reksa Dana. Reksa Dana merupakan suatu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk mengelola investasinya (Rahmawati & Khairani, 2015).

Pengertian Reksa Dana Syariah menurut Fatwa DSN Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 “Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara Manajer Investasi dengan pengguna investasi”. Jadi Reksa Dana Syariah sendiri menjadi alternatif pilihan investasi bagi para investor yang

menginginkan dananya ditempatkan atau diinvestasikan pada sektor yang berbasis Syariah (Rafika dan Laila, 2017).

Reksa Dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak mempunyai banyak keahlian dan waktu untuk menghitung atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat hal tersebut juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia (Hidayat, 2011: 91).

Dengan hadirnya Reksa Dana konvensional dan Reksa Dana Syariah para investor dihadapkan oleh dua pilihan investasi Reksa Dana yang memiliki perbedaan yang cukup signifikan. Pada kenyataannya kemunculan Reksa Dana Syariah memang memberi pilihan investasi yang lebih banyak bagi masyarakat khususnya para pemodal muslim, namun masih ada kekhawatiran Reksa Dana Syariah tidak mampu memberikan imbal hasil (*return*) yang lebih baik dibandingkan dengan Reksa Dana Konvensional (Putra & Fauzie, 2014).

Dimana Reksa Dana Syariah hadir bagi sekelompok orang yang religius yang menginginkan pengelolaan pendapatan investasinya dengan cara yang bersih, seperti pemilihan setiap instrumen investasi yang dipilih dalam portofolionya haruslah yang dikategorikan halal dan sesuai dengan prinsip Syariah ((Rahmawati & Khairani, 2015).

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 19 tahun 2015 dalam pasal 1 menyatakan bahwa Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

Menurut peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 mendefinisikan Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di pasar modal. Sehingga Reksa Dana Syariah hanya berinvestasi pada perusahaan dengan kategori halal (Rahmah, 2016).

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 menjelaskan mekanisme kegiatan Reksa Dana Syariah antara lain sebagai berikut:

- a. Antara pemodal dengan Manajer Investasi dilakukan dengan sistem wakalah.
- b. Antara Manajer Investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem mudarabah.

Oleh karena itu berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) akad-akad yang digunakan dalam melakukan transaksi di Reksa Dana Syariah adalah akad wakalah dan mudarabah. Antara pemodal dan manajer dan investasi dilakukan dengan sistem wakalah, dan antara manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem mudarabah (Putri & Worokinasih, 2018).

Mudarabah didefinisikan sebagai akad perjanjian antara dua pihak atau lebih untuk melakukan kerja sama usaha dimana satu pihak akan menetapkan atau menyediakan modal (*sahibul maal*) dan pihak lainnya melakukan pengelolaan atas dana tersebut atau sebagai pengelola (*mudharib*) (Fitri, 2019).

Sedangkan wakalah dapat didefinisikan yaitu akad pelimpahan perjanjian dimana pihak yang menyediakan dana memberikan kuasa kepada kepada pihak lain (Lestari, 2015), ataupun sebagai permohonan seseorang kepada orang lain untuk menggantikan dirinya dalam suatu urusan atau perbuatan.

Oleh karena itu, sebagai wakil investor Reksa Dana Syariah segala perbuatan yang dilakukan oleh manajer investasi dan bank kustodian hanya terbatas pada hal-hal yang dikuasakan (Umam, 2013:146). Berdasarkan laporan data dari Otoritas Jasa Keuangan Reksa Dana di Indonesia mengalami petumbuhan dari tahun ke tahun.

**Tabel 1.1**  
**Perbandingan Jumlah Reksa Dana dan NAB (Rp. Miliar)**

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksa Dana				Perbandingan NAB (Rp. Miliar)				
	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	%	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	%	
2010	48	564	612	7,84%	5.225,78	143.861,59	149.087,37	3,51%	
2011	50	596	646	7,74%	5.564,79	162.672,10	168.236,89	3,31%	
2012	58	696	754	7,69%	8.050,07	204.541,97	212.592,04	3,79%	
2013	65	758	823	7,90%	9.432,19	183.112,33	192.544,52	4,90%	
2014	74	820	894	8,31%	11.158,00	230.304,09	241.462,09	4,65%	
2015	93	998	1.091	8,52%	11.019,43	260.949,57	271.969,00	4,05%	
2016	136	1.289	1.425	9,54%	14.914,63	323.835,18	338.749,80	4,40%	
2017	182	1.595	1.777	10,24%	28.311,77	429.194,80	457.506,57	6,19%	
2018	224	1.875	2.099	10,67%	34.491,17	470.899,13	505.390,30	6,82%	
2019	Januari	223	1.871	2.094	10,65%	37.300,97	482.608,59	519.909,57	7,17%
	Februari	233	1.862	2.095	11,12%	36.761,47	484.153,50	520.914,97	7,06%

Sumber: OJK (2019)



Sumber: OJK (2019)

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Reksa Dana Syariah**

Berdasarkan tabel 1.1 dan gambar 1.1 di atas dapat dilihat bahwa perkembangan Reksa Dana semakin berkembang setiap bulannya. Produk Reksa Dana disini pada bulan Februari pada tahun 2019 sebanyak 233 produk dan NAB bersihnya mencapai Rp36.761,47 miliar.

Bahkan, otoritas pasar modal pun memperkirakan pertumbuhan Reksa Dana Syariah kedepannya semakin pesat, seiring dengan banyaknya perusahaan yang berniat menerbitkan produk-produk Syariah, seperti *corporate sukuk* (obligasi Syariah korporasi) yang belum lama diperkenalkan.

Dibalik perkembangan dan pertumbuhannya yang sangat pesat pasti ada beberapa produk yang aktif dan beberapa produk yang tidak aktif. Sejalan dengan banyaknya Reksa Dana yang bermunculan serta banyaknya informasi yang diperoleh oleh investor dari perusahaan. Yang mana perusahaan ini memberikan informasi kepada pihak eksternal, disebabkan karena terjadinya

asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal (Suaryana dan Astyari, 2012).

Apabila investor telah menerima informasi tersebut, mereka terlebih dahulu akan melakukan interpretasi dan analisa pada informasi yang didapatkannya sehingga informasi yang diberikan dapat dianggap sebagai *good news* atau *bad news* (Damayanti, 2019).

Oleh sebab itu investor perlu melakukan seleksi terhadap Reksa Dana yang akan dipilih. Umumnya investor seleksi terhadap jenis Reksa Dana melalui pengamatan terhadap kinerja historis Reksa Dana dan *returnnya*, namun hal ini tidak cukup dengan memperhatikan historis dan *return* investasi saja.

Dwiyana, Riwajanti dan Setiadi (2017) Pengukuran kinerja Reksa Dana selain berdasarkan pada tingkat pengembalian yang dihasilkan, juga harus memperhitungkan risiko Reksa Dana. Berbagai metode telah dikembangkan dalam mengukur kinerja Reksa Dana, yaitu ukuran *return* (laba) yang memperhitungkan faktor *risk* (risiko) sebagai acuan sehingga terdapat keseimbangan dalam hubungan antara keduanya.

Konsep tersebut disebut dengan istilah *Composite (risk adjusted) Measure of Portfolio Performance*, karena menggabungkan antara *return* dan *risk* dalam perhitungan pengukuran. Investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko yang ada pada jenis investasi yang dipilih.

Beberapa metode pengukuran kinerja Reksa Dana yang termasuk dalam *risk adjusted return* yaitu Sharpe, Treynor dan Jensen. Putri dan Worokinasih (2018) Metode Sharpe adalah metode untuk menghitung performa portofolio yang dinamakan *reward-to-variability ratio* (RVAR).

Perhitungan metode sharpe didasarkan pada konsep garis pasar modal sebagai patok duga, caranya yaitu dengan membagi premi resiko portofolio (sama dengan selisih rata-rata tingkat keuntungan portofolio dengan rata-rata bunga bebas resiko) dengan standar deviasinya (resiko total) (putra & Mawardhi, 2016).

Tandelilin (2017:503) dalam bukunya menyatakan bahwa Indeks Treynor dikembangkan oleh Jack Treynor, dan indeks ini sering disebut juga dengan *reward to volatility ratio*. Cara mengukur indeks Treynor sama dengan cara menghitung indeks Sharpe, hanya saja risiko yang digunakan adalah beta portofolio.

Selanjutnya adalah metode Jensen yaitu Pengukuran dengan menilai kinerja manajer investasi berdasarkan atas seberapa besar manajer investasi tersebut mampu memberikan kinerja di atas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai positif alfa, semakin baik kinerjanya (Kholidah, Rahman, & Purwanto, 2019).

Maka selanjutnya membandingkan kinerja Reksa Dana dengan kinerja *benchmark*. Data yang digunakan yaitu NAB per unit penyertaan dengan Jakarta Islamic Index (JII). Apabila kinerja Reksa Dana melebihi kinerja *benchmark* maka dinyatakan sebagai

Reksa Dana *outperform*, namun jika kinerja Reksa Dana di bawah kinerja *benchmark* maka akan dinyatakan *underperform* (Sari, 2016).

Kinerja suatu produk Reksa Dana menjadi tolak ukur berkembangnya suatu produk Reksa Dana ataupun tidak. NAB (Nilai Aktiva Bersih) menjadi tolak ukur keberhasilan produk tersebut diminati oleh para investor. Untuk para investor kinerja suatu produk Reksa Dana itu menjadi penting dikarenakan seorang investor tidak ingin mendapatkan kerugian.

Serta para investor juga akan membandingkan produk Reksa Dana yang satu dengan yang lain yang akan memberikan keuntungan yang maksimal dan optimal. Sehingga penelitian ini menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen untuk mengukur kinerja produk Reksa Dana. Metode Sharpe, Treynor dan Jensen dapat digunakan oleh para investor untuk melihat kinerja produk Reksa Dana karena memiliki analisis yang berbeda satu sama lain.

Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang layak dipilih oleh investor sebagai sarana investasi adalah kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang konsisten memiliki kinerja *outperform* terhadap *benchmark* (kinerja JII) dan kinerja positif berdasarkan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

Sehingga dengan hasil tersebut akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi di produk yang sesuai dengan kriteria yang inginkan. Reksa Dana Saham Syariah merupakan

salah satu jenis investasi yang sering mengalami fluktuatif dan perubahan setiap tahunnya dan semakin banyak periode penelitian akan mempengaruhi keakuratan data yang dihasilkan (Sari, 2016).

Dikarenakan hal tersebut peneliti memilih rentang waktu selama 6 tahun agar tidak mendapatkan sampel yang terlalu sedikit. Penelitian yang dilakukan oleh (Waridah & Mediawati, 2016) Berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap 6 Reksa Dana Saham Syariah diperoleh bahwasanya 4 Reksa Dana Saham Syariah yang memberikan kinerja positif pada metode Sharpe, serta Reksa Dana yang memberikan kinerja negatif selama periode pengukuran metode Sharpe 2 Reksa Dana Saham Syariah.

Penelitian lain juga dilakukan oleh (Putri & Worokinasih, 2018) berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap 19 Reksa Dana Saham Syariah, tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang memberikan Kinerja positif pada tahun 2015 menggunakan metode Sharpe dan Treynor. Namun pada tahun 2016 terdapat 18 Reksa Dana Saham Syariah yang memberikan kinerja yang positif pada metode Sharpe dan Treynor.

Pada tahun 2017 terdapat 7 Reksa Dana Saham Syariah yang memberikan kinerja positif pada metode yang sama. Sedangkan pada metode Jensen, terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah kinerja positif pada tahun 2015, pada tahun 2016 terdapat 7 Reksa Dana Saham Syariah yang memberikan kinerja positif. Pada tahun 2017 terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah yang memberikan kinerja positif.

Serta Reksa Dana yang memberikan kinerja negatif selama periode pengukuran metode Sharpe dan Treynor 19 Reksa Dana Saham Syariah pada tahun 2015, pada tahun 2016 terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah dan terdapat 12 Reksa Dana Saham Syariah pada tahun 2017.

Sedangkan menggunakan metode Jensen pada tahun 2015, terdapat 18 Reksa Dana Saham Syariah, tahun 2016 terdapat 12 Reksa Dana Saham Syariah dan tahun 2017 terdapat 16 Reksa Dana Saham Syariah. Berdasarkan uraian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk menganalisis lebih lanjut kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen.

Oleh karena itu maka penulis tertarik membuat penelitian yang berjudul **“Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen (Studi pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2013-2019)”**.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja Reksa Dana saham Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen?

2. Reksa Dana Saham Syariah mana yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen pada periode 2013-2019?
3. Reksa Dana Saham Syariah mana yang memiliki kinerja positif dan *outperform* terhadap kinerja JII (*benchmark*) menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen periode 2013-2019 ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menjelaskan bagaimana kinerja Reksa Dana Saham Syariah dari tahun ke tahun kepada para pemula yang ingin menjadi investor dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen.
2. Untuk mengetahui Reksa Dana Saham Syariah mana yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen.
3. Untuk mengetahui Reksa Dana Saham Syariah mana yang memiliki kinerja positif dan *outperform* terhadap kinerja *benchmark* menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen periode 2013-2019 ?

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis maupun secara praktis. Adapun manfaat atau kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi investor maupun calon investor

Penelitian ini dapat menjadi sarana dan bahan pertimbangan pembuatan keputusan investasi sekaligus pengetahuan bagi investor dan calon investor terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa *return* beserta risikonya. Serta mampu memberikan gambaran kinerja Reksa Dana Syariah yang *outperform* dan *underperform* dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen dari tahun 2013 sampai 2019.

2. Bagi Akademisi

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menjadikan rujukan pengembangan ilmu pengetahuan terutama di bidang ekonomi keuangan.

- b. Menjadi referensi bagi penelitian atau studi berikutnya yang berkaitan dengan kinerja Reksa Dana Berdasarkan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen.

## 1.5. Sistematika Pembahasan

Adapun susunan sistematika pembahasan dalam proposal ini adalah sebagai berikut:

### BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, identifikasi dan rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika pembahasan

### BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini menguraikan landasan teori mengenai pengertian Reksa Dana, metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen, pembahasan hasil-hasil penelitian yang menjadi acuan dalam penyusunan proposal, Kerangka pemikiran tentang keterkaitan antar variabel.

### BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan tentang rancangan penelitian dan definisi operasional, jenis dan sumber data, populasi dan sampel data dan teknik metode pengumpulan data.

### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini menguraikan analisis deskriptif yang berisi data yang dikumpulkan guna dideskripsikan secara sistematis, objek penelitian dan pembahasan mengenai hasil penelitian sesuai dengan acuan dan

kriteria-kriteria yang telah ditetapkan

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini menyajikan kesimpulan yang diambil dari hasil penelitian yang diperoleh secara ringkas dan memberikan saran dari penelitian tersebut



## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1. Investasi dalam Perspektif Syariah

Hidayat (2011) menyatakan bahwa Islam adalah agama yang pro-investasi, karena dalam ajaran Islam sumber daya (harta) yang ada tidak hanya disimpan tetapi harus diproduktifkan, sehingga bias memberikan manfaat kepada umat (Pardiansyah, 2017). Sebagaimana Firman Allah swt :

﴿إِذَا أَخْرَجْتُمُ الْأَنْوَارَ لِنُضَيْغَ الظَّاهِرَاتِ إِذَا مَرَأَهُمْ مُّشَبِّهِيْنَ إِذَا مَرَأُوكُمْ إِذَا كُنْتُمْ فَاسِدِيْنَ﴾  
Artinya: "...supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu..."(QS. al-Hasyr [59]: 7).

Sedangkan ayat Al-Quran lainnya yang menjelaskan Investasi dalam perspektif Islam diantaranya ialah:

﴿إِذَا أَخْرَجْتُمُ الْأَنْوَارَ لِنُضَيْغَ الظَّاهِرَاتِ إِذَا مَرَأَهُمْ مُّشَبِّهِيْنَ إِذَا مَرَأُوكُمْ إِذَا كُنْتُمْ فَاسِدِيْنَ﴾  
Artinya : "dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesajahteraan) mereka. oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan

*hendaklah mereka mengucapkan Perkataan yang benar.”(QS. an-Nisa[4]:9).*



Ayat ini secara tegas untuk tidak meninggalkan keturunan yang lemah baik lemah *moril* ataupun *materil*. Secara tersirat ayat ini memerintahkan kepada umat manusia untuk meningkatkan kehidupan ermasuk dalam bidang ekonomi. Maka salah satu cara mempersiapkan kesejahteraan ekonomi mereka adalah dengan berinvestasi (Rodin, 2015:175-176).

Secara khusus fatwa DSN-MUI No. 80/DSNMUI/III/2011 mengatur bagaimana memilih investasi yang dibolehkan syariat dan melarang kegiatan yang bertentangan dengan prinsip Syariah dalam kegiatan investasi dan bisnis, yaitu:

- a. Maisir yaitu setiap kegiatan yang melibatkan perjudian dimana pihak yang memenangkan perjudian akan mengambil taruhannya;
- b. Garar, yaitu ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas objek akad maupun mengenai penyerahannya;
- c. Riba, tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (*al-amwāl al-ribawiyyah*) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan imbalan secara mutlak;
- d. *Bay'i ma 'dūm*, yaitu melakukan jual beli atas barang yang belum dimiliki;
- e. *Ghabn*, yaitu ketidakseimbangan antara dua barang (objek) yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik segi kualitas maupun kuantitas;

- f. *Talaqqī al-rukbān*, yaitu merupakan bagian dari ghabn, jual beli atas barang dengan harga jauh di bawah harga pasar karena pihak penjual tidak mengetahui harga tersebut;
- g. *Tadlīs*, tindakan menyembunyikan kecacatan objek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah objek akad tersebut tidak cacat;
- h. *Ghishsh*, merupakan bagian dari tadlīs, yaitu penjual menjelaskan atau memaparkan keunggulan atau keistimewaan barang yang dijual serta menyembunyikan kecacatan;
- i. *Tanājush/Najsh*, yaitu tindakan menawar barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berniat membelinya;
- j. *Dharar*, tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian bagi pihak lain;
- k. *Rishwah*, yaitu suatu pemberian yang bertujuan untuk mengambil sesuatu yang bukan haknya, membenarkan yang bathil dan menjadikan yang bathil sebagai sesuatu yang benar;
- l. Maksiat dan zalim, yaitu perbuatan yang merugikan, mengambil atau menghalangi hak orang lain yang tidak dibenarkan secara Syariah, sehingga dapat dianggap sebagai salah satu bentuk penganiayaan.

## 2.2. Grand Theory

### 2.2.1. Signaling Theory (Teori Sinyal)

Michael Spence (1973) dalam Damayanti (2019) mengatakan bahwa teori ini melibatkan dua pihak yang berkepentingan, yaitu pihak internal seperti manajemen perusahaan yang memiliki peran sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak eksternal seperti investor yang memiliki peran sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut.

Menurut Spence, dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen sedang berusaha untuk memberikan informasi yang relevan dimana sinyal tersebut dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Selanjutnya investor akan membuat keputusan yang disesuaikan dengan pemahamannya terhadap sinyal atau informasi tersebut.

Informasi tersebut sangat penting bagi seorang investor karena dapat mempengaruhi keputusan investasinya terhadap suatu perusahaan, dan di dalam sebuah informasi tersebut menyajikan catatan atau gambar, keterangan baik dimasa lalu, sekarang maupun masa depan yang memiliki efek besar bagi perusahaan.

Para investor sangat membutuhkan informasi sebagai alat analisis secara lengkap, jelas, akurat dan tepat waktu untuk mengambil keputusan investasi. Jika yang dipublikasikan perusahaan tersebut mendapat nilai positif, maka pasar akan

memiliki reaksi seiring dengan apa yang sudah dipublikasikan oleh perusahaan tersebut (Suhadi dan Kusumaningtias, 2018).

## **2.3. Reksa Dana Syariah**

### **2.3.1. Pengertian Reksa Dana Syariah**

Reksa Dana Syariah berasal dari kata "reksa", yang berarti kelola atau pelihara. "Dana" berarti uang, dan "Syariah" adalah aturan-aturan yang sesuai dengan Islam (Rodoni dan Hamid, 2008). Maka Reksa Dana Syariah merupakan Reksa Dana yang mengalokasikan seluruh dana atau portofolio ke dalam instrumen Syariah oleh Manajer Investasi serta sesuai dengan ketentuan syariat Islam (Kholidah, Rahman & Purwanto, 2019).

Nurhayati dan Wasilah (2015:255) Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (Shahib al-mal/rabb al-maal) dengan Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-maal, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-maal dengan pengguna investasi.

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil yang tidak memiliki banyak keahlian serta waktu untuk menghitung risiko atas investasi mereka, namun memiliki modal dan keinginan untuk melakukan investasi (Kholidah, Rahman & Purwanto, 2019).

Reksa Dana merupakan jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin ikut serta dalam berinvestasi di pasar modal dengan modal minimal yang relatif kecil dan tidak memiliki banyak waktu serta keterbatasan pengetahuan dan tidak memiliki keahlian (Dwiyana, Riwajanti & Setiadi, 2017).

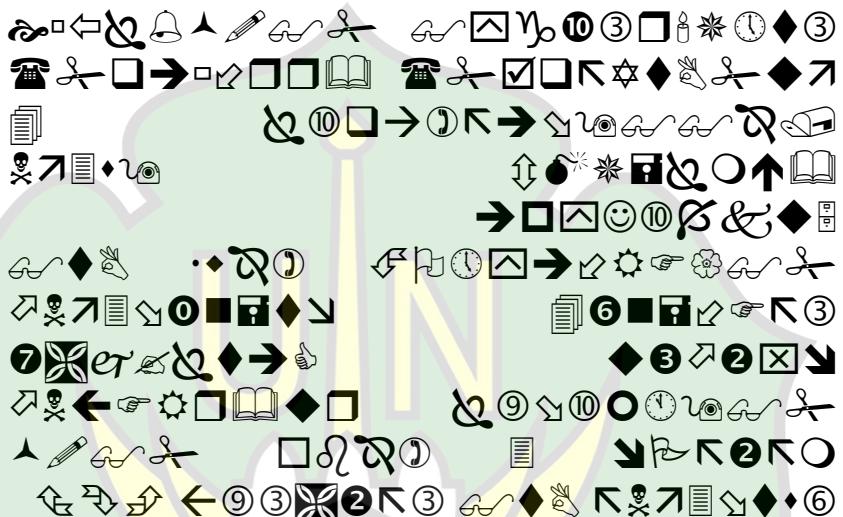
Ada tiga hal yang terkait dari definisi tersebut yaitu, *pertama*, adanya dana dari masyarakat pemodal. *Kedua*, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek. Dan *ketiga*, dana tersebut dikelola oleh Manajer Investasi (Sutedi, 2011:112-113).

Menurut Fatwa DSN Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 “Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara Manajer Investasi dengan pengguna investasi”.

### **2.3.2. Dasar Transaksi Reksa Dana Syariah**

Dasar Transaksi yang mendasari pembentukan Reksa Dana Syariah pertama kali adalah adanya kontrak. Apabila Reksa Dana Syariah tersebut berbentuk perseroan, terdapat kontrak antara pihak direksi dengan Manajer Investasi sebagai pihak pengelola dan bank kustodian sebagai pihak penyimpan kekayaan milik Reksa Dana Syariah. Adapun Reksa Dana yang berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK), pembentukannya didasarkan pada adanya kontrak antara Manajer Investasi dan bank kustodian (Umam, 2013:145).

Pada dasarnya, hukum ekonomi Islam juga mengatur urgensi kontrak sebagai dasar dari transaksi bisnis, khususnya dalam hal pembentukan Reksa Dana Syariah. Hal tersebut sebagaimana tercantum dalam Al-Quran.



Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.*” (QS. Al Maidah [5] :1).

Unsur utama dari Reksa Dana Syariah sebagai lembaga *trust* adalah adanya pelimpahan kepercayaan dari investor kepada pihak Reksa Dana. Dalam hukum ekonomi Islam, konsep perwakilan yang terdapat dalam Reksa Dana Syariah tersebut dikenal dengan prinsip Al Wakalah.

Al wakalah memiliki makna yang berupa penyerahan suatu pekerjaan, pendeklasian, atau pemberi mandat dari seseorang kepada orang lain untuk melakukan pekerjaan yang dimaksud seperti pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal sesuai dengan prospektus (Fitri, 2019).

Hamidah (2001) dalam Umam (2013:146) menyatakan bahwa konsep al wakalah juga dapat didefinisikan sebagai permohonan seseorang kepada orang lain untuk menggantikan dirinya dalam suatu urusan atau perbuatan, seperti menjual, membeli dan lain-lain.

Oleh karena itu, sebagai wakil dari para investor Reksa Dana Syariah, segala perbuatan yang dilakukan oleh Manajer Investasi dan bank kustodian hanya terbatas pada hal-hal yang dikuasakan (Fitri, 2019).

Sedangkan Manajer Investasi dengan pengguna investasi menggunakan sistem atau akad mudarabah, yaitu perjanjian dimana pihak yang menyediakan dana berjanji kepada pengelola untuk menyerahkan modalnya dan pengelola berjanji mengelola modal tersebut (Lestari, 2015).

Adapun eksistensi Reksa Dana Syariah dalam kapasitasnya sebagai lembaga dapat dipersamakan dengan prinsip mudarabah. Reksa Dana bertindak sebagai pengelola (*mudharib*) yang berkewajiban untuk melakukan pengelolaan atas dana milik para investor.

Pengelolaan tersebut dilakukan dalam bentuk menempatkan kembali dana (*reinvestment*) milik para investor dalam berbagai instrumen investasi yang sesuai dengan nilai-nilai syariat (Umam, 2013:147).

### 2.3.3. Jenis dan Instrument Reksa Dana Saham Syariah

Adri (2010) menyatakan bahwa mengingat perbedaan jenis akan mempengaruhi karakteristik hasil dan risiko (*return and risk*) suatu Reksa Dana, maka investor harus memahami benar jenis Reksa Dana yang dipilih. Berdasarkan ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.19/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan Dan Persyaratan Reksa Dana Syariah, jenis Reksa Dana Syariah dapat berupa:

- a. Reksa Dana Syariah Pasar Uang;
- b. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap;
- c. Reksa Dana Syariah Saham;
- d. Reksa Dana Syariah Campuran;
- e. Reksa Dana Syariah Terproteksi;
- f. Reksa Dana Syariah Indeks;
- g. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri;
- h. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk;
- i. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa; dan
- j. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas.

Sesuai dengan keputusan BAPEPAM No. KEP-08/PM/1997 tanggal 30 April 1997, Reksa Dana di Indonesia dapat dipilih (menurut jenis dan komposisi efek dalam portofolio investasi. Menurut Hasbi (2010) dalam (Sepdiana, 2019) terdapat 4 jenis Reksa Dana yang berbasis Syariah, antara lain:

**a. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap (RDSPT)**

Reksa Dana Syariah pendapatan tetap, yaitu Reksa Dana yang menawarkan imbal hasil terendah jika dibandingkan beberapa Reksa Dana lainnya. Namun, tingkat resiko yang ditawarkan juga rendah. Menurut Farid (2014) dalam (Rafika & Laila, 2017) menjelaskan bahwa Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap melakukan investasi minimal 80% dalam efek bersifat hutang dan 20% dapat dikelola untuk instrumen lainnya.

**b. Reksa Dana Syariah Saham (RDSS)**

Reksa Dana Syariah saham, yaitu Reksa Dana yang menginvestasikan dananya ke efek Syariah bersifat ekuitas. Menurut Farid (2014) menjelaskan bahwa jenis Reksa Dana ini menawarkan imbal hasil yang tertinggi jika dibandingkan Reksa Dana lainnya. Tentunya, imbal hasil yang tinggi ini juga diimbangi oleh tingkat resiko yang cukup tinggi.

**c. Reksa Dana Syariah Campuran (RDSC)**

Reksa Dana Syariah campuran, yaitu Reksa Dana yang menempatkan investasi dalam efek Syariah bersifat ekuitas dan hutang. Seperti yang dijelaskan Farid (2014) bahwa “Reksa Dana Syariah campuran dapat melakukan investasi pada efek hutang maupun efek modal dan porsi alokasi yang lebih fleksibel”. Reksa Dana jenis ini lebih aman pada kondisi pasar dimana terjadi volatilitas yang cukup tinggi dikarenakan investasi di tempatkan diberbagai instrumen, baik itu saham, obligasi, maupun pasar uang.

**d. Reksa Dana Terproteksi (RDT)**

Reksa Dana Syariah Terproteksi, yaitu Reksa Dana yang memberikan proteksi sebesar 100% dari nilai investasi awal dengan syarat dan ketentuan khusus yang berlaku. Menurut Farid (2014) menjelaskan dalam (Rafika & Laila, 2017). bahwa jenis Reksa Dana terproteksi untuk investasi awal investor dilindungi oleh manajer, yang bertujuan supaya tidak berkurang nilainya pada saat jatuh tempo.

Reksa Dana ini cenderung diinvestasikan pada instrumen pasar modal dan pasar uang yang lebih aman. Reksa Dana terproteksi berusaha melindungi nilai pokok investasi investor dengan cara melakukan strategi pasif yaitu dengan membeli obligasi dan memegangnya hingga jatuh tempo.

#### **2.3.4. Mekanisme Operasional Reksa Dana Syariah**

Sebelum memutuskan berinvestasi di Reksa Dana Syariah ada baiknya para calon investor ataupun investor mengetahui

bagaimana alur kinerja Reksa Dana Syariah itu sendiri. Adapun skema mekanisme operasional Reksa Dana Syariah adalah sebagai berikut:



Sumber: OJK(2019)

**Gambar 2. 1**  
**Skema Mekanisme Operasional Reksa Dana**

Adapun langkah pertama ialah manajer investasi melakukan kontrak investasi kolektif (KIK) dengan bank kustodian, yang mana memberikan kewenangan kepada manajer investasi untuk mengelola portofolio efek dan juga memberikan kewenangan kepada bank kustodian untuk melaksanakan penyimpanan asset dan administrasi.

Selanjutnya investor yang hendak berinvestasi dapat membeli unit penyertaan Reksa Dana langsung kepada manajer investasi yang mengelolanya atau melalui agen yang meliputi: bank, sekuritas, perantara perdagangan efek yang khusus menjual Reksa Dana.

## 1. Manajer Investasi

Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau

mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok orang termasuk Reksa Dana (Nurhayati dan Wasilah, 2015:357).

Manajer Investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi, yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar investasi dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor.

Manajer Investasi adalah perusahaan, bukan perorangan, yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek milik nasabah. Untuk dapat melakukan kegiatan usahanya, perusahaan Manajer Investasi harus memperoleh izin dari BAPEPAM untuk melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi (Sudirman, 2015:175).

Asodiq (2017) menyatakan bahwa Kemampuan Manajer Investasi sangat berpengaruh terhadap perkembangan suatu Reksa Dana. Keahlian manajer investasi dalam mengelola portofolio yang mampu menghasilkan risiko dari portofolio tersebut dan kepastian tingkat pengembalian.

Manajer investasi diharapkan paham, tegas, terbuka, dan bersedia bermusyawarah dalam pengembalian keputusannya. Faktor-faktor yang terkait dengan manajer investasi adalah: (a) Instrument investasi (*stock selection*),

(b) Alokasi asset (*asset allocation*); (c) Kemampuan menilai waktu jual beli di pasar (*market timing*).

Adapun risiko yang akan dihadapi oleh Manajer Investasi adalah jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer Investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut (Fitri, 2019).

## 2. Bank Kustodian

Bank kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan kolektif dan harta lainnya yang berkaitan dengan efek, penitipan kolektif yang dimaksud adalah jasa penitipan atas efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu pihak, yang kepentingannya diwakili oleh kustodian (Umam, 2013:39).

Bank Kustodian adalah bank yang menerima jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek jasa lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening nasabahnya Nurhayati dan Wasilah (2015:357). Bank Kustodian juga bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator Reksa Dana. Selain itu juga berkewajiban untuk menjaga dan mengawasi dana investor dan menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan dalam Dana Reksa Syariah (Rafika & Laila, 2017).

Dana dan kekayaan (surat-surat berharga) yang dimiliki oleh Reksa Dana adalah milik para investor dan disimpan atas nama Reksa Dana di Bank kustodian. Sama halnya seperti Manajer Investasi, Bank yang akan melakukan kegiatan ini harus memperoleh izin terlebih dahulu dari lembaga BAPEPAM (Sudirman, 2015:175-176).

### **3. Nilai Aktiva Bersih (NAB)/ Net Asset Value (NAV)**

Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil portofolio Reksa Dana.

Sudarsono (2004) dalam (Rafika & Laila, 2017) menyatakan bahwa “*Net Assset Value* (NAV) atau nilai aktiva bersih (NAB) merupakan alat ukur kinerja Reksa Dana. Nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio Reksa Dana. Aktiva atau kekayaan Reksa Dana bisa dilihat pada kas, deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya”.

Nilai aktiva bersih merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan NAB per unit penyertaan merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah unit penyertaan yang beredar.

Nilai NAB sangat bergantung dengan kinerja asset yang merupakan portofolio Reksa Dana. Jika harga pasar aset-aset suatu Reksa Dana mengalami kenaikan dan demikian pula sebaliknya (Pratiwi & Putri, 2017).

Adapun rumus untuk menghitung NAB dan kinerja Reksa Dana adalah sebagai berikut (Pratiwi & Putri, 2017):

$$NAB = \frac{(Jumlah\ Aset - Total\ Kewajiban)}{Jumlah\ Unit\ Penyertaan} \quad (2.1)$$

NAB per unit dihitung setiap hari oleh bank kustodian setelah mendapat data dari manajer investasi dan nilai tersebutlah yang kemudian setiap hari dapat dilihat pada keesokan harinya di media massa setiap hari kerja. Berdasarkan informasi NAB yang transparan kepada umum, setiap orang dapat menghitung tingkat pengembalian Reksa Dana selama satu periode pengamatan.

Dengan rumus:

$$Kinerja_{RD} = \frac{NAK-NAW}{NAW} \quad (2.2)$$

Keterangan:

Kinerja RD : Kinerja Reksa Dana

NAK : Nilai Aktiva Bersih/ unit akhir bulan ini

NAW : Nilai Aktiva Bersih/ unit akhir bulan sebelumnya.

Adapun ciri-ciri mekanisme operasional Reksa Dana Syariah adalah:

1. Mempunyai Dewan Syariah yang bertugas memberikan arahan kegiatan Manajer Investasi (MI) agar senantiasa sesuai dengan Syariah Islam.
2. Selain Manajer Investasi dalam Reksa Dana Saham Syariah juga memiliki bank kustodian yang memiliki tugas sama pentingnya dengan Manajer Investasi.
3. Hubungan antara investor dari perusahaan didasarkan pada sistem mudharabah, di mana satu pihak menyediakan 100% modal (investor), sedangkan satu pihak lagi sebagai pengelola (manajer investasi).
4. Kegiatan usaha atau investasinya diarahkan pada hal-hal yang tidak bertentangan dengan Syariah Islam.

### **2.3.5. Risiko Reksa Dana**

Beberapa resiko yang dihadapi para investor dalam melakukan investasi melalui Reksa Dana Syariah adalah sebagai berikut (Huda dan Nasution, 2007:114-117) dan (Fitri, 2019):

- a. Risiko perubahan kondisi ekonomi dan politik
- b. Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan

Nilai unit penyertaan Reksa Dana dapat berfluktuasi akibat kenaikan atau penurunan nilai aktiva bersih Reksa Dana. Penurunan dapat disebabkan oleh, antara lain : 1) Perubahan harga efek ekuitas dan efek lainnya 2) Biaya-biaya yang dikenakan setiap kali pemodal melakukan pembelian dan penjualan

- c. Risiko wanprestasi oleh pihak-pihak terkait

- d. Risiko likuiditas Penjualan kembali (pelunasan) tergantung pada likuiditas dari portofolio atau kemampuan dari manajer investasi untuk membeli kembali atau melunasi dengan menyediakan uang tunai.
- e. Risiko kehilangan kesempatan transaksi investasi pada saat pengajuan klaim asuransi.

### 2.3.6. Evaluasi Kinerja Reksa Dana

Evaluasi terhadap kinerja adalah salah satu unsur yang sangat penting untuk di perhatikan dalam memilih jenis Reksa Dana yang menjadi tujuan investasi. Metode evaluasi kinerja Reksa Dana secara khusus hanya mengukur risiko dan *return* dari portofolio investasi Reksa Dana yang bersangkutan. Tandelilin (2017:489) menjelaskan bahwa dalam mengevaluasi kinerja Reksa Dana harus memperhatikan tingkat *return* Reksa Dana yang diperoleh harus sudah cukup memadai untuk menutup risiko yang harus ditanggung (Putri dan Worokinash, 2018).

Oleh karena itu evaluasi kinerja Reksa Dana harus didasarkan pada ukuran yang bersifat *risk-adjusted*. Metode metode yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja portofolio yang bersifat *risk-adjusted* adalah sebagai berikut:

#### a. Metode Sharpe

Putri dan Worokinasih (2018) menyatakan bahwa Metode ini dikembangkan oleh William Sharpe untuk menghitung performa portofolio yang dinamakan *reward-to-variability ratio* (RVAR). Indeks Sharpe mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya.

Indeks Sharpe dapat digunakan untuk mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio tersebut. Premi risiko portofolio merupakan kompensasi untuk memikul risiko sedangkan standar deviasi *return* portofolio adalah pengukur total risiko untuk suatu sekuritas atau portofolio. Semakin tinggi indeks Sharpe suatu portofolio dibandingkan dengan portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut (Tandelilin, 2017:503).

Sharpe (1966:121) dalam samsul (2015:429) kinerja *mutual funds* di masa datang dapat di prediksi dengan menggunakan dua ukuran, yaitu *expected rate of return* ( $E$ ) dan *predicted variability of risk* yang diekspresikan sebagai standar deviasi *return*  $\sigma_p$ . *expected rate return* adalah *return* tahunan rata-rata Reksa Dana yang bersangkutan.

*Excess return* adalah selisih antara *average rate of return* dikurangi *risk free rate*. *Average rate* masa lalu dianggap sebagai *return* prediksi masa datang dan deviasi standar *return* masa lalu dianggap sebagai prediksi risiko

masa datang. Sharpe (1966:123) “menghubungkan antara besarnya *reward* dan besarnya risiko. Perbandingan antara reward dan risiko ini diberi nama *reward to variability ratio* (RVA), (samsul, 2015). Berikut ini rumusnya:

$$\text{RVA} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p} \quad (2.3)$$

Keterangan :

RVA : *Reward to variability ratio* model Sharpe

$\bar{r}_p$  : *Average return* portofolio

$\bar{r}_f$  : *Average risk free rate*

$\sigma_p$  : standar deviasi *return* portofolio sebagai tolak ukur risiko.

### b. Metode Treynor

Metode ini dikembangkan oleh Jeck Treynor, dinamakan *reward-to volatility ratio* (RVOL). Indeks Treynor mengukur kinerja portofolio dengan risiko sistematisnya, yang dihitung dengan beta portofolio sebagai indikator. Indeks ini melihat kinerja portofolio dengan cara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut (Tandelilin, 2017:503).

“Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta)” Putri dan Worokinasih (2018).

Sedangkan menurut Samsul (2015:428) menyatakan bahwa dalam mengevaluasi kinerja *mutual fund* (Reksa Dana) Treynor menggunakan *average return* masa lalu sebagai *expected return* dan menggunakan beta  $\beta_p$  sebagai tolak ukur risiko.

Beta menunjukkan besar-kecilnya perubahan *return* suatu Reksa Dana terhadap perubahan market *return*  $r_m$ . Treynor (1965) menyatakan “tolak ukur investasi menggunakan beta, karena pada umumnya fluktuasi harga saham di pengaruhi oleh fluktuasi pasar. *Average return* masih dianggap ukuran terbaik untuk pedoman *return* prediksi, sepanjang asumsi pasar adalah efisien”. Model Treynor di nyatakan sebagai berikut:

$$RVO = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\beta_p} \quad (2.4)$$

Keterangan :

RVO : *Reward to volatility* model Treynor

$\bar{r}_p$  : *Average return* dari portofolio;

$\bar{r}_f$  : *Average risk free rate*

$\beta_p$  : Beta portofolio sebagai tolak ukur risiko.

### c. Metode Jensen

Tandelilin (2017:506) Indeks Jensen menunjukkan perbedaan antara tingkat *actual return* yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* yang diharapkan (*expected*

*return*), jika portofolio tersebut berada pada garis pasar sekuritas. Indeks Jensen juga mudah diinterpretasikan sebagai pengukur seberapa banyak portofolio “mengalahkan pasar”. Jika indeks yang bernilai positif berarti portofolio tersebut memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya (berada di atas garis pasar sekuritas).

Indeks ini dapat digunakan apabila investor ingin mengetahui seberapa besar tingkat kemampuan Manajer Investasi mengalahkan kinerja pasar. Samsul (2015) menyatakan bahwa metode Jensen berbeda dengan model Treynor dan model Sharpe yang dapat menerima investasi Reksa Dana sepanjang *excess return* positif, model Jensen hanya menerima investasi Reksa Dana apabila dapat menghasilkan *return* yang melebihi *expected return* atau *minimum rate of return*.

$$\hat{J}_p = \bar{r}_p - [\bar{r}_f + (\bar{r}_m - \bar{r}_f) \beta_p] \quad (2.3)$$

Keterangan :

$\bar{r}_p$  : Expected *return* portofolio

$\bar{r}_f$  : Rata-rata tingkat *return* bebas risiko

$\beta_p$  : Beta portofolio

$\bar{r}_m$  : average market *return* (rata-rata tingkat pengembalian pasar)

## 2.4. Jakarta Islamic Index (JII)

PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau yang saat ini dikenal sebagai BEI bersama dengan PT. Danareksa *Investment Management* (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat pada tanggal 3 Juli 2000 berdasarkan syariat islam, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) dalam rangka pengembangan pasar modal syariah. Saham-saham dalam Jakarta Islamic Index (JII) terdiri atas 30 jenis saham syariah yang paling likuid yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia).

Yuliani & Achsan (2017) Jakarta Islamic Index (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index (JII) melibatkan dewan pengawas syariah (DPS). Nurhayati dan Wasilah (2015:354) proses penetapan saham emiten yang dapat dikelompokkan dalam JII adalah sebagai berikut:

1. saham-saham yang termasuk dalam indeks Syariah adalah saham-saham dengan emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan Syariah sebagaimana persyaratan pada Fatwa DSN-MUI.
2. Setelah itu dinilai Berdasarkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu sebagai berikut,
  - a. Memilih saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip Syariah dan sudah tercatat

lebih dari tiga bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).

- b. Memilih saham Berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang mermiliki rasio kewajiban terhadap aset maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas Berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan Berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

## 2.5. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/ 11 /PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah menyebutkan bahwa SBIS tentu tidak menggunakan sistem diskonto. Akad yang dapat digunakan dalam SBIS adalah akad Mudarabah (*Muqaradhabah/Qirad*), *Musyarakah*, *Ju'alah*, *Wadi'ah*, *Qardh*, dan Wakalah. Dari keenam akad di atas, yang saat ini telah digunakan hanyalah SBIS berdasarkan akad Ju'alah (Saputra, Litriani & Akbar, 2017). Serta

SBIS dianggap sebagai instrumen yang aman karena diterbitkan oleh pemerintah (Rumintang & Azhari, 2015).

## **2.6. Benchmark**

### **2.6.1. Pengertian Benchmark**

Pengukuran setiap Reksa Dana tidak dapat dilakukan secara individu, melainkan harus membandingkan dengan kinerja portofolio Reksa Dana yang sejenis agar diketahui apakah kinerjanya lebih baik atau bahkan lebih buruk dari kinerja pasar. Oleh karena itu pembanding (*benchmark*) suatu kinerja Reksa Dana sangat penting apabila ingin melakukan pengukuran kinerja Reksa Dana (Pratiwi & Putri, 2017).

### **2.6.2. Return Benchmark**

*Return benchmark* merupakan return atau kinerja portofolio pembanding Reksa Dana. *Return* portofolio pembanding disebut juga dengan *return* pasar portofolio pembanding (*benchmark*) yang dimaksud harus sesuai dengan jenis Reksa Dana yang dibandingkan (Pratiwi & Putri, 2017). Adapun *return* pasar adalah sebagai berikut:

#### **a. Return JII**

*Return* JII adalah nilai *return* pasar saham sub periode tertentu yang diperoleh dari nilai JII akhir bulan dikurangi dengan nilai akhir bulan sebelumnya JII kemudian hasilnya dibagi dengan nilai akhir bulan sebelumnya JII. Dirumuskan:

$$K_{JII} = \frac{K_{JIIt} - K_{JIt-1}}{K_{JIt-1}} \quad (2.5)$$

Keterangan :

$K_{JII}$  :Return JII

$K_{JIIt}$  :Return pasar JII periode ini JII

$t-1$  :Return pasar JII periode sebelumnya

## 2.7. Penelitian Terkait

(Rumintang & Azhari, 2015). Melakukan penelitian mengenai Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Dan Reksa Dana Saham Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Pada Tahun 2014 (*Comparative Analysis Of The Performance Of Conventional Equity Fund And Syariah Equity Fund Using Sharpe, Treynor, And Jensen Method In 2014*) . hasil penelitian menunjukkan:

1. Sharpe ratio, Reksa Dana Saham Konvensional masih mengungguli tingkat pengembalian Reksa Dana Saham Syariah.
2. Treynor ratio, tingkat pengembalian Reksa Dana Saham Konvensional dan Reksa Dana Saham Syariah memiliki kedudukan yang seimbang.
3. Jensen Index, Reksa Dana Saham Syariah unggul dibandingkan dengan Reksa Dana Saham Konvensional.

Sari (2016). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen Dan M<sup>2</sup> Pada Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan:

1. Metode Sharpe dan Treynor

Pada periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 , tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan 11 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif. Sedangkan pada periode Maret 2014-Februari 2015, 11 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif dan tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja negatif.

2. Metode Jensen

Pada periode Maret 2013-Februari 2014 dengan Metode Jensen, terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif. Periode Maret 2014-Februari 2015 11 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif dan Maret 2015-Februari 2016 menggunakan metode Jensen, 11 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja yang negatif.

Waridah dan Mediawati (2016). Melakukan penelitian mengenai Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. kinerja Reksa Dana Saham Syariah selama lima tahun (2010-2014) pengamatan yang diukur Berdasarkan nilai

*return* dan Sharpe ratio, Pada enam sampel Reksa Dana Saham Syariah bahwa terdapat dua Reksa Dana Saham Syariah yang memberikan tingkat pengembalian (*return*) negatif yakni: Mandiri Investa Atraktif Syariah: -0,00587 dan PNM Ekuitas Syariah : -0,02132. Sementara itu, empat Reksa Dana Saham Syariah lainnya memberikan tingkat pengembalian (*return*) positif yakni: Trim Syariah Saham : 0,04036, Cipta Syariah Equity : 0,03788, Batavia Dana Saham Syariah : 0,02902 dan Manulife Syariah Sektoral Amanah :0,02028.

Putri dan Worokinasih (2018). Melakukan penelitian mengenai Analisis Kinerja Investasi Reksa Dana Syariah di Indonesia Dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen: Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2015 – 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. Metode Sharpe dan Treynor

Pada tahun 2015, 19 Reksa Dana Saham Syariah tidak ada yang menghasilkan kinerja yang positif dari 19 sampel penelitian, tahun 2016 bahwa 18 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 1 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja negatif dan tahun 2017 bahwa terdapat 7 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 12

Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja negatif

## 2. Metode Jensen

Tahun 2015, bahwa terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 18 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja negatif dari 19 sampel penelitian, tahun 2016 bahwa terdapat 7 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 12 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja negatif dan tahun 2017 bahwa terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 16 Reksa Dana Saham Syariah yang menghasilkan kinerja negatif

Lail (2018). Melakukan penelitian mengenai Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen: Studi Pada Reksa Dana Jenis Saham Periode 2013-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa:

### 1. Metode Sharpe dan Treynor

Periode maret 2013 – februari 2014 dan maret 2015 – februari 2016 tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja yang positif dan 4 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif. Maret 2014 –februari 2015 dan maret 2016-februari 2017, 4 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja

yang positif dan tidak ada Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja yang negatif.

## 2. Metode Jensen

Periode maret 2013-februari 2014, maret 2015-februari 2016, dan maret 2016-februari 2017 tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja yang positif dan 4 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif. Maret 2014-februari 2015, 3 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif dan 1 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif.

**Tabel 2. 1  
Penelitian Terkait**

No	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	Rumintang dan Azhari (2015)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jenis penelitian: Deskriptif Kuantitatif</li> </ul>	<p>Tingkat pengembalian dan Kinerja Reksa dana Saham Konvensional dan Syariah</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sharpe ratio: Reksa Dana Saham Konvensional lebih unggul</li> <li>• Treynor ratio: Tingkat</li> </ul>	<p>Persamaan : Pengukuran kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.</p> <p>Perbedaan: Sampel Reksa Dana Saham Syariah Tahun/periode Penelitian BI Rate 7 Days Repo Rate</p>

			<p>pengembalian dan kinerja seimbang</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Jensen ratio: Reksa Dana Saham Syariah lebih unggul</li> </ul>	
	Sari (2016)	Pengumpulan data : Dokumentasi	<p>Sharpe dan Treynor</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Maret 2013- Februari 2014 dan</li> </ul>	

**Tabel 2. 1  
-Lanjutan**

No	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
			<p>Maret</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2015-Februari 2016 : tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif.</li> <li>• Maret 2014- Februari 2015 : 11 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja positif</li> <li>Jensen</li> <li>• Maret 2013- Februari 2014: 1 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja positif</li> </ul>	<p>menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen</p> <p>Sampel Reksa Dana Saham Syariah</p> <p>Perbedaan: Tahun/periode Penelitian BI Rate 7 Days Repo Rate</p>

			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Maret 2014- Februari 2015: 11 Reksa Dana saham Syariah memiliki kinerja positif</li> <li>• Maret 2015- Februari 2016: 11 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja negatif</li> </ul>	
--	--	--	--	--

**Tabel 2. 1  
-Lanjutan**

No	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
3.	Waridah & Mediawati (2016)	Jenis Penelitian deskriptif Kuantitatif Data Sekunder	Analisis kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe: terdapat 4 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan 2 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif.	Persamaan : Pengukuran kinerja Reksa Dana saham Syariah menggunakan metode Sharpe. Perbedaan: Pengukuran kinerja Reksa dana Saham Syariah Treynor dan Jensen. Tahun/periode Penelitian BI Rate 7 Days Repo Rate

4.	Putri & Worokinasih (2018)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jenis Penelitian deskriptif kuantitatif</li> <li>• Data Sekunder</li> </ul>	<p>Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode: Sharpe dan Treynor</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2015 : 19 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif.</li> <li>• 2016: 18 Reksa Dana Saham</li> </ul>	Persamaan : Pengukuran kinerja Reksa Dana saham Syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen dan Sampel Reksa dana Saham Syariah

**Tabel 2. 1  
-Lanjutan**

No	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
			<p>Syariah menunjukkan kinerja positif 2017: 7 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif Jensen</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2015: 1 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif 2016: 7 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif</li> </ul>	Perbedaan: Periode Tahun Penelitian, BI Rate 7 Days Repo Rate

			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2017: 3 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif</li> </ul>	
5.	Lail (2018)	Jenis Penelitian deskriptif kuantitatif Data Sekunder	Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe dan Treynor: Maret 2013 – Februari 2014 dan maret 2015 - Februari 2016 :	Sampel Reksa dana Saham Syariah Perbedaan: Tahun/periode Penelitian, BI Rate 7 Days Repo Rate

**Tabel 2. 1  
-Lanjutan**

No	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
5.			<p>tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan Kinerja Positif Maret 2014- Februari 2015 dan maret 2016- Februari 2017 : 4 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja positif Jensen</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Maret 2013- Februari 2014, Maret 2015- Februari 2016 dan Maret 2016- februari 2017 :</li> </ul>	

			tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja positif Maret 2014-Februari 2015: 3 Reksa Dana saham Syariah memiliki kinerja positif	
--	--	--	--	--

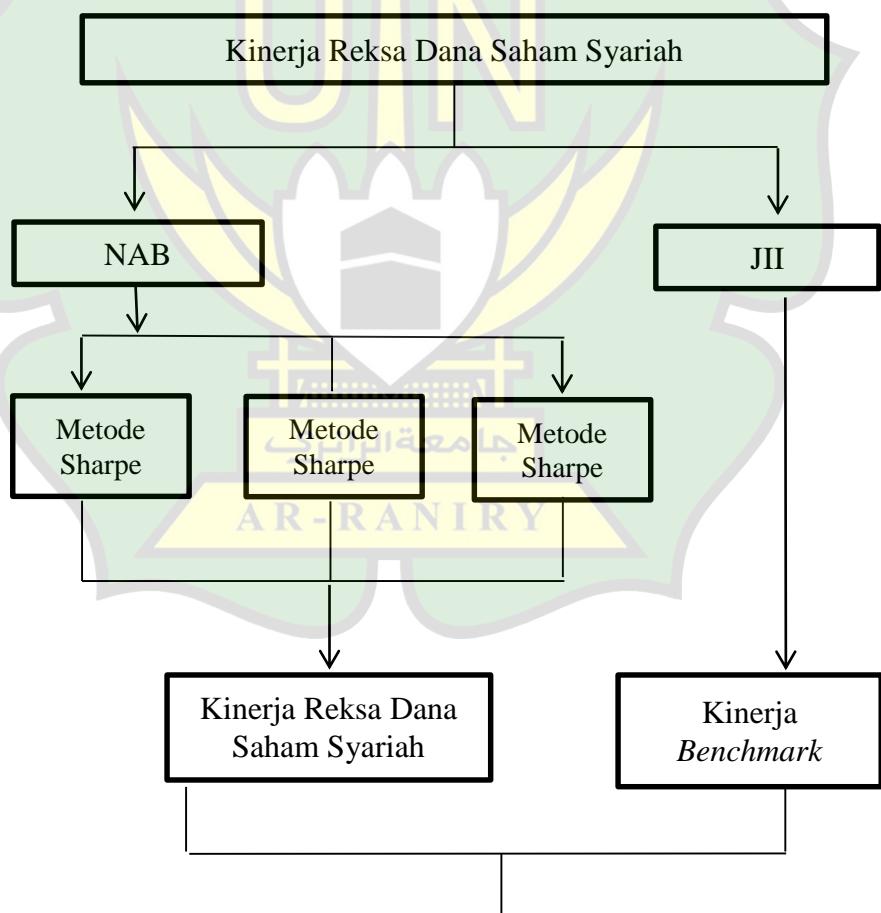
Sumber: Data diolah(2019)

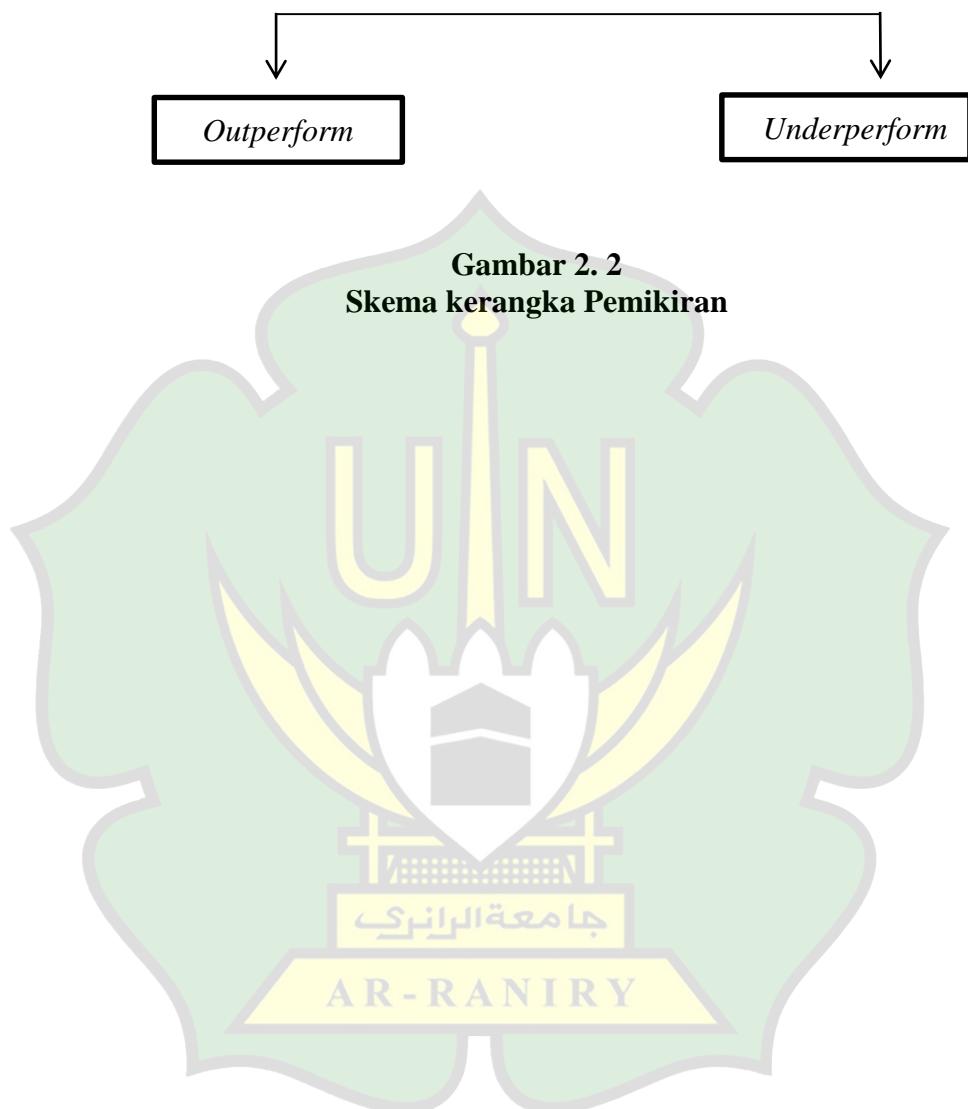
## 2.8. Kerangka Pemikiran

Kinerja Reksa Dana merupakan hal yang wajib diketahui oleh calon investor maupun investor dikarenakan dapat dijadikan tolak ukur suatu Reksa Dana berkinerja baik atau tidaknya. Oleh sebab itu para investor dan calon investor perlu mengetahui hal tersebut agar dapat mengambil keputusan yang tepat. Yang mana informasi yang di dapat, dapat berupa perkiraan *return* Reksa Dana yang akan dipilih nantinya.

Sehingga untuk menganalisa kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada penelitian ini dapat diketahui dengan cara melihat jumlah NAB Bulanan dari Reksa Dana kemudian di bandingkan dengan JII sebagai *benchmarknya*, serta *BI rate* dan *BI 7 day (reverse) repo rate* bertindak sebagai suku bunga bebas risiko (*risk free rate*). Adapun analisis kinerjanya menggunakan *risk adjusted return* (pengembalian risiko di sesuaikan) dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

Setelah diperoleh hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen maka selanjutnya membandingkan kinerja Reksa Dana dengan kinerja *benchmark* yang menjadi kinerja *benchmark* adalah data Jakarta Islamic Index (JII). Apabila kinerja Reksa Dana melebihi kinerja *benchmark* maka dinyatakan kinerja Reksa Dana tersebut *outperform* (di atas kinerja pasar), namun jika kinerja Reksa Dana di bawah kinerja *benchmark* maka akan dinyatakan *underperform* (di bawah kinerja pasar).





## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Rancangan Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian dekriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif merupakan penelitian yang bertujuan untuk memperoleh informasi yang selengkap-lengkapnya dari data yang ada (Kuncoro, 2007).

Adapun pada penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif yang menekankan analisisnya pada data *numerical* atau angka yang diperoleh dengan metode statistik yang tergolong dalam penelitian eksplanasi yang berusaha untuk menjelaskan variable-variabel yang diteliti. Penelitian ini menganalisis kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen.

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

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data *ratio* yang diperoleh dalam bentuk angka, yaitu data *time series* dan *cross section*. Data *time series* periode tahun 2013-2019 sedangkan data *cross section* adalah Reksa Dana Saham Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa keuangan (OJK).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi atau sudah dikumpulkan dari sumber lain dan diperoleh dari pihak

terkait seperti buku-buku literatur, data hasil publikasi, dokumentasi seperti dari:

- a. Website [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) untuk mendapatkan sampel Reksa Dana Saham Syariah dan NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa Dana Saham Syariah
- b. Website [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) untuk mendapatkan data SBIS (sertifikat Bank Indonesia Syariah)
- c. Website [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) untuk mendapat data Jakarta Islamic Index (JII)  
Serta sumber-sumber lainnya yang diperlukan dan berhubungan dengan masalah yang diteliti.

### **3.3. Teknik pengumpulan data**

Teknik Pengumpulan Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Teknik dokumentasi. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu: menghitung tingkat *return* Reksa Dana Saham Syariah Bulanannya. Nilai ini diperoleh dari NAB (Nilai Aktiva Bersih) unit penyertaan pada tiap Reksa Dana Saham Syariah.

1. Menghitung *return benchmark* Reksa Dana Saham Syariah yaitu *return JII* (Jakarta Islamic Index).
2. Menghitung *return risk free* yaitu SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah)
3. Menghitung total risiko suatu portofolio dengan menggunakan Software pada Microsoft Excel dengan menggunakan formula (=STDEV.S)

4. Menghitung risiko sistematis dengan menggunakan Software pada Microsoft Excel dengan menggunakan formula (=COVARIANCE.P/VAR.P)
5. Mencari kinerja Reksa Dana Saham Syariah dihitung menggunakan metode Sharpe
6. Mencari kinerja Reksa Dana Saham Syariah dihitung menggunakan metode Treynor
7. Mencari kinerja Reksa Dana Saham Syariah dihitung menggunakan metode Jensen
8. Membandingkan kinerja *benchmark* dengan NAB Reksa Dana Saham menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.
9. Memberikan informasi kepada investor Berdasarkan hasil perhitungan Reksa Dana Saham Syariah yang konsisten memiliki kinerja positif dan *Outperform* dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.

### 3.4. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Reksa Dana Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode selama 2013-2019, yaitu yang berjumlah 233 Reksa Dana Syariah, namun hanya ada 64 Reksa Dana yang berjenis saham Syariah pada Februari 2019.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *Purposive*

*Sampling* yaitu pengambilan sampel Berdasarkan suatu kriteria tertentu. Penggunaan Metode ini bertujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang digunakan (zakariya, 2017).

Kriteria-kriteria dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Reksa Dana Syariah di Indonesia masih efektif di OJK selama periode 2013-2019.
2. Reksa Dana Syariah di Indonesia yang ditentukan adalah jenis Reksa Dana Saham Syariah.
3. Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia yang mempublikasikan NAB berturut-turut selama periode 2013-2019.

Berdasarkan metode *Purposive sampling* yang digunakan dalam mengambil sampel maka di peroleh 11 Reksa Dana Saham Syariah dari 11 Manajer Investasi yang aktif.

**Tabel 3. 1**  
**Daftar Produk Reksa Dana Saham Syariah dan Manajer Investasi**

No	Nama Produk Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
1.	TRIM Syariah Saham	PT. Trimegah Asset Management
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	PT. Mandiri Manajemen Investasi
3.	Batavia Dana Saham Syariah	PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen

**Tabel 3.1  
-Lanjutan**

No	Nama Produk Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
4.	Cipta Syariah Equity	PT. Ciptadana Asset Management
5.	PNM Ekuitas Syariah	PT. PNM Investment Management
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	PT. CIMB-Principal Asset Management
8.	Panin Dana Syariah Saham	PT. Panin Asset Management
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	PT. MNC Asset Management
10.	SAM Sharia Equity Fund	PT. Samuel Aset Manajemen
11.	Lautandhana Saham Syariah	PT. Lautandhana Investment Management

Sumber : OJK (2019)

Namun penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat diperhatikan oleh pembaca yaitu :

1. Penelitian ini hanya terbatas pada 11 sampel Reksa Dana Saham Syariah yang aktif pada periode Maret 2013-Februari 2019.
2. Penelitian ini hanya menggunakan JII sebagai *benchmark return* pasar.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 3 Metode dalam menghitung *risk adjusted return* yaitu: Sharpe, Treynor dan Jensen.

### 3.5. Operasional Variabel

Variabel-variabel operasional yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

#### 1. *Return*

Sudirman (2015:84), *return* adalah tingkat kembalian yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Samsul (2015) *return* pada Reksa Dana diperhitungkan dari Nilai Aktiva Bersih per unit Reksa Dana saham. *return* Reksa Dana saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return} = \frac{\text{NAB}_t - \text{NAB}_{t-1}}{\text{NAB}_{t-1}} \times 100\% \quad (3.1)$$

Keterangan:

$\text{NAB}_t$  : Nilai Aktiva Bersih pada waktu t

$\text{NAB}_{t-1}$  : Nilai Aktiva Bersih pada waktu sebelumnya (Priyanti, 2017).

#### 2. Investasi Bebas risiko (*Risk Free Rate*)

Investasi yang bebas risiko (*risk free rate*) secara teori ada dua faktor utama pada investasi ini yaitu *return* tetap dan risiko tidak ada atau tidak memiliki kemungkinan default atau gagal bayar. dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kinerja}_{Rf} = \frac{R_f}{n} \quad (3.2)$$

Keterangan :

- $R_f$  : Kinerja *risk free rate*  
 $n$  : jumlah suku bunga pada periode tertentu  
 $n$  : jumlah periode perhitungan

(Lail, 2018: 38)

### 3. Beta

Hartono (2014) Dalam pengukuran beta yang menggunakan konsep *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Beta diukur dengan regresi premi *return* portofolio sebagai variabel dependen dan premi keuntungan pasar sebagai variabel independen. Beta dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_{M2}} \quad (3.3)$$

Keterangan :

- $\beta_i$  : Beta Reksa Dana  
 $\sigma_{iM}$  : kovarian *return* Reksa Dana dan *return* pasar  
 $\sigma_{M2}$  : varians *return* pasar

(Priyanti, 2017:25)

### 4. Standar Deviasi

Tandellin (2017) menyebutkan bahwa varians maupun standar deviasi yaitu ukuran besarnya penyebaran variabel random di antara rata-ratanya. Suatu nilai deviasi yang lebih

besar, maka akan memberikan arti bahwa titik data individu jauh dari nilai rata-rata. Standar deviasi merupakan akar dari varians *return*, sehingga perlu menghitung besarnya varians untuk mengetahui besarnya standar deviasi. Standar deviasi secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut (Hartono, 2014):

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum_{t=1}^n [x_i - E(x_i)]^2}}{n-1} \quad (3.4)$$

Keterangan :

$\sigma$  : SD = Standar Deviasi

$X_i$  : nilai ke-i

$E(x_i)$  : nilai ekspektasian

n : jumlah data, data kurang dari 30 maka n-1

(Priyanti, 2017:24)

## 5. Tingkat Pengembalian Pasar

Suatu ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingnya, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam periode tertentu yang diperhitungkan dari nilai JII, maka rumus yang digunakan adalah (Sari, 2016:41) :

$$R_M = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}} \times 100\% \quad (3.5)$$

Keterangan:

$R_M$  = *Return* pasar saham (JII)

$JII_t$  = *Return* pasar saham (JII) saat ini

$JII_{t-1}$  = *Return* pasar saham (JII) sebelumnya

## 6. Teknik Analisis Data

Data pada penelitian ini dianalisa secara deskriptif kuantitatif. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan rumus-rumus yang sesuai pada definisi operasional variabel dan menggunakan program *microsoft excel* untuk mempermudah pengolahan data.

Adapun langkah-langkahnya sebagai berikut:

1. Mengumpulkan data yang berkaitan dengan kinerja Reksa Dana Saham Syariah, besarnya JII (Jakarta Islamic Index) untuk *return* pasar sebagai *benchmark* dan SBIS sebagai *risk free rate* selama periode pengukuran.
2. Menghitung *return* rata-rata masing-masing Reksa Dana Saham Syariah dan return rata-rata *benchmark* yaitu JII (Jakarta Islamic Index).
3. Menghitung *risk free* dengan menggunakan SBIS
4. Menghitung risiko, terdapat dua risiko yang dijadikan acuan pada penelitian ini, yaitu standar deviasi ( $\sigma$ ) dan Beta ( $\beta$ )
5. Melakukan analisis kinerja Reksa Dana dengan :

a. Metode Sharpe

Indeks Sharpe mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Indeks Sharpe dapat digunakan untuk mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio tersebut.

Sharpe (1966:123) “menghubungkan antara besarnya *reward* dan besarnya risiko. Perbandingan antara reward dan risiko ini diberi nama *reward to variability ratio* (RVA), (samsul, 2015). Berikut ini rumusnya:

$$\text{RVA} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p} \quad (3.6)$$

Keterangan :

RVA : *Reward to variability ratio* model Sharpe

$\bar{r}_p$  : *Average return* portofolio

$\bar{r}_f$  : *Average risk free rate*

$\sigma_p$  : standar deviasi *return* portofolio sebagai tolak ukur risiko.

b. Metode Treynor

Indeks Treynor mengukur kinerja portofolio dengan risiko sistematisnya, yang dihitung dengan beta portofolio sebagai indikator. Indeks ini melihat kinerja portofolio dengan cara menghubungkan tingkat *return*

portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut (Tandelilin, 2017:497) dalam Putri dan Worokinasih (2018).

Sedangkan menurut Samsul (2015:428) menyatakan bahwa dalam mengevaluasi kinerja *mutual fund* (Reksa Dana) Treynor menggunakan *average return* masa lalu sebagai *expected return* dan menggunakan beta  $\beta_p$  sebagai tolak ukur risiko. ”. Model Treynor di nyatakan sebagai berikut:

$$RVO = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\beta_p} \quad (3.7)$$

Keterangan :

RVO : *Reward to volatility* model Treynor

$\bar{r}_p$  : *Average return* dari fortofolio;

$\bar{r}_f$  : *Average risk free rate*

$\beta_p$  : Beta fortofolio sebagai tolak ukur risiko.

c. Metode Jensen

Metode ini merupakan penilaian kinerja Manajer Investasi Berdasarkan atas seberapa besar kemampuan kinerja Manajer Investasi tersebut di atas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya.

Indeks Jensen menunjukkan perbedaan antara tingkat *actual return* yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*), jika

portofolio tersebut berada pada garis pasar sekuritas. Jika indeks yang bernilai positif berarti portofolio tersebut memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya (Tandelilin, 2017:506).

$$\hat{J}_p = \bar{r}_p - [\bar{r}_f + (\bar{r}_m - \bar{r}_f) \beta_p] \quad (3.8)$$

Keterangan :

$\bar{r}_p$  : Expected *return* portofolio

$\bar{r}_f$  : Rata-rata tingkat *return* bebas risiko

$\beta_p$  : Beta portofolio

$\bar{r}_m$  : *average market return* (rata-rata tingkat pengembalian pasar)

6. Langkah terakhir adalah membandingkan hasil kinerja masing-masing Reksa Dana Saham Syariah dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen dengan kinerja *benchmark* yaitu Jakarta Islamic Index (JII) agar dapat diketahui Reksa Dana mana saja yang mampu *outperform* dan *underperform*.

## 7. *Outperform* dan *Underperform*

*Outperform* adalah ketika kinerja Reksa Dana Saham Syariah berada di atas kinerja *benchmark* atau melebihi kinerja *benchmark*, sebaliknya apabila kinerja Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja *benchmark* atau

kurang dari kinerja *benchmark* maka di sebut *underperform.*(Adi dan Musaroh, 2014)



## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Deskripsi Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder dan dikumpulkan dengan teknik dokumentasi. Data diambil melalui berbagai situs internet penyedia data yang berkaitan dengan Reksa Dana Saham Syariah, yaitu :

- a. Website [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) untuk mendapatkan sampel Reksa Dana Saham Syariah dan NAB Reksa Dana Saham Syariah Bulanan yang dimulai pada bulan Maret 2013 sampai Februari 2019
- b. Website [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) untuk mendapatkan data SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) selama periode penelitian
- c. Website [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) untuk mendapatkan data JII Bulanan dari bulan Maret 2013 sampai dengan Februari 2019.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Reksa Dana Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode selama 2013-2019, yaitu yang berjumlah 233 Reksa Dana Syariah, namun hanya ada 64 Reksa Dana yang berjenis saham Syariah pada Februari 2019.

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel dan diperoleh 11 Reksa Dana Saham Syariah

dari 11 Manajer Investasi yang aktif selama periode penelitian yaitu pada tahun 2013-2019, sehingga menghasilkan sampel sebagai berikut:

**Tabel 4. 1**  
**Daftar Sampel Produk Reksa Dana Saham Syariah dan**  
**Manajer Investasi**

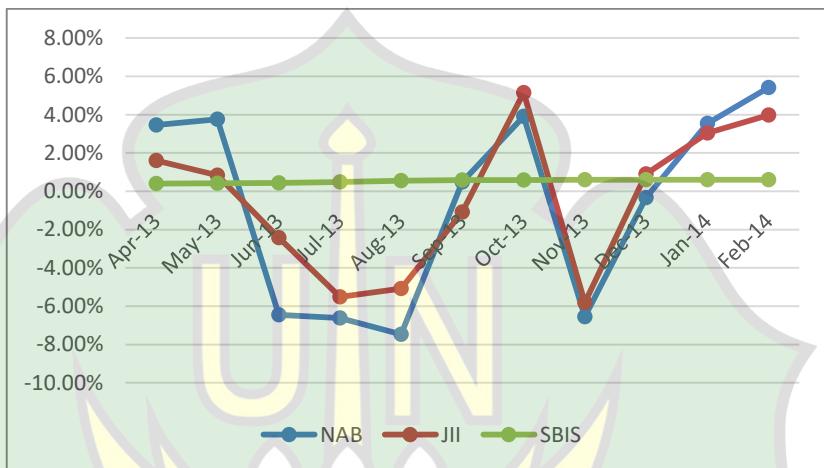
No	Nama Produk Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
1.	TRIM Syariah Saham	PT. Trimegah Asset Management
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	PT. Mandiri Manajemen Investasi
3.	Batavia Dana Saham Syariah	PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen
4.	Cipta Syariah Equity	PT. Ciptadana Asset Management
5.	PNM Ekuitas Syariah	PT. PNM Investment Management
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	PT. CIMB-Principal Asset Management
8.	Panin Dana Syariah Saham	PT. Panin Asset Management
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	PT. MNC Asset Management
10.	SAM Sharia Equity Fund	PT. Samuel Aset Manajemen
11.	Lautandhana Saham Syariah	PT. Lautandhana Investment Management

Sumber: OJK(2019)

#### **4.1.1. Hasil Deskripsi Data Selama Periode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data NAB penutupan per akhir bulan yang di publikasikan dari Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan BI rate yang dimulai dari bulan Maret 2013 sampai dengan bulan Februari 2019 sebagai data mentah. Kemudian data

tersebut diolah dan dijelaskan secara deskriptif sehingga dapat menghasilkan informasi yang bermanfaat bagi para pelaku investasi khususnya investor Reksa Dana Saham Syariah. Berikut hasil deskripsi data selama periode penelitian :



Sumber: Data diolah (2020)

**Gambar 4.1  
Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII  
dan SBIS periode Maret 2013- Februari 2014**

Berdasarkan gambar 4.1 terlihat bahwa pada bulan April hingga bulan Mei rata-rata kinerja 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di atas garis kinerja JII dan SBIS. Sedangkan pada awal bulan Juni sampai pertengahan bulan September, kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami penurunan kinerja sehingga berada di bawah garis kinerja SBIS dan JII.

Pada pertengahan bulan September hingga akhir bulan September kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah

berada di bawah kinerja JII namun mampu berada di atas kinerja SBIS. Pada awal bulan Oktober hingga pertengahan bulan Oktober kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di atas garis kinerja JII dan SBIS.

Pada pertengahan bulan oktober hingga awal bulan November kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah garis kinerja JII dan di atas kinerja SBIS. Dan pada awal bulan November hingga bulan Desember kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah garis kinerja JII dan SBIS.

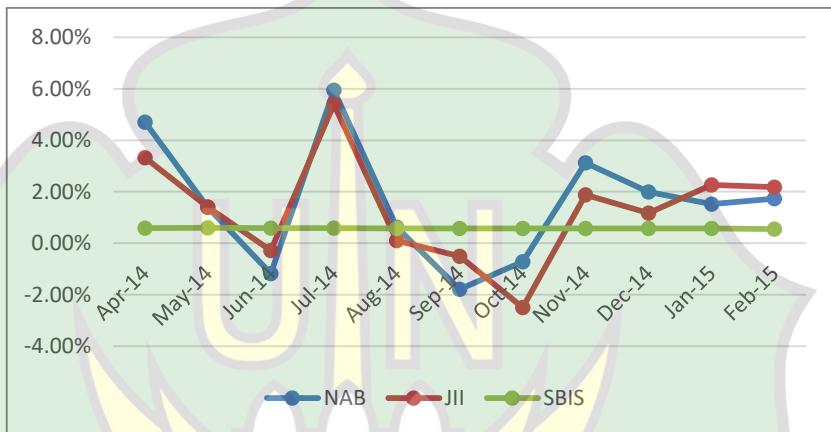
Pada awal bulan Januari hingga akhir bulan Januari kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah garis kinerja JII dan di atas garis kinerja SBIS. Pada awal bulan Februari hingga Akhir bulan Februari kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di atas kinerja JII dan SBIS.

Mulai bulan April hingga Mei, awal bulan Oktober hingga pertengahan bulan November dan akhir bulan Desember hingga bulan Februari kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah dan kinerja JII mulai menunjukkan kinerja yang positif dan mampu berada di atas kinerja SBIS.

Secara garis besar pada periode Maret 2013-Februari 2014 kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah masih mengalami ketidakstabilan kinerja sehingga belum mampu stabil mengungguli kinerja SBIS dan kinerja JII. Hal ini menunjukkan

bahwa Reksa Dana Saham Syariah belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan.

Namun, meskipun kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mampu berada di atas kinerja SBIS, investasi Reksa Dana Saham Syariah masih perlu dipertimbangkan.



Sumber: Data diolah (2020)

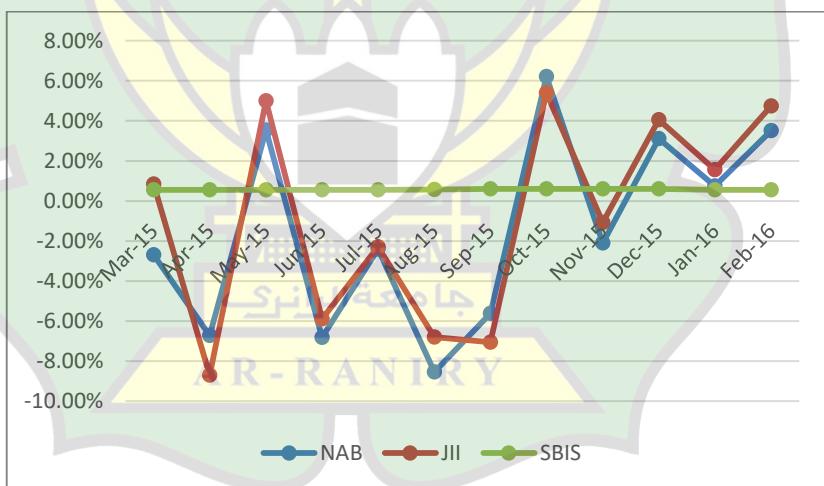
**Gambar 4. 2  
Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII dan SBIS periode Maret 2014- Februari 2015**

Berdasarkan gambar 4.2 terlihat bahwa pada bulan April hingga pertengahan bulan Juni rata-rata kinerja 11 Reksa Dana Saham Syariah dan JII berada di atas garis kinerja SBIS. Sedangkan pada pertengahan bulan Juni sampai awal bulan Juli, kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah dan JII mengalami penurunan performa kinerja sehingga berada di bawah garis kinerja SBIS.

Pada Awal bulan Juli hingga akhir bulan Agustus kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja JII

mengalami kenaikan sehingga berada di atas kinerja SBIS. Pada awal bulan September hingga pertengahan bulan November kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah dan kinerja JII mengalami penurunan kinerja sehingga berada di bawah kinerja SBIS.

Pada pertengahan bulan Juni hingga Akhir bulan Juni dan awal September hingga pertengahan bulan November kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah dan kinerja JII mengalami ketidakstabilan kinerja dan sebagian besar berada di bawah kinerja SBIS positif. Hal ini menunjukkan bahwa Reksa Dana Saham Syariah belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan.



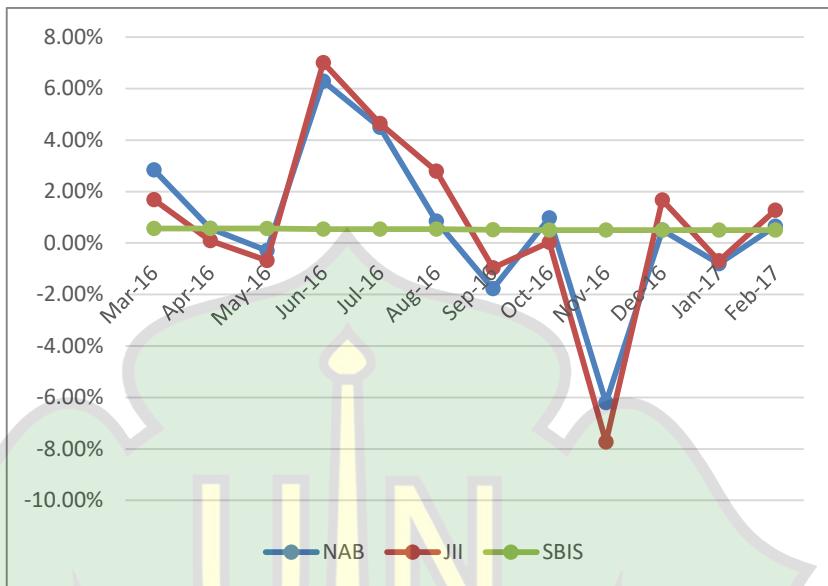
Sumber: Data diolah (2020)

**Gambar 4. 3**  
**Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII dan SBIS periode Maret 2015 - Februari 2016**

Berdasarkan gambar 4.3 terlihat bahwa pada bulan Maret hingga pertengahan bulan Mei kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja SBIS namun sebagian dari kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mampu berada di atas kinerja JII. Pada pertengahan bulan Oktober hingga pertengahan bulan November dan pertengahan bulan Desember hingga bulan Februari rata-rata kinerja 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami kenaikan hingga mampu berada di atas kinerja SBIS.

Pada pertengahan bulan Mei hingga pertengahan bulan Juni dan pertengahan bulan Desember hingga bulan Februari kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami ketidakstabilan kinerja dan belum mampu mengungguli kinerja SBIS dan kinerja JII.

Dikarenakan sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja SBIS positif dan menunjukkan bahwa Reksa Dana Saham Syariah belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan karena secara garis besar berada di bawah kinerja SBIS. Namun, meskipun kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mampu berada di atas kinerja SBIS, investasi terhadap Reksa Dana Saham Syariah masih perlu dipertimbangkan.



Sumber: Data diolah (2020)

**Gambar 4.4  
Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII  
dan SBIS periode Maret 2016 - Februari 2017**

Berdasarkan gambar 4.4 terlihat bahwa pada bulan Maret hingga bulan April kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham berada di atas kinerja JII dan SBIS. namun pada bulan April hingga bulan Mei kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami penurunan kinerja dan berada di atas kinerja JII akan tetapi berada di bawah kinerja SBIS.

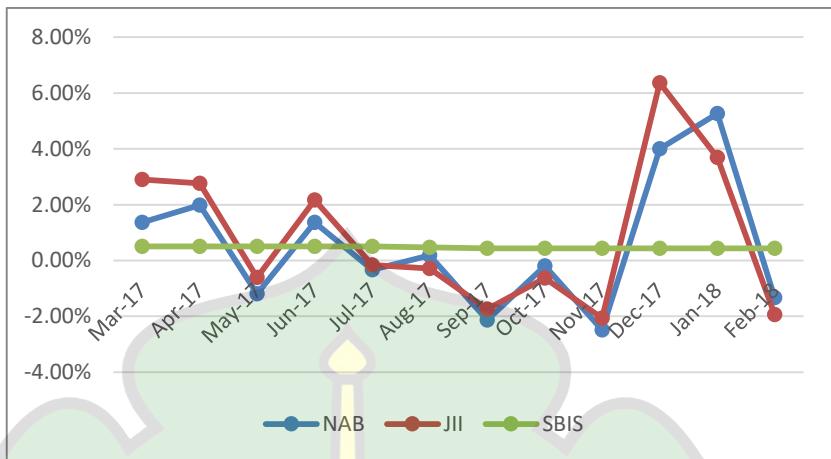
Pada awal bulan Juni hingga bulan Agustus kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja JII akan tetapi kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mampu berada di atas kinerja SBIS. Pada awal bulan September hingga akhir bulan Oktober kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham

Syariah mengalami penurunan kinerja sehingga berada di bawah kinerja SBIS.

Pada bulan Oktober hingga bulan Februari kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami penurunan kinerja dan belum mampu mengungguli kinerja SBIS. Namun sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mampu untuk berada di atas kinerja JII.

Pada pertengahan bulan Agustus hingga bulan Februari sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami ketidakstabilan kinerja dan belum mampu mengungguli kinerja SBIS dan kinerja JII. Dikarenakan sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja SBIS dan menunjukkan bahwa Reksa Dana Saham Syariah belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan.

Dikarenakan sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja SBIS positif dan menunjukkan bahwa Reksa Dana Saham Syariah belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan karena secara garis besar berada di bawah kinerja SBIS, investasi terhadap Reksa Dana Saham Syariah masih perlu dipertimbangkan.



Sumber: Data diolah (2020)

**Gambar 4. 5  
Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII  
dan SBIS periode Maret 2017 - Februari 2018**

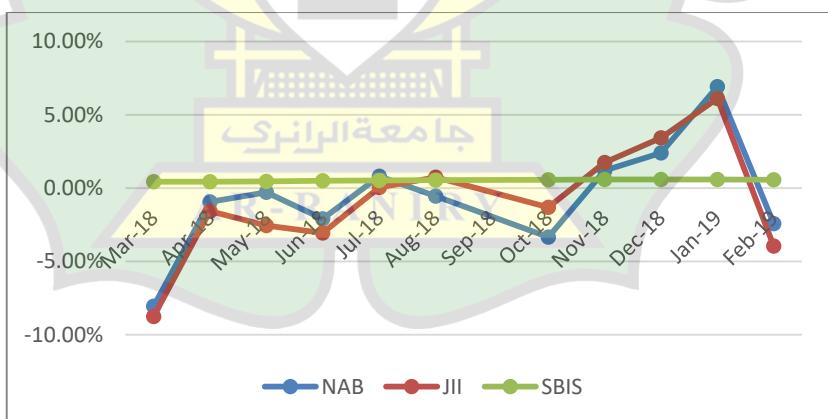
Berdasarkan gambar 4.5 terlihat bahwa pada bulan Maret hingga pertengahan bulan Mei, pertengahan bulan juni hingga pertengahan bulan Juli dan pertengahan bulan Desember sampai pertengahan bulan Januari kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja JII akan tetapi mampu berada di atas kinerja SBIS.

Namun pada pertengahan bulan Mei hingga pertengahan bulan Juni, pertengahan Juli sampai pertengahan bulan Desember dan akhir bulan Februari kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami penurunan kinerja dan sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di atas kinerja JII, akan tetapi kinerja rata-rata 11 Reksa Dana

Saham Syariah berada di bawah kinerja SBIS sehingga belum mampu mengungguli kinerja SBIS.

Pada pertengahan bulan Mei hingga bulan Februari sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami ketidakstabilan kinerja dan belum mampu mengungguli kinerja SBIS dan kinerja JII. Dikarenakan sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja SBIS dan menunjukkan bahwa Reksa Dana Saham Syariah belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan.

Dikarenakan sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja SBIS positif, Namun, meskipun kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mampu berada di atas kinerja SBIS, investasi terhadap Reksa Dana Saham Syariah masih perlu dipertimbangkan.



Sumber: Data diolah (2020)

**Gambar 4.6**  
**Kinerja Rata-rata NAB 11 Reksa Dana Saham Syariah, JII dan SBIS periode Maret 2018 - Februari 2019**

Berdasarkan gambar 4.6 terlihat bahwa pada bulan Maret hingga bulan kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja SBIS akan tetapi kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham mampu berada di atas kinerja JII.

Pada pertengahan bulan Agustus hingga pertengahan bulan Juni, pertengahan Juli sampai pertengahan bulan November kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami penurunan kinerja dan menyebabkan kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja JII dan SBIS.

Pada bulan November hingga pertengahan bulan Januari kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja JII, akan tetapi mampu berada di atas kinerja SBIS. Pertengahan bulan Februari hingga akhir bulan Februari kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di atas kinerja JII dan di bawah kinerja SBIS.

Pada bulan Maret hingga bulan Februari sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami ketidakstabilan kinerja dan belum mampu mengungguli kinerja SBIS dan kinerja JII. Dikarenakan sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja SBIS dan menunjukkan bahwa Reksa Dana Saham Syariah belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan.

Dikarenakan sebagian besar kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja SBIS positif, Namun, meskipun kinerja rata-rata 11 Reksa Dana Saham

Syariah mampu berada di atas kinerja SBIS, investasi terhadap Reksa Dana Saham Syariah masih perlu dipertimbangkan.

## 4.2. Hasil Penelitian

### 4.2.1. Hasil Rata-rata Return Bulanan Reksa Dana Saham Syariah

Langkah pertama sebelum menghitung rata-rata *return* adalah menghitung *return* bulanan Reksa Dana Saham Syariah terlebih dahulu. *return* bulanan Reksa Dana Saham Syariah dapat diperoleh melalui Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Priyanti, 2017).

$$Return_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}} \times 100\% \quad (4.1)$$

Keterangan:

$Return_{RD}$  : *Return* Reksa Dana

$NAB_t$  : Nilai Aktiva Bersih pada waktu t

$NAB_{t-1}$  : Nilai Aktiva Bersih pada waktu sebelumnya

Berikut adalah contoh perhitungan *return* bulanan Reksa Dana Trim Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management pada bulan April 2013.

$$\text{Trim Syariah Saham} = \frac{1649,24 - 1647,68}{1647,68} \times 100\% = 0,095\%$$

Perhitungan *return* bulanan Reksa Dana Saham Syariah yang lain dihitung menggunakan rumus yang sama. Data *return*

bulan Reksa Dana Saham Syariah. Langkah kedua adalah menghitung rata-rata *return* bulanan Reksa Dana Saham Syariah, rata-rata *return* dapat diperoleh dengan cara membagi jumlah akumulasi *return* selama periode pengamatan dengan jumlah periode pengamatan.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Sari, 2016: 56-57).

$$\overline{Rd} = \frac{\sum Rd}{n} \quad (4.2)$$

keterangan :

$\overline{Rd}$  : rata-rata *return* Bulanan Reksa Dana Saham Syariah

$\sum Rd$  : jumlah *return* Bulanan Reksa Dana Saham Syariah suatu periode

n : jumlah periode perhitungan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* Bulanan Reksa Dana Trim Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management pada tanggal 15 Maret 2013.

$$\overline{Rd} = \frac{\sum \text{April 2013} - \text{Februari 2014}}{11 \text{ bulan}} = -1,15\%$$

Perhitungan rata-rata *return* Reksa Dana Saham yang lain pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, Maret 2016-Februari

2017, Maret 2017 – Februari 2018 dan Maret 2018 – Februari 2019 menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return* Reksa Dana Saham Syariah selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2.1 sampai dengan 2.3 halaman 191 sampai dengan 193.

#### **4.2.2. Hasil Rata-rata Return Bulanan *Benchmark* (JII)**

*Return* bulanan *benchmark* yang digunakan pada penelitian ini adalah JII. Langkah pertama sebelum menghitung rata-rata *return benchmark* adalah menghitung *return* bulanan *benchmark* terlebih dahulu. *Return* bulanan *benchmark* dapat diperoleh melalui JII. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Sari, 2016:41):

$$R_M = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}} \times 100\% \quad (4.3)$$

Keterangan:

$R_M$  : *Return* pasar saham (JII)

$JII_t$  : *Return* pasar saham (JII) saat ini

$JII_{t-1}$  : *Return* pasar saham (JII) sebelumnya

Berikut adalah contoh perhitungan *return* bulanan JII pada April 2013.

$$R_M = \frac{670,94 - 660,34}{660,34} \times 100\% = 1,61\%$$

Perhitungan *return* bulanan JII pada periode penelitian juga dihitung menggunakan rumus yang sama. Langkah kedua

adalah menghitung rata-rata *return* JII, rata-rata *return* dapat diperoleh dengan cara membagi jumlah akumulasi *return* selama periode pengamatan dengan jumlah periode pengamatan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Sari, 2016;59):

$$\overline{Rm} = \frac{\sum Rm}{N} \quad (4.4)$$

Keterangan :

$\overline{Rm}$  : rata-rata *return* bulanan Reksa Dana Saham Syariah

$\sum Rm$  : jumlah *return* bulanan Reksa Dana Saham Syariah suatu periode

n : jumlah periode perhitungan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* bulanan *benchmark* (JII) pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$\overline{Rm} = \frac{\sum \text{April 2013 - 28 Februari 2014}}{11 \text{ bulan}} = -0,40\%$$

Perhitungan rata-rata *return benchmark* (JII) pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, Maret 2016-Februari 2017 dan Maret 2017 – Februari 2018 menggunakan rumus yang sama. Data rata-rata *return benchmark* (JII) selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2.1 sampai dengan 2.3 halaman 191 sampai dengan 193.

### 4.2.3. Hasil Rata-rata Bulanan Investasi Bebas Risiko (*Risk Free*)

Perhitungan rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko / *risk free* diperoleh menggunakan *return* rata-rata bulanan SBIS dengan perhitungan sebagai berikut :

- Menghitung *return* bulanan SBIS

Langkah pertama adalah menghitung *return* bulanan SBIS dengan rumus sebagai berikut (Lail, 2018: 38).

$$R_f = \frac{\text{SBIS}}{n} \quad (4.5)$$

Keterangan :

$R_f$  : *risk free return*

$\sum \text{BI rate}$  : jumlah suku bunga pada periode tertentu

n : jumlah periode perhitungan

Berikut adalah contoh perhitungan *return* per bulan SBIS pada April 2013.

$$R_f = \frac{4,89\%}{12 \text{ bulan}} = 0,42\%$$

Dari hasil tersebut maka diketahui bahwa *return* bulanan SBIS pada bulan April 2013 adalah 0,42%.

- Menghitung rata-rata *return* bulanan investasi bebas risiko (*risk free*)

Setelah diketahui *return* SBIS masing-masing per bulannya maka untuk menghitung rata-rata *return* bulanan

investasi bebas risiko (*risk free*) menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\overline{Rf} = \frac{\sum Rf}{N} \quad (4.7)$$

Keterangan :

$\overline{Rm}$  : rata-rata *return bulanan* Reksa Dana Saham Syariah

$\sum Rm$  : jumlah *return bulanan* Reksa Dana Saham Syariah suatu periode

n : jumlah periode perhitungan

Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata *return* investasi bebas risiko (*risk free*) pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$\overline{Rf} = \frac{\sum \text{April 2013} - \text{Februari 2014}}{11 \text{ bulan}} = 5,87\% = 0,53\%$$

Perhitungan *return* rata-rata investasi bebas risiko pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, Maret 2016-Februari 2017, Maret 2017 – Februari 2018 dan Maret 2018 – Februari 2019 menggunakan rumus perhitungan yang sama.

Data *return* investasi bebas risiko (*risk free*) selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2.1 sampai dengan 2.3 halaman 191 sampai dengan 193.

#### 4.2.4. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Sharpe

Langkah pertama sebelum menghitung kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan metode Sharpe adalah menghitung standar deviasi. Standar deviasi dapat dihitung menggunakan program Microsoft excel dengan formula (-STDEV.S) atau dengan rumus sebagai berikut (Priyanti, 2017:24):

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum_{t=1}^n [x_i - E(x_i)]^2}}{n-1} \quad (4.8)$$

Keterangan :

$\sigma$  : SD :Standar Deviasi

$X_i$  : nilai ke-i

$E(x_i)$  :nilai ekspektasian

n :jumlah data, apabila data kurang dari 30 maka n-1

Data perhitungan standar deviasi selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 3.1 dan 3.2 halaman 194 dan 195. Setelah diketahui standar deviasi masing-masing Reksa Dana Saham Syariah maka perhitungan Sharpe dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$RVA = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p} \quad (4.9)$$

Keterangan :

RVA :Reward to variability ratio model Sharpe

$\bar{r}_p$  :Average return portofolio

- $\bar{r}_f$  : Average risk free rate  
 $\sigma_p$  : standar deviasi *return* portofolio sebagai tolak ukur risiko

Berikut contoh perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Trim Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$\text{RVA} = \frac{-1,15\% - 0,53\%}{5,20\%} = -32,32\%$$

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah Trim Syariah Saham dengan metode Sharpe diperoleh nilai Sharpe sebesar -32,32%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan adalah negatif yang berarti kinerja Reksa Dana Saham Syariah Trim Syariah Saham berada di bawah kinerja investasi bebas risiko.

Semakin besar nilai Sharpe maka semakin baik pula kinerja portofolio suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* di atas risiko individual yang ditanggungnya. Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang lain pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, Maret 2016 – Februari 2017, Maret 2017 – Februari 2018 dan Maret 2018 – Februari 2019 dihitung dengan rumus yang sama.

Data perhitungan kinerja Sharpe Reksa Dana Saham Syariah selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 5.1 sampai dengan 5.6 halaman 199 sampai dengan 204.

#### 4.2.5. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Treynor

Langkah pertama sebelum menghitung kinerja dengan metode Treynor adalah menghitung nilai beta ( $\beta$ ) masing-masing Reksa Dana Saham Syariah. Beta ( $\beta$ ) dapat dihitung menggunakan program Microsoft excel dengan formula (=SLOPE) dan (=COVARIANCE.P/VAR.P) atau dengan rumus sebagai berikut Beta ( $\beta$ ) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Priyanti, 2017:25):

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_{M2}} \quad (4.10)$$

Keterangan :

$\beta_i$  : Beta Reksa Dana

$\sigma_{iM}$  : kovarian *return* Reksa Dana dan *return* pasar

$\sigma_{M2}$  : varians *return* pasar

Berikut adalah contoh perhitungan beta ( $\beta$ ) Reksa Dana Saham Trim Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management dengan proxy JII pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$\beta_i = \frac{0,17\%}{0,14\%} = 123,38\%$$

Beta ( $\beta$ ) Reksa Dana Syariah Trim Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management diperoleh nilai sebesar 123,38%. Hasil tersebut berarti bahwa ketika *benchmark* bergerak 1% maka Reksa Dana Saham Syariah Saham Trim Syariah Saham bergerak naik 123,38%

Perhitungan nilai beta ( $\beta$ ) Reksa Dana Saham Syariah dengan proxy JII lainnya pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, Maret 2016 – Februari 2017, Maret 2017 – Februari 2018 dan Maret 2018 – Februari 2019 dihitung dengan rumus yang sama. Data perhitungan beta ( $\beta$ ) selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4.1 sampai dengan 4.3 halaman 196 sampai dengan 198.

Setelah diketahui nilai beta ( $\beta$ ) masing-masing Reksa Dana Saham Syariah maka perhitungan Treynor dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$RVO = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\beta_p} \quad (4.11)$$

Keterangan :

RVO :Reward to volatility model Treynor

$\bar{r}_p$  :Average return dari portofolio;

$\bar{r}_f$  :Average risk free rate

$\beta_p$  :beta portofolio sebagai tolak ukur risiko.

Berikut contoh perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah Trim Syariah Saham dari Manajer Investasi PT.

Trimegah Asset Management dengan proxy JII menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$RVO = \frac{-1,15\% - 0,53\%}{123,38\%} = -1,36\%$$

Dari hasil di atas maka diketahui kinerja Reksa Dana Saham Syariah Saham Trim Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management dengan metode Treynor adalah sebesar -1,36%.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan PT. Trimegah Asset Management adalah negatif yang berarti kinerja Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja investasi bebas risiko. Semakin besar nilai Treynor maka semakin baik kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi di atas risiko sistematis yang ditanggungnya.

Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah lainnya pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, Maret 2016 – Februari 2017, Maret 2017 – Februari 2018 dan Maret 2018 – Februari 2019 dengan metode Treynor dihitung dengan cara yang sama. Data perhitungan kinerja dengan metode Treynor selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.1 sampai dengan 6.6 halaman 205 sampai dengan 210.

#### 4.2.6. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Jensen

Perhitungan metode Jensen sama dengan metode Treynor yaitu menghitung beta ( $\beta$ ) terlebih dahulu. Setelah beta ( $\beta$ ) diketahui maka untuk menghitung nilai Jensen menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\hat{J}_p = \bar{r}_p - [\bar{r}_f + (\bar{r}_m - \bar{r}_f) \beta_p] \quad (4.12)$$

Keterangan :

$E(r_p)$  : *Expected return* portofolio

$\bar{r}_f$  : *Average risk free, interest rate*

$B_p$  : Beta portofolio

$\bar{r}_m$  : *Average market return*

Berikut adalah contoh perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah Trim Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management dengan metode Jensen pada periode Maret 2013-Februari 2014.

$$\begin{aligned} \hat{J}_p &= \bar{r}_p - [\bar{r}_f + (\bar{r}_m - \bar{r}_f) \beta_p] \\ &= -1,15\% - [0,53\% + (-0,40\% - 0,53\%) 123,38\%] \\ &\quad -0,53\% \end{aligned}$$

Hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah Trim Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management adalah -0,53%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Actual return* yang dihasilkan lebih rendah dari *return*

yang diharapkan. Semakin besar nilai Jensen yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *actual return* yang lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan.

Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah lainnya pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, Maret 2016 – Februari 2017, Maret 2017 – Februari 2018 dan Maret 2018 – Februari 2019 dengan metode Jensen dihitung dengan cara yang sama. Data perhitungan kinerja dengan metode Jensen selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 7.1 sampai dengan 7.6 halaman 211 sampai dengan 216.

#### **4.2.7. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark* (JII)**

Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *benchmark* pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, Maret 2016 – Februari 2017 dan Maret 2017 – Februari 2018 sama dengan perhitungan *return* bulanan Reksa Dana Saham Syariah dan *benchmark*.

Priyanti (2017) perhitungan kinerja menggunakan data NAB bulanan periode pada suatu tahun tertentu dan data NAB bulanan pada awal tahun yang bersangkutan. Rumus perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah adalah sebagai berikut :

$$Return_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}} \times 100\% \quad (4.13)$$

Keterangan:

$Return_{RD}$  : Return Reksa Dana

$NAB_t$  : Nilai Aktiva Bersih pada waktu t

$NAB_{t-1}$  : Nilai Aktiva Bersih pada waktu sebelumnya

Berikut contoh perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah Trim Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management pada periode April 2013-Februari 2014

$$R_{Trim\ Syariah\ Saham} = \frac{1430,66 - 1649,24}{1649,24} = -13,25\%$$

Berikut contoh perhitungan kinerja *benchmark* (JII) pada periode April 2013-Februari 2014.

$$R_M = \frac{626,86 - 670,94}{670,94} = -6,57\%$$

Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa *return* Reksa Dana Saham Syariah Trim Syariah Saham lebih kecil daripada *return* pasar (*benchmark*). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana Saham Syariah TRIM Syariah Saham pada periode Maret 2013-Februari 2014 berada di bawah kinerja pasar (*underperform*).

Perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah lainnya dan kinerja *benchmark* pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-Februari 2015, Maret 2015-Februari 2016, Maret 2016 – Februari 2017 dan Maret 2017 – Februari 2018 menggunakan rumus yang sama.

Data perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *benchmark* selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8.1 sampai dengan 8.6 halaman 217 sampai dengan 222.

### **4.3. Pembahasan**

#### **4.3.1. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.**

##### **1. Metode Sharpe**

Metode atau indeks Sharpe adalah sebuah metode perhitungan yang berdasarkan pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio itu sendiri dengan standar deviasinya. Indeks Sharpe dapat dikatakan adalah sebuah metode untuk mengukur kinerja portofolio Reksa Dana itu sendiri. Adapun kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013- Februari 2019 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 2**  
**Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Sharpe**

No	Tahun	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
1.	Maret 2013 – Februari 2014	0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah
2.	Maret 2014 – Februari 2015	11 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah
3.	Maret 2015 – Februari 2016	0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah
4.	Maret 2016 – Februari 2017	10 Reksa Dana Saham Syariah	1 Reksa Dana Saham Syariah
5.	Maret 2017 – Februari 2018	6 Reksa Dana Saham Syariah	5 Reksa Dana Saham Syariah
6.	Maret 2018 – Februari 2019	0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan metode Sharpe pada periode Maret 2013 - Februari 2014, Maret 2015-Februari 2016 dan Maret 2018 – Februari 2019 tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja positif dan 11 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif.

Hal ini terjadi dikarenakan *return* investasi bebas risiko (*risk free rate*) lebih besar dari *return* Reksa Dana Saham Syariah. Dimana hasil ini didukung oleh data NAB dan pada periode Maret 2013 - Februari 2014, Maret 2015 - Februari 2016 dan Maret 2018 – Februari 2019 mengalami penurunan.

OJK mencatatkan bahwa pada periode Maret 2013 - Februari 2014 Jakarta Islamic Index (JII) mengalami penurunan sebesar -1,6% (OJK, Statistik Pasar Modal, 2017). hal ini juga disebabkan oleh faktor ekonomi pada tahun 2013 di beberapa negara kawasan Eropa (zona Euro) masih belum mengalami *recovery* dan pertumbuhan ekonomi global ditandai oleh pemulihan ekonomi di sejumlah negara yang selama ini sering menjadi barometer seperti Amerika Serikat, Jepang, China, dan India (BEI, 2013).

Maret 2015 - Februari 2016 Jakarta Islamic Index (JII) mengalami penurunan sebesar -12,7%. Nilai kapitalisasi pasar saham JII juga menurun sebesar 10,66%. (OJK, 2018). menyatakan Sepanjang tahun 2015 Kondisi perekonomian makro, nasional ataupun internasional yang kurang kondusif, telah menimbulkan ketidakpastian iklim usaha. Sehingga kondisi ini juga yang menyebabkan tidak bisa bertahan lama akibat perlambatan ekonomi domestik dan dunia serta berbagai gejolak pasar yang membuat IHSG tertekan dan membuat JII menurun (BEI, 2015).

Maret 2018 - Februari 2019 Jakarta Islamic Index (JII) mengalami penurunan sebesar -9,7%. Nilai kapitalisasi pasar saham JII juga menurun sebesar 1,52% (OJK, 2018). Pada tahun 2018 perekonomian negara berkembang termasuk Indonesia menghadapi banyak tantangan.

Memanasnya konflik dagang antara Amerika Serikat (AS) dan China sehingga menyebabkan turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai wujud terdampaknya pasar saham dikarenakan memburuknya kondisi perekonomian global (BEI, 2018).

Serta hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari (Sari, 2016) yang menjelaskan bahwa pada periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan 11 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif.

Sedangkan pada periode Maret 2014 - Februari 2015 terdapat 11 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 11 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode Sharpe layak dijadikan sebagai tempat investasi.

pada periode Maret 2016 - Februari 2017 terdapat 10 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif serta terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 10 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode Sharpe layak dijadikan sebagai tempat investasi.

Periode Maret 2017 - Februari 2018 terdapat 6 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif serta terdapat 5 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 6 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode Sharpe layak dijadikan sebagai tempat investasi.

Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja suatu reksa dana saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

Serta hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari (Sari, 2016) dan (Lail, 2018) yang menjelaskan bahwa pada periode Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2016-Februari 2017 menyatakan bahwa terdapat beberapa Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif.

## 2. Metode Treynor

Indeks Treynor adalah indeks yang mengukur kinerja portofolio dengan risiko sistematisnya, yang dihitung dengan beta portofolio sebagai indikator. Indeks ini melihat kinerja portofolio dengan cara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut (Tandelilin, 2017:497) dalam Putri dan Worokinasih (2018).

**Tabel 4. 3**  
**Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Treynor**

No	Tahun	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
1.	Maret 2013 –Februari 2014	0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah
2.	Maret 2014 –Februari 2015	11 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah
3.	Maret 2015 –Februari 2016	0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah
4.	Maret 2016 –Februari 2017	10 Reksa Dana Saham Syariah	1 Reksa Dana Saham Syariah
5.	Maret 2017 –Februari 2018	6 Reksa Dana Saham Syariah	5 Reksa Dana Saham Syariah
6.	Maret 2018 –Februari 2019	0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat disimpulkan bahwa kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan metode Treynor pada periode Maret 2015 - Februari 2016 dan Maret 2018 - Februari 2019 tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja positif dan 11 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif.

Hal ini terjadi dikarenakan *return* investasi bebas risiko (*risk free rate*) lebih besar dari *return* Reksa Dana Saham Syariah. Dimana hasil ini didukung oleh data NAB pada periode Maret 2015 -Februari 2016 dan Maret 2018 - Februari 2019 mengalami penurunan, yang disebabkan oleh faktor pasar JII.

OJK mencatatkan bahwa pada periode Maret 2013 - Februari 2014 Jakarta Islamic Index (JII) mengalami penurunan sebesar -1,6% (OJK, Statistik Pasar Modal,

2017). hal ini juga disebabkan oleh faktor ekonomi pada tahun 2013 di beberapa negara kawasan Eropa (zona Euro) masih belum mengalami *recovery* dan pertumbuhan ekonomi global ditandai oleh pemulihan ekonomi di sejumlah negara yang selama ini sering menjadi barometer seperti Amerika Serikat, Jepang, China, dan India (BEI, 2013).

OJK mencatatkan bahwa pada Maret 2015 - Februari 2016 Jakarta Islamic Index (JII) mengalami penurunan sebesar -12,7%. Nilai kapitalisasi pasar saham JII juga menurun sebesar 10,66%. BEI (2015) menyatakan Sepanjang tahun 2015 Kondisi perekonomian makro, nasional ataupun internasional yang kurang kondusif, telah menimbulkan ketidakpastian iklim usaha. Sehingga kondisi ini juga yang menyebabkan tidak bisa bertahan lama akibat perlambatan ekonomi domestik dan dunia serta berbagai gejolak pasar yang membuat IHSG tertekan dan membuat JII menurun.

Maret 2018 - Februari 2019 Jakarta Islamic Index (JII) mengalami penurunan sebesar -9,7%. Nilai kapitalisasi pasar saham JII juga menurun sebesar 1,52% (OJK, 2018). Pada tahun 2018 perekonomian negara berkembang termasuk Indonesia menghadapi banyak tantangan. Memanasnya konflik dagang antara Amerika Serikat (AS) dan China sehingga menyebabkan turunnya Indeks Harga

Saham Gabungan (IHSG) sebagai wujud terdampaknya pasar saham dikarenakan memburuknya kondisi perekonomian global (BEI, 2018).

Serta hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari (Sari, 2016) yang menjelaskan bahwa pada periode Maret 2013 - Februari 2014 dan Maret 2015 - Februari 2016 tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan 11 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif.

Sedangkan pada periode Maret 2014 - Februari 2015 seluruh sampel penelitian Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif dan tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi.

Sedangkan pada periode Maret 2016 - Februari 2017 terdapat 10 sampel Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif dan terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 10 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi.

Sedangkan pada periode Maret 2017 - Februari 2018 terdapat 6 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja

positif dan terdapat 5 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 6 Reksa Dana Saham Syariah berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi.

Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan return yang tinggi atas risiko sistematis yang ditanggungnya.

Serta hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari (Sari, 2016) dan (Lail, 2018) yang menjelaskan bahwa pada periode Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2016-Februari 2017 menyatakan bahwa terdapat beberapa Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif.

### **3. Metode Jensen**

Metode Jensen adalah metode yang digunakan untuk menilai kinerja Manajer Investasi itu sendiri, Berdasarkan atas seberapa besar kemampuan kinerja Manajer Investasi tersebut di atas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya. Indeks Jensen menunjukkan perbedaan antara tingkat *actual return* yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*), jika portofolio tersebut berada pada garis pasar sekuritas. Jika indeks yang bernilai positif berarti portofolio tersebut

memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya (Tandelilin, Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi, 2017).

**Tabel 4. 4**  
**Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Jensen**

No	Tahun	Kinerja Positif	Kinerja Negatif
1.	Maret 2013 –Februari 2014	4 Reksa Dana Saham Syariah	7 Reksa Dana Saham Syariah
2.	Maret 2014 –Februari 2015	9 Reksa Dana Saham Syariah	2 Reksa Dana Saham Syariah
3.	Maret 2015 –Februari 2016	0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah
4.	Maret 2016 –Februari 2017	3 Reksa Dana Saham Syariah	8 Reksa Dana Saham Syariah
5.	Maret 2017 –Februari 2018	3 Reksa Dana Saham Syariah	8 Reksa Dana Saham Syariah
6.	Maret 2018 –Februari 2019	7 Reksa Dana Saham Syariah	4 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.4 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan metode Jensen pada periode Maret 2013- Februari 2014 terdapat 4 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja positif dan 9 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 4 Reksa Dana Saham Syariah mampu memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya berdasarkan metode Jensen dan layak dijadikan sebagai tempat investasi.

Pada periode Maret 2014 - Februari 2015 terdapat 9 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja positif dan 2 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 9 Reksa Dana Saham

Syariah mampu memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya berdasarkan metode Jensen dan layak dijadikan sebagai tempat investasi.

Pada periode Maret 2015 - Februari 2016 tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja positif dan seluruh Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif.

Hal ini terjadi dikarenakan return investasi bebas risiko (*risk free rate*) lebih besar dari *return* Reksa Dana Saham Syariah. Dimana hasil ini didukung oleh data NAB pada periode Maret 2015 - Februari 2016 mengalami penurunan, yang disebabkan oleh faktor pasar JII, serta kinerja reksa dana saham Syariah yang negatif menunjukkan *actual return* yang lebih rendah daripada *expected return*.

OJK mencatatkan bahwa pada Maret 2015 - Februari 2016 Jakarta Islamic Index (JII) mengalami penurunan sebesar -12,7%. Nilai kapitalisasi pasar saham JII juga menurun sebesar 10,66%. BEI (2015) menyatakan Sepanjang tahun 2015 Kondisi perekonomian makro, nasional ataupun internasional yang kurang kondusif, telah menimbulkan ketidakpastian iklim usaha. Sehingga kondisi ini juga yang menyebabkan tidak bisa bertahan lama akibat perlambatan ekonomi domestik dan dunia serta berbagai gejolak pasar yang membuat IHSG tertekan dan membuat JII menurun.

Sedangkan pada periode Maret 2016 - Februari 2017 dan Maret 2017 - Februari 2018 terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif serta terdapat 8 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 3 Reksa Dana Saham Syariah mampu memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya berdasarkan metode Jensen dan layak dijadikan sebagai tempat investasi.

Sedangkan pada periode Maret 2018 - Februari 2019 8 terdapat 7 Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif serta terdapat 4 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 7 Reksa Dana Saham Syariah mampu memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya berdasarkan metode Jensen dan layak dijadikan sebagai tempat investasi.

Kinerja reksa dana saham Syariah dengan hasil positif menunjukkan bahwa *actual return* yang dihasilkan lebih tinggi daripada *expected return*. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja suatu reksa dana saham Syariah karena memberikan *actual return* yang lebih tinggi daripada *expected return*.

### **4.3.2. Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.**

#### **1. Metode Sharpe**

Metode atau indeks Sharpe adalah sebuah metode perhitungan yang berdasarkan pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio itu sendiri dengan standar deviasinya. Indeks Sharpe dapat dikatakan adalah sebuah metode untuk mengukur kinerja portofolio Reksa Dana itu sendiri. Adapun kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2013- Februari 2019 adalah sebagai berikut:

#### **a. Periode Maret 2013 – Februari 2014**

**Tabel 4. 5  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* Periode Maret 2013- Februari 2014 Metode Sharpe**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2013 - Februari 2014 menggunakan metode Sharpe,

tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja yang *outperform* dan 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik berdasarkan metode Sharpe pada periode Maret 2013 – Februari 2014.

**Tabel 4.6**  
**Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik pada Periode Maret 2013-Februari 2014 dengan Metode Sharpe**

No.	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	SAM Sharia Equity Fund	-8,94%	<i>Underperform</i>
2.	Panin Dana Syariah Saham	-11,99%	<i>Underperform</i>
3.	Lautandhana Saham Syariah	-16,62%	<i>Underperform</i>

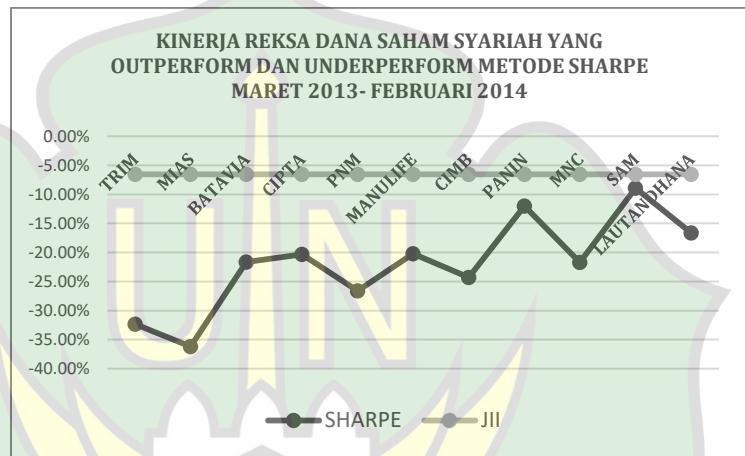
Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah SAM Sharia Equity Fund dengan nilai Sharpe sebesar -8,94%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret

2013-Februari 2014 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 5.1 halaman 199.

Berikut gambar Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *outperform* dan *underperform* dengan metode Sharpe:



Sumber : Data diolah (2019)

**Gambar 4.7**  
**Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan *underperform* metode Sharpe**  
**Periode Maret 2013 - Februari 2014**

Berdasarkan gambar 4.7 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2013-Februari 2014. Tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang berarti seluruh kinerja Reksa Dana Saham Syariah berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII) sebagai *benchmark* atau *underperform*.

### b. Periode Maret 2014 – Februari 2015

Adapun kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2014 - Februari 2015 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 7  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Outperform dan Underperform periode Maret 2014-Februari 2015 Metode Sharpe**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
11 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2014-Februari 2015 menggunakan metode Sharpe seluruh sampel penelitian Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* yang berarti seluruh kinerja Reksa Dana Saham Syariah berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII) sebagai *benchmark*.

Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode sharpe pada periode maret 2014 – februari 2015.

**Tabel 4. 8**  
**Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2014-Februari 2015**  
**Metode Sharpe**

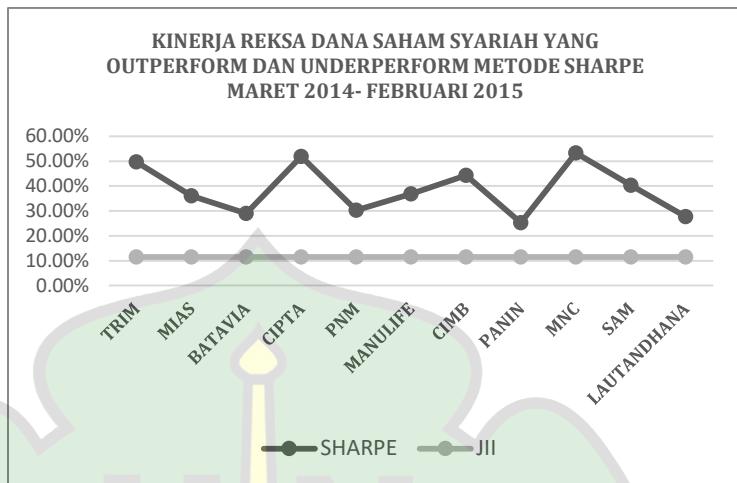
No	Nama Reksa Dana	Kinerja Sharpe	Status
1.	MNC Dana Syariah Ekuitas	53,28%	<i>Outperform</i>
2.	Cipta Syariah Equity	51,85%	<i>Outperform</i>
3.	TRIM Syariah Saham	49,68%	<i>Outperform</i>

Sumber :Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah MNC Dana Syariah Ekuitas dengan nilai Sharpe sebesar 53,28%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2014 -Februari 2015 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 5.2. halaman 200.

Berikut gambar Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *outperform* dan *underperform* dengan Metode Sharpe:



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 8  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Outperform dan Underperform Metode Sharpe Periode Maret 2014-Februari 2015**

Berdasarkan gambar 4.8 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2014 - Februari 2015. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang berarti memiliki kinerja di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII) sebagai *benchmark*

### c. Periode Maret 2015 – Februari 2016

Adapun kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2014 - Februari 2015 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 9**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja**  
***Outperform dan Underperform*** Periode Maret  
**2015-Februari 2016 Metode Sharpe**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.9 hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2015 - Februari 2016 menggunakan metode Sharpe, tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Walaupun mengalami kinerja *underperform*, namun pada metode Sharpe 3 Reksa Dana Saham Syariah ini memiliki kinerja terbaik dibandingkan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang lainnya. Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Sharpe pada periode Maret 2015 – Februari 2016.

**Tabel 4. 10**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2015 -Februari 2016**  
**Metode Sharpe**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja Sharpe	Status
1.	Panin Dana Syariah	-30,69%	<i>Underperform</i>

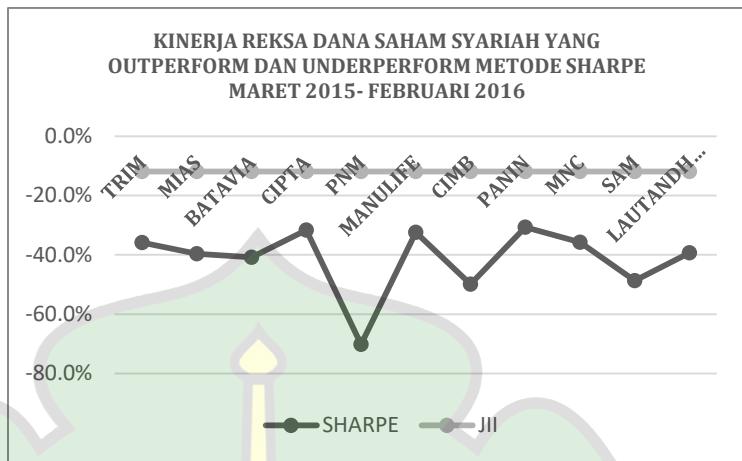
**Tabel 4.10  
-Lanjutan**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja Sharpe	Status
	Saham		
2.	Cipta Syariah Equity	-31,68%	<i>Underperform</i>
3.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-32,35%	<i>Underperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Panin Dana Syariah Saham dengan nilai Sharpe sebesar -30,69%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2015-Februari 2016 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 5.3 halaman 201. Berikut gambar Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* dengan Metode Sharpe:



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4.9  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* dengan Metode Sharpe Periode Maret 2015-Februari 2016**

Berdasarkan gambar 4.9 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2015-Februari 2016 seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

#### d. Periode Maret 2016 – Februari 2017

Sedangkan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2016-Februari 2017 ialah sebagai berikut:

**Tabel 4. 11**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja**  
***Outperform dan Underperform*** Periode Maret  
**2016-Februari 2017 Metode Sharpe**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
2 Reksa Dana Saham Syariah	9 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2016 - Februari 2017 menggunakan metode Sharpe, terdapat 2 Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan 9 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik berdasarkan metode Sharpe pada periode Maret 2016 – Februari 2017.

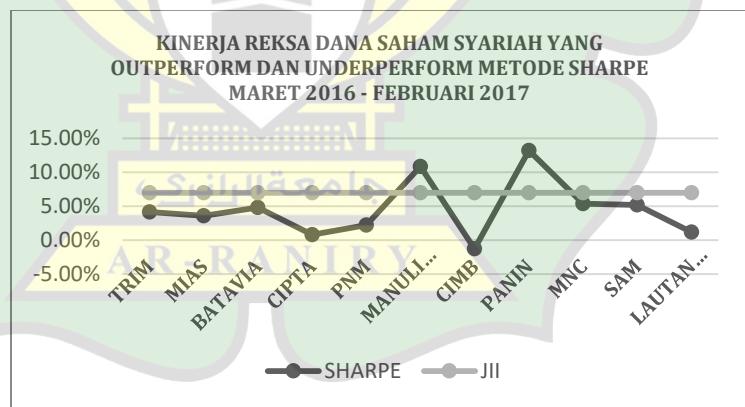
**Tabel 4. 12**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2016-Februari 2017**  
**Metode Sharpe**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja Sharpe	Status
1.	Panin Dana Syariah Saham	13,2%	<i>Outperform</i>
2.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	10,8%	<i>Outperform</i>
3.	MNC Dana Syariah Ekuitas	5,4%	<i>Underperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Panin Dana Syariah Saham dengan nilai Sharpe sebesar 13,2%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2016 -Februari 2017 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 5.4. halaman 202. Berikut gambar Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* dengan Metode Sharpe:



Sumber : Data diolah (2019)

**Gambar 4. 10**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* Metode Sharpe Periode Maret 2016-Februari 2017**

Berdasarkan gambar 4.10 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2016-Februari 2017. Terdapat 2 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII) dan 9 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII)

#### e. Periode Maret 2017 – Februari 2018

Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2017-Februari 2018 ialah sebagai berikut:

**Tabel 4. 13**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Outperform dan Underperform Periode Maret 2017-Februari 2018 Metode Sharpe**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
4 Reksa Dana Saham Syariah	7 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret

2017 - Februari 2018 menggunakan metode Sharpe terdapat 4 Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan 7 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*. Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik berdasarkan metode Sharpe pada periode Maret 2017 – Februari 2018.

**Tabel 4. 14**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2017-Februari 2018**  
**Metode Sharpe**

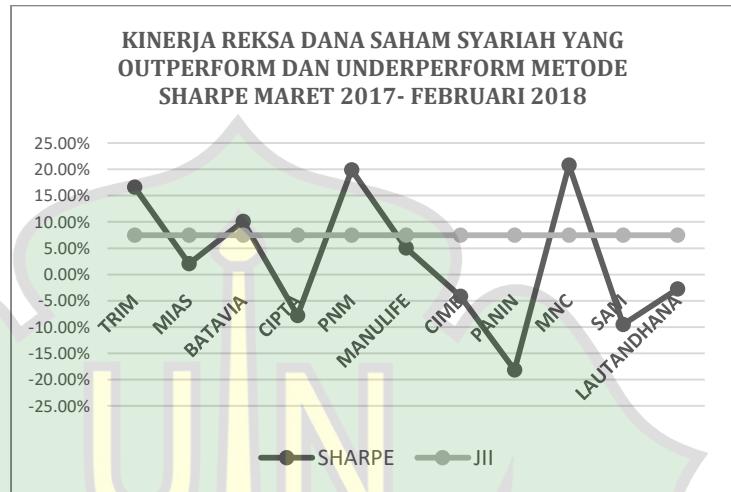
No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	MNC Dana Syariah Ekuitas	20,80%	<i>Outperform</i>
2.	PNM Ekuitas Syariah	19,92%	<i>Outperform</i>
3.	TRIM Syariah Saham	16,60%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah MNC Dana Syariah Ekuitas dengan nilai Sharpe sebesar 20,8%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret

2017-Februari 2018 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 5.5 halaman 203.



Sumber : Data diolah (2019)

**Gambar 4. 11  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* dengan Metode Sharpe Periode Maret 2017-Februari 2018**

Berdasarkan gambar 4.11 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2017-Februari 2018. Terdapat 4 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

#### f. Periode Maret 2018 – Februari 2019

Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada

periode Maret 2018-Februari 2019 ialah sebagai berikut:

**Tabel 4. 15**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Outperform dan Underperform periode Maret 2018-Februari 2019 Metode Sharpe**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2018 - Februari 2019 menggunakan metode Seluruh Reksa Dana Saham Syariah yang mengalami *underperform*.

Walaupun memiliki kinerja underperform namun terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja yang terbaik. Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik berdasarkan metode Sharpe pada periode Maret 2018 – Februari 2019.

**Tabel 4. 16**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2018 - Februari 2019**  
**Metode Sharpe**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	TRIM Syariah	-19,3%	<i>Underperform</i>

**Tabel 4.16  
-Lanjutan**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
	Saham		
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-22,0%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-23,2%	<i>Underperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai Sharpe sebesar -19,3%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2018-Februari 2019 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 5.6 halaman 204.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4.12**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Outperform dan Underperform dengan Metode Sharpe Periode Maret 2018-Februari 2019**

Berdasarkan gambar 4.12 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Sharpe pada periode Maret 2018 - Februari 2019. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

## 2. Metode Treynor

Indeks Treynor adalah indeks yang mengukur kinerja portofolio dengan risiko sistematisnya, yang dihitung dengan beta portofolio sebagai indikator. Indeks ini melihat kinerja portofolio dengan cara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan

besarnya risiko dari portofolio tersebut (Tandelilin, 2017:497) dalam Putri dan Worokinash (2018).

Adapun Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2013 – Februari 2019 ialah sebagai berikut:

#### **a. Periode Maret 2013 – Februari 2014**

Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2013 - Februari 2014 ialah sebagai berikut:

**Tabel 4. 17**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* periode Maret 2013-Februari 2014 Metode Treynor**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
11 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2013 - Februari 2014 menggunakan metode Treynor, seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* dan tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang mengalami *underperform*.

Berikut 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Treynor pada periode Maret 2013-Februari 2014.

**Tabel 4. 18**  
**Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2013 -Februari 2014**  
**Metode Treynor**

No	Nama Reksa Dana	Kinerja Treynor	Status
1.	SAM Sharia Equity Fund	-0,38%	<i>Outperform</i>
2.	Panin Dana Syariah Saham	-0,55%	<i>Outperform</i>
3.	Lautandhana Saham Syariah	-0,66%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah SAM Sharia Equity Fund dengan nilai Treynor sebesar -0,38%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko sistematis yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor periode Maret 2013-Februari 2014 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.1 halaman 205. Berikut gambar Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor periode Maret 2013-Februari 2014.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 13  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Outperform dan Underperfom dengan Metode Treynor Periode Maret 2013-Februari 2014**

Berdasarkan gambar 4.13 kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2013-Februari 2014 ialah 11 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* yang berarti memiliki kinerja di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII) sebagai *benchmark*.

#### **b. Periode Maret 2014 – Februari 2015**

Adapun kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2014-Februari 2015 yaitu:

**Tabel 4. 19**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki**  
**Kinerja *Outperform* dan *Underperform* periode**  
**Maret 2014 -Februari 2015 Metode Treynor**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2014 - Februari 2015 menggunakan metode Treynor, tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Walaupun memiliki kinerja underperform pada metode Treynor terdapat 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dibandingkan dengan kinerja Reksa Dana Saham yang lainnya. Berikut 3 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja terbaik berdasarkan metode Treynor pada periode Maret 2014 - Februari 2015.

**Tabel 4. 20**  
**Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2014-Februari 2015**  
**Metode Treynor**

No	Nama Reksa Dana	Kinerja Treynor	Status
1.	MNC Dana Syariah Ekuitas	2,38%	<i>Underperform</i>
2.	Cipta Syariah Equity	1,29%	<i>Underperform</i>
3.	TRIM Syariah Saham	1,22%	<i>Underperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah MNC Dana Syariah Ekuitas dengan nilai Treynor sebesar 2,38%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko sistematis yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor periode Maret 2014 - Februari 2015 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.2 halaman 206.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 14  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Outperform dan Underperfom dengan Metode Treynor Periode Maret 2014-Febuari 2015**

Berdasarkan gambar 4.14 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2014-Februari 2015. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

### c. Periode Maret 2015 – Februari 2016

Sedangkan hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2015 - Februari 2016 yaitu:

**Tabel 4. 21**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja**  
***Outperform* dan *Underperform* Periode Maret 2015**  
**-Februari 2016 Metode Treynor**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
11 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2015 - Februari 2016 menggunakan metode Treynor terdapat 11 Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Berikut 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Treynor pada periode Maret 2015 - Februari 2016

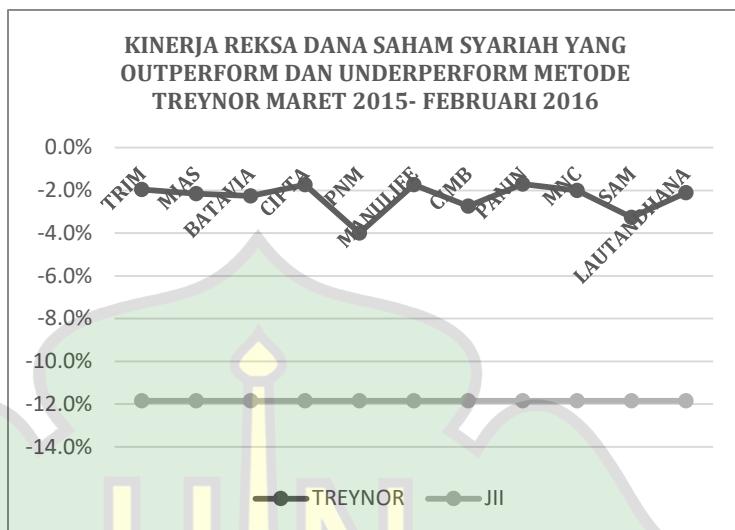
**Tabel 4. 22**  
**Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2015 -Februari 2016**  
**Metode Treynor**

No	Nama Reksa Dana	Kinerja Treynor	Status
1.	Panin Dana Saham Syariah	-1,71%	<i>Outperform</i>
2.	Cipta Syariah Equity	-1,73%	<i>Outperform</i>
3.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-1,74%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Panin Dana Saham Syariah dengan nilai Treynor sebesar -1,71%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko sistematis yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor periode Maret 2015 - Februari 2016 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.3 halaman 207. Berikut gambar kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 15**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperfrom* dengan Metode Treynor Periode Maret 2015-Februari 2016**

Berdasarkan gambar 4.15 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2015-Februari 2016. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

#### d. Periode Maret 2016 – Februari 2017

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2016-Februari 2017 yaitu:

**Tabel 4. 23**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki**  
**Kinerja Outperform dan Underperform Periode**  
**Maret 2016 -Februari 2017 Metode Treynor**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2016 - Februari 2017 menggunakan metode Treynor, tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Walaupun memiliki kinerja *underperform* pada metode Treynor terdapat 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dibandingkan dengan kinerja Reksa Dana Saham yang lainnya. Berikut 3 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja terbaik berdasarkan metode Treynor pada periode Maret 2016-Februari 2017.

**Tabel 4. 24**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2016 -Februari 2017**  
**Metode Treynor**

No	Nama Reksa Dana	Kinerja Treynor	Status
1.	Panin Dana Syariah Saham	0,53%	<i>Underperform</i>
2.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,41%	<i>Underperform</i>
3.	SAM Sharia Equity Fund	0,28%	<i>Underperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Panin Dana Syariah Saham dengan nilai Treynor sebesar 0,53%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko sistematis yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2016 - Februari 2017 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.4 halaman 208. Berikut gambar kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 16  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Outperform dan Underperfom dengan Metode Treynor Periode Maret 2016-Februari 2017**

Berdasarkan gambar 4.16 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2016 - Februari 2017. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

### e. Periode Maret 2017 – Februari 2018

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2017 - Februari 2018 yaitu:

**Tabel 4. 25**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Outperform dan Underperform Periode Maret 2017-Februari 2018 Metode Treynor**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2017-Februari 2018 menggunakan metode Treynor, tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Walaupun memiliki kinerja underperform pada metode Treynor terdapat 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dibandingkan dengan kinerja Reksa Dana Saham yang lainnya. Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Treynor pada periode maret 2017 – Februari 2018.

**Tabel 4. 26**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2017-Februari 2018**  
**Metode Treynor**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja Treynor	Status
1.	MNC Dana Syariah Ekuitas	1,94%	<i>Underperform</i>
2.	PNM Ekuitas Syariah	0,60%	<i>Underperform</i>
3.	TRIM Syariah Saham	0,46%	<i>Underperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah MNC Dana Syariah Ekuitas dengan nilai Treynor sebesar 1,94%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko sistematis yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2017-Februari 2018 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.5. halaman 209. Berikut gambar Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor periode Maret 2017-Februari 2018.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 17  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperfom* dengan Metode Treynor Periode Maret 2017-Februari 2018**

Berdasarkan gambar 4.17 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2017-Febuari 2018. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

### f. Periode Maret 2018 – Februari 2019

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2018-Februari 2019 yaitu:

**Tabel 4. 27**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki**  
**Kinerja Outperform dan Underperform Periode**  
**Maret 2018-Februari 2019 Metode Treynor**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
1 Reksa Dana Saham Syariah	10 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2018 - Februari 2019 menggunakan metode Treynor, terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan 10 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Walaupun memiliki kinerja *underperform* pada metode Treynor terdapat 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dibandingkan dengan kinerja Reksa Dana Saham yang lainnya. Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Treynor pada periode maret 2018 – Februari 2019.

**Tabel 4. 28**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2018-Februari 2019**  
**Metode Treynor**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja Treynor	Status
1.	TRIM Syariah Saham	-0,83%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,96%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-0,99%	<i>Underperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai Treynor sebesar -0,83%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *return* yang tinggi atas risiko sistematis yang ditanggungnya.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2018-Februari 2019 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.6. halaman 210. Berikut gambar Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor periode Maret 2018-Februari 2019.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 18  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperfom* dengan Metode Treynor Periode Maret 2018-Februari 2019**

Berdasarkan gambar 4.18 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2018-Februari 2019. Terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta terdapat 10 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

### 3. Metode Jensen

Metode Jensen adalah metode yang digunakan untuk menilai kinerja Manajer Investasi itu sendiri,

Berdasarkan atas seberapa besar kemampuan kinerja Manajer Investasi tersebut di atas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya.

Indeks Jensen menunjukkan perbedaan antara tingkat *actual return* yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*), jika portofolio tersebut berada pada garis pasar sekuritas. Jika indeks yang bernilai positif berarti portofolio tersebut memberikan *return* lebih besar dari *return* harapannya (Tandelilin, Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi, 2017).

Adapun Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja outperform dan underperform pada periode Maret 2013 – Februari 2019 ialah sebagai berikut:

#### a. Periode Maret 2013 – Februari 2014

**Tabel 4. 29**

**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* periode Maret 2013 -Februari 2014 Metode Jensen**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.29 hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2013 - Februari 2014 menggunakan metode Jensen,

seluruh Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Berikut 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Jensen pada periode Maret 2013-Februari 2014.

**Tabel 4.30**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2013 -Februari 2014**  
**Metode Jensen**

No	Nama Reksa Dana Saham syariah	Kinerja Jensen	Status
1.	SAM Sharia Equity Fund	0,82%	<i>Outperform</i>
2.	Panin Dana Syariah Saham	0,64%	<i>Outperform</i>
3.	Lautandhana Saham Syariah	0,31%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah SAM Sharia Equity Fund dengan nilai Jensen sebesar 0,82%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *actual return* yang lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode Maret

2013-Februari 2014 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 7.1 halaman 211.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 19**

**Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperfom* dengan Metode Jensen Periode Maret 2013-Februari 2014**

Berdasarkan gambar 4.19 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode Maret 2013-Februari 2014. 11 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* yang berarti memiliki kinerja di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII) sebagai *benchmark*.

#### **b. Periode Maret 2014 – Februari 2015**

Adapun hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform*

pada periode Maret 2014-Februari 2015 dengan metode Jensen yaitu:

**Tabel 4. 31**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki**  
**Kinerja *Outperform* dan *Underperform* periode**  
**Maret 2014 -Februari 2015 Metode Jensen**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2014 - Februari 2015 menggunakan metode Jensen, tidak ada Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami kinerja *underperform*.

Walaupun memiliki kinerja underperform pada metode Jensen terdapat 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dibandingkan dengan kinerja Reksa Dana Saham yang lainnya. Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Jensen pada periode maret 2014 – Februari 2015.

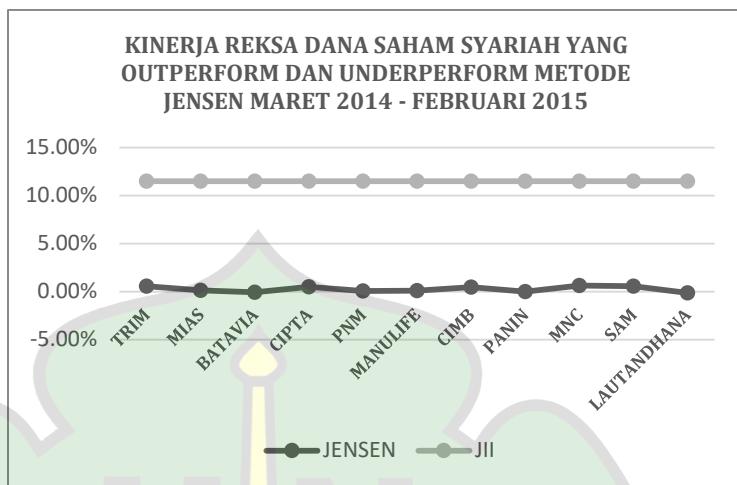
**Tabel 4. 32**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2014-Februari 2015**  
**Metode Jensen**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,63%	<i>Underperform</i>
2.	SAM Sharia Equity Fund	0,56%	<i>Underperform</i>
3.	TRIM Syariah Saham	0,55%	<i>Underperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah MNC Dana Syariah Ekuitas dengan nilai Jensen sebesar 0,63%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *actual return* yang lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode Maret 2014-Februari 2015 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 7.2 halaman 212. Berikut gambar kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen:



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 20  
Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Outperform dan Underperfom dengan Metode Jensen Periode Maret 2014-Februari 2015**

Berdasarkan gambar 4.20 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2014-Februari 2015. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

### c. Periode Maret 2015 – Februari 2016

Adapun hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2015-Februari 2016 dengan metode Jensen yaitu:

**Tabel 4. 33**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* Periode Maret 2015 -Februari 2016 Metode Jensen**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
11 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2015 - Februari 2016 menggunakan metode Jensen, terdapat 11 Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform*.

Serta tidak ada Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*. Berikut 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Jensen pada periode Maret 2015-Februari 2016.

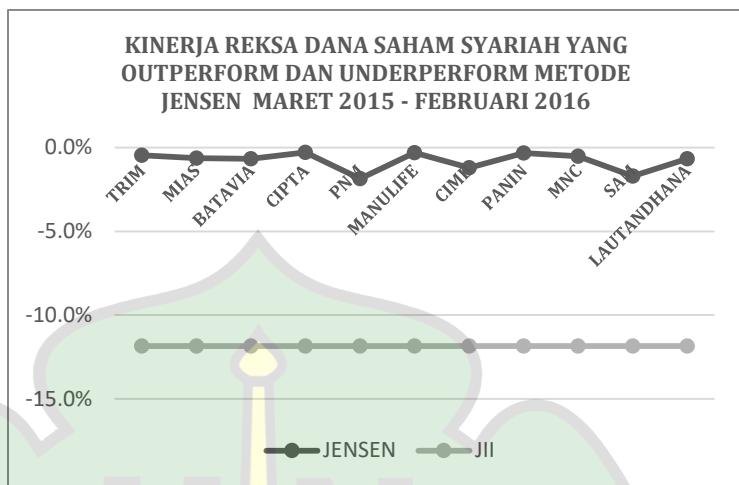
**Tabel 4. 34**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2015 -Februari 2016**  
**Metode Jensen**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja Jensen	Status
1.	Cipta Syariah Equity	-0,28%	<i>Outperform</i>
2.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,30%	<i>Outperform</i>
3.	Panin Dana Syariah Saham	-0,33%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Cipta Syariah Equity dengan nilai Jensen sebesar -0,28%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *actual return* yang lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode Maret 2015-Februari 2016 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 7.3 halaman 213.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 21  
Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperfom* dengan Metode Jensen Periode Maret 2015-Februari 2016**

Berdasarkan gambar 4.21 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor pada periode Maret 2015-Februari 2016. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

#### d. Periode Maret 2016 – Februari 2017

Adapun hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2016-Februari 2017 dengan metode Jensen yaitu:

**Tabel 4. 35**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* Periode Maret 2016 -Februari 2017 Metode Jensen**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2016 - Februari 2017 menggunakan metode Jensen, tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Walaupun memiliki kinerja *underperform* pada metode Jensen terdapat 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dibandingkan dengan kinerja Reksa Dana Saham yang lainnya. Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Jensen pada periode Maret 2016 – Februari 2017.

**Tabel 4. 36**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2016-Februari 2017**  
**Metode Jensen**

No	Nama Reksa Dana	Kinerja	Status
1.	Panin Dana Syariah Saham	0,24%	<i>Underperform</i>
2.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,15%	<i>Underperform</i>
3.	SAM Sharia Equity Fund	0,03%	<i>Underperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Panin Dana Syariah Saham dengan nilai Jensen sebesar 0,24%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *actual return* yang lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode Maret 2016-Februari 2017 selengkapnya dapat dilihat pada 7.4 halaman 214. Berikut gambar Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Treynor periode Maret 2016-Februari 2017.



Sumber : Data diolah (2019)

**Gambar 4. 22**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperfom* dengan Metode Jensen Periode Maret 2016-Februari 2017**

Berdasarkan gambar 4.14 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode Maret 2016-Februari 2017. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

#### e. Periode Maret 2017 – Februari 2018

Adapun hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform*

pada periode Maret 2017-Februari 2018 dengan metode Jensen yaitu:

**Tabel 4. 37**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki**  
**Kinerja *Outperform* dan *Underperform* periode**  
**Maret 2017 -Februari 2018 Metode Jensen**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2017 - Februari 2018 menggunakan metode Jensen tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang *outperform* dan 11 Reksa Dana Saham Syariah mengalami *underperform*.

Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Jensen pada periode maret 2017 – Februari 2018.

**A R - R A N K I N G**  
**Tabel 4. 38**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja**  
**Terbaik Periode Maret 2017-Februari 2018**  
**Metode Jensen**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,42%	<i>Underperform</i>
2.	PNM Ekuitas Syariah	0,20%	<i>Underperform</i>

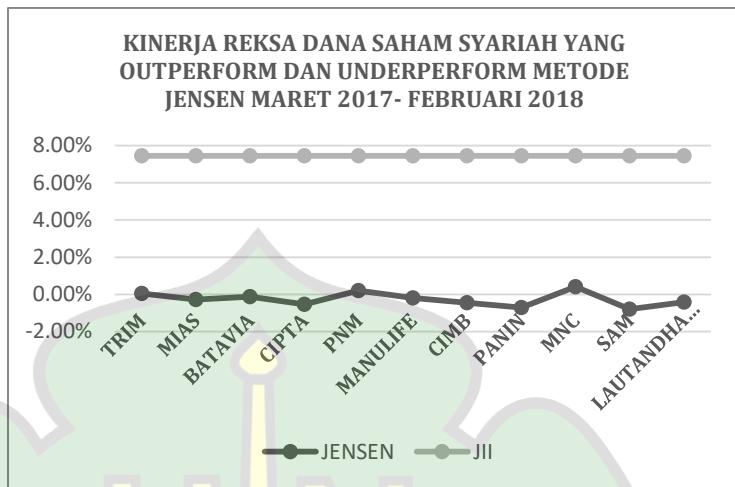
**Tabel 4. 38  
-Lanjutan**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
3.	TRIM Syariah Saham	0,05%	<i>Underperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah MNC Dana Syariah Ekuitas dengan nilai Jensen sebesar 0,42%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *actual return* yang lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode Maret 2016-Februari 2017 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 7.5 halaman 215.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 23**

**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperfom* dengan Metode Jensen Periode Maret 2017-Februari 2018**

Berdasarkan gambar 4.15 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode Maret 2017-Februari 2018. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

### **f. Periode Maret 2018 – Februari 2019**

Adapun hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2018-Februari 2019 dengan metode Jensen yaitu:

**Tabel 4. 39**  
**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* periode Maret 2018 -Februari 2019 Metode Jensen**

<i>Outperform</i>	<i>Underperform</i>
11 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana Saham Syariah Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret 2018 - Februari 2019 menggunakan metode Jensen, seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform*.

Berikut urutan 3 Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik Berdasarkan metode Jensen pada periode maret 2018 – Februari 2019.

**Tabel 4. 40**  
**Reksa Dana Saham Syariah Dengan Kinerja Terbaik Periode Maret 2018-Februari 2019 Metode Jensen**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	TRIM Syariah Saham	0,46%	<i>Outperform</i>

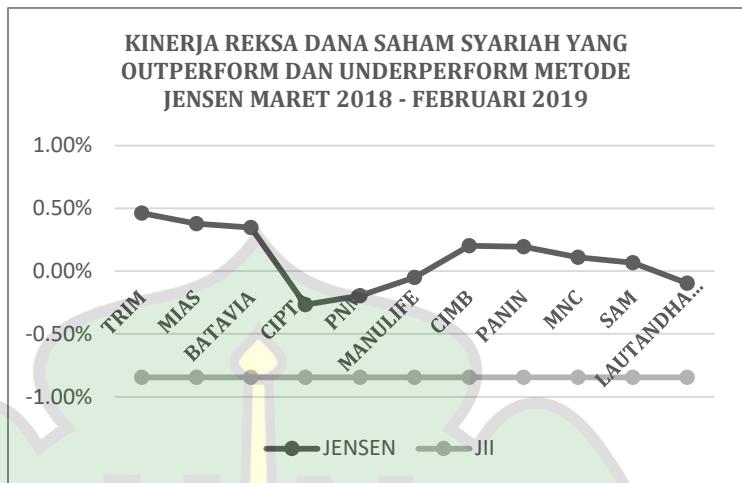
**Tabel 4.40  
-Lanjutan**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,38%	<i>Outperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	0,35%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi adalah TRIM Syariah Saham dengan nilai Jensen sebesar 0,46%. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana Saham Syariah karena memberikan *actual return* yang lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan.

Hasil kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode Maret 2018 - Februari 2019 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 7.6 halaman 216.



Sumber :Data diolah (2019)

**Gambar 4. 24**

**Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperfom* dengan Metode Jensen Periode Maret 2018-Februari 2019**

Berdasarkan gambar 4. 24 kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode Maret 2018-Februari 2019. Seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *underperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

#### 4. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja *Benchmark*

Suatu Reksa Dana dapat dijadikan tempat investasi yang menguntungkan apabila memiliki kinerja yang melebihi kinerja pasar (*outperform*), sedangkan sebuah Reksa Dana yang memiliki kinerja di bawah kinerja pasar (*underperform*) masih merupakan investasi yang perlu untuk diperhitungkan kembali.

Karena *return* yang dihasilkan di bawah *return* pasar. Hasil perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja *benchmark* pada periode Maret 2013-Februari 2019 adalah sebagai berikut :

##### a. Periode Maret 2013 – Februari 2014

**Tabel 4. 41**  
**Hasil Perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja *Benchmark* pada periode Maret 2013-Februari 2014**

<i>Proxy Benchmark</i>	Status <i>Outperform</i>	Status <i>Underperform</i>
JII	2 Reksa Dana Saham Syariah	9 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perbandingan di atas kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2014 menunjukkan 2 Reksa Dana Saham Syariah memiliki status *outperform* terhadap

kinerja *benchmark* (JII) dan 9 saham lainnya memiliki status *underperform*.

Seorang investor jika ingin memperoleh *return* yang maksimal sebaiknya memilih Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dan memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark*. Berikut 2 kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2013-Februari 2014.

**Tabel 4. 42**  
**Kinerja *Benchmark* Dan Reksa Dana Saham**  
**Syariah Terbaik Periode Maret 2013-Februari**  
**2014**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	Cipta Syariah Equity	-5,41%	<i>Outperform</i>
2.	Lautandhana Saham Syariah	-5,67%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.43 di atas Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi pada periode Maret 2013-Februari 2014 Cipta Syariah Equity dari Manajer Investasi PT. Ciptadana Asset Management dengan *return* -5,41%.

Data perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja *benchmark* pada periode Maret 2013-Februari 2014 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8.1 halaman 217.



Sumber : Data diolah (2019)

**Gambar 4. 25  
Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (Benchmark) periode Maret 2013 - Februari 2014**

Berdasarkan grafik 4.25 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*benchmark*) periode Maret 2013-Februari 2014. Terdapat 2 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform*, yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta terdapat 9 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

### b. Periode Maret 2014 – Februari 2015

**Tabel 4. 43**  
**Hasil Perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja *Benchmark* pada periode Maret 2014-Februari 2015**

<i>Proxy Benchmark</i>	Status <i>Outperform</i>	Status <i>Underperform</i>
JII	9 Reksa Dana Saham Syariah	2 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perbandingan tabel 4.44 kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2014-Februari 2015 menunjukkan 9 Reksa Dana Saham Syariah memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* (JII) dan 2 Reksa Dana Saham Syariah lainnya memiliki status *underperform*.

Seorang investor jika ingin memperoleh *return* yang maksimal sebaiknya memilih Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dan memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark*. Berikut 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2014-Februari 2015.

**Tabel 4. 44**  
**Kinerja *Benchmark* Dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2014-Februari 2015**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	CIMB-Principal Islamic	18,12%	<i>Outperform</i>

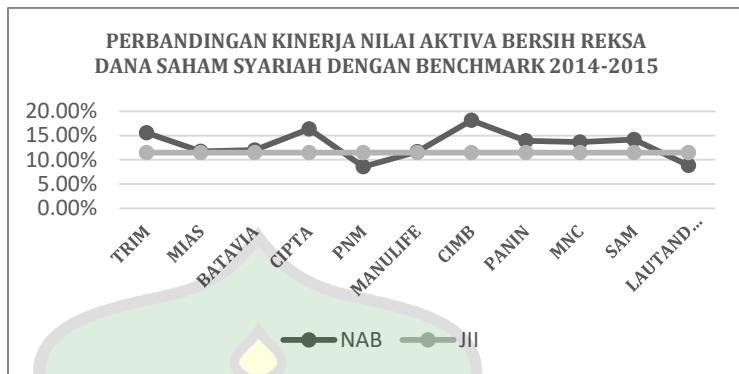
**Tabel 4.45  
-Lanjutan**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
	Equity Growth Syariah		
2.	Cipta Syariah Equity	16,33%	<i>Outperform</i>
3.	TRIM Syariah Saham	15,53%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.45 di atas Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi pada periode Maret 2014-Februari 2015 adalah CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah dari Manajer Investasi PT. CIMB-Principal Asset Management dengan *return* 18,12%.

Data perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja *benchmark* pada periode Maret 2014-Februari 2015 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8.2 halaman 218. Berikut gambar Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*benchmark*).



Sumber : Data diolah (2019)

**Gambar 4. 26**

**Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*Benchmark*) periode Maret 2014-Februari 2015**

Berdasarkan gambar 4. 26 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*benchmark*) periode Maret 2014-Februari 2015. Terdapat 9 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform*, yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Serta terdapat beberapa Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

### c. Periode Maret 2015 – Februari 2016

**Tabel 4. 45**  
**Hasil Perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja *Benchmark* pada periode Maret 2015 -Februari 2016**

<i>Proxy Benchmark</i>	Status <i>Outperform</i>	Status <i>Underperform</i>
JII	4 Reksa Dana Saham Syariah	7 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perbandingan di atas kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2015-Februari 2016 menunjukkan terdapat 4 Reksa Dana Saham Syariah memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* (JII) dan 7 Reksa Dana Saham Syariah lainnya memiliki status *underperform*.

Seorang investor jika ingin memperoleh *return* yang maksimal sebaiknya memilih Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dan memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark*.

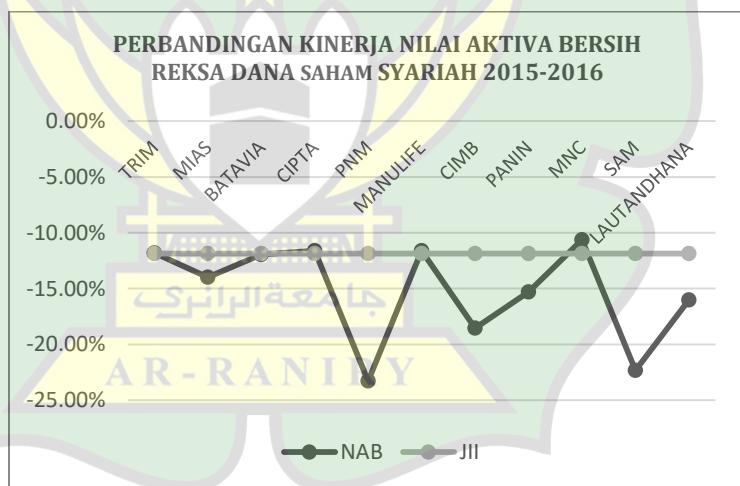
**Tabel 4. 46**  
**Kinerja *Benchmark* Dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2015-Februari 2016**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-10,63%	<i>Outperfrom</i>
2.	Cipta Syariah Equity	-11,59%	<i>Outperfrom</i>
3.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-11,61%	<i>Outperfrom</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.46 di atas Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi pada periode Maret 2015 - Februari 2016 adalah MNC Dana Syariah Ekuitas dari Manajer Investasi PT. MNC Asset Management dengan *return* - 10,63%.

Data perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja *benchmark* pada periode Maret 2015-Februari 2016 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8.3 halaman 219. Berikut gambar Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*benchmark*).



Sumber : Data diolah (2019)

**Gambar 4. 27**  
**Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*Benchmark*) periode Maret 2015-Februari 2016**

Berdasarkan gambar 4.27 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*benchmark*) periode Maret 2015 - Februari 2016. Terdapat 4 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform*, yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Juga terdapat 7 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

#### d. Periode Maret 2016 – Februari 2017

**Tabel 4. 47**  
**Hasil Perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja *Benchmark* pada periode Maret 2016 -Februari 2017**

<i>Proxy Benchmark</i>	Status <i>Outperform</i>	Status <i>Underperform</i>
JII	2 Reksa Dana Saham Syariah	9 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perbandingan di atas kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2016-Februari 2017 menunjukkan 2 Reksa Dana Saham Syariah memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* (JII) dan 9 saham lainnya memiliki status *underperform*.

Seorang investor jika ingin memperoleh *Return* yang maksimal sebaiknya memilih Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dan memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark*. Berikut 2 kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2016-Februari 2017

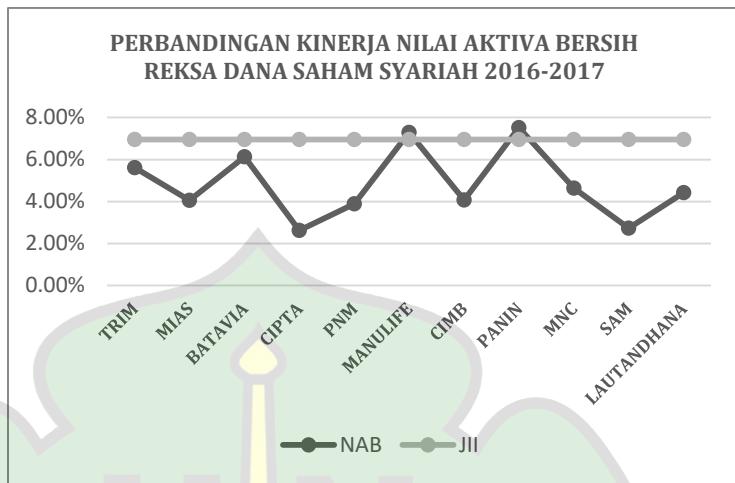
**Tabel 4. 48**  
**Kinerja Benchmark Dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2016-Februari 2017**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	Panin Dana Syariah Saham	7,51%	<i>Outperform</i>
2.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	7,29%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.49 di atas Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi pada periode Maret 2016-Februari 2017 adalah Panin Dana Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Panin Asset Management sebesar 7,51%.

Data perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja *benchmark* pada periode Maret 2016-Februari 2017 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8.4 halaman 220. Berikut gambar Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*Benchmark*).



Sumber : Data diolah (2019)

**Gambar 4. 28  
Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (Benchmark) periode Maret 2016-Februari 2017**

Berdasarkan gambar 4.28 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*benchmark*) periode Maret 2016-Februari 2017. Terdapat 2 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform*, yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Juga terdapat beberapa Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

### e. Periode Maret 2017 – Februari 2018

**Tabel 4. 49**  
**Hasil Perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja *Benchmark* pada periode Maret 2017-Februari 2018**

<i>Proxy Benchmark</i>	Status <i>Outperform</i>	Status <i>Underperform</i>
JII	3 Reksa Dana Saham Syariah	8 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perbandingan di atas kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2017 -Februari 2018 menunjukkan 3 Reksa Dana Saham Syariah memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* (JII) dan 8 Reksa Dana Saham Syariah lainnya memiliki status *underperform*.

Seorang investor jika ingin memperoleh *return* yang maksimal sebaiknya memilih Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dan memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark*. Berikut 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2017-Februari 2018.

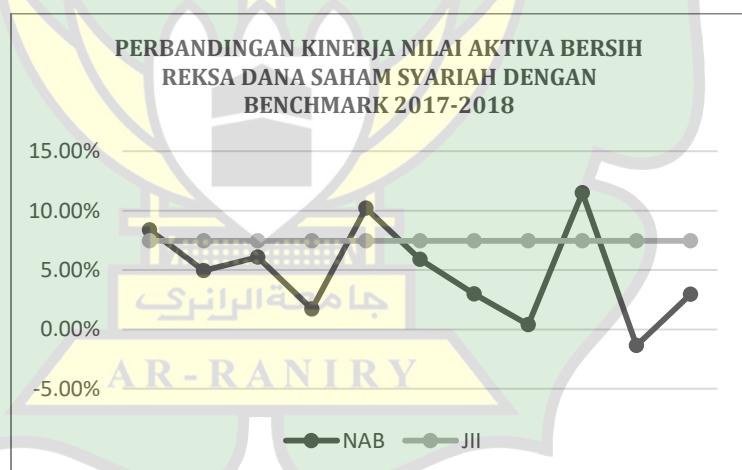
**Tabel 4. 50**  
**Kinerja *Benchmark* Dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2017-Februari 2018**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	MNC Dana Syariah Ekuitas	11,50%	<i>Outperform</i>
2.	PNM Ekuitas Syariah	10,20%	<i>Outperform</i>
3.	TRIM Syariah Saham	8,37%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.51 di atas Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi pada periode Maret 2017-Februari 2018 adalah MNC Dana Syariah Ekuitas dari Manajer Investasi PT. MNC Asset Management dengan *return* 11,50%.

Data perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja *benchmark* pada periode Maret 2017-Februari 2018 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8.5 halaman 221. Berikut perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*benchmark*)



Sumber: Data diolah (2019)

**Gambar 4. 29**  
**Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*Benchmark*) periode Maret 2017-Februari 2018**

Berdasarkan gambar 4.29 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*benchmark*) periode Maret 2017-Februari 2018. Terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform*, yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Juga terdapat beberapa Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

#### **f. Periode Maret 2018 – Februari 2019**

**Tabel 4. 51**  
**Hasil Perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja *Benchmark* pada periode Maret 2017-Februari 2018**

<i>Proxy Benchmark</i>	Status <i>Outperform</i>	Status <i>Underperform</i>
JII	8 Reksa Dana Saham Syariah	3 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

**AR-RANIRY**

Berdasarkan hasil perbandingan di atas kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2018 -Februari 2019 menunjukkan 8 Reksa Dana Saham Syariah memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* (JII) dan 3 Reksa Dana Saham Syariah lainnya memiliki status *underperform*.

Seorang investor jika ingin memperoleh *return* yang maksimal sebaiknya memilih Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja terbaik dan memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark*. Berikut 3 kinerja Reksa Dana Saham Syariah terbaik pada periode Maret 2018-Februari 2019.

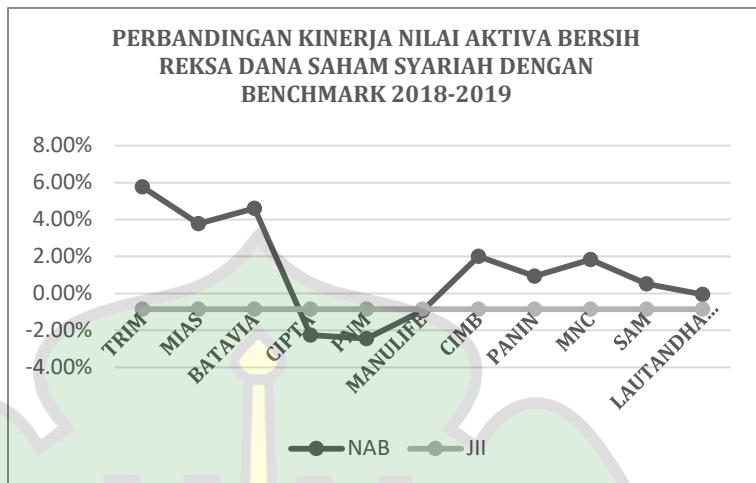
**Tabel 4. 52**  
**Kinerja Benchmark Dan Reksa Dana Saham Syariah Terbaik Periode Maret 2018-Februari 2019**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja	Status
1.	TRIM Syariah Saham	8,37%	<i>Outperform</i>
2.	Batavia Dana Saham Syariah	4,60%	<i>Outperform</i>
3.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	3,78%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.53 di atas Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja paling tinggi pada periode Maret 2018-Februari 2019 adalah TRIM Syariah Saham dari Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management dengan *return* 8,37%.

Data perbandingan kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan kinerja *benchmark* pada periode Maret 2018-Februari 2019 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8.6 halaman 222. Berikut perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*benchmark*)



Sumber: Data diolah (2019)

**Gambar 4. 30  
Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (Benchmark) periode Maret 2017-Februari 2018**

Berdasarkan grafik 4.30 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja JII (*benchmark*) periode Maret 2018-Februari 2019. Terdapat 8 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform*, yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di atas kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

Juga terdapat beberapa Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* yang mana kinerja Reksa Dana Saham berada di bawah kinerja Jakarta Islamic Index (JII).

### 4.3.3. Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Positif dan *Outperform* terhadap Kinerja JII (*Benchmark*)

Berdasarkan perhitungan jika dilihat dengan metode Sharpe, Treynor, Jensen. Tidak terdapat satupun Reksa Dana Saham Syariah yang konsisten memiliki kinerja positif dan *outperform* secara konsisten terhadap kinerja *benchmark* selama periode Maret 2013 - Februari 2019. Akan tetapi apabila dilihat dari setiap metode maka akan terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang konsisten memiliki kinerja positif dan *outperform* terhadap kinerja *benchmark*. Berikut ini hasil Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja positif dan *outperform* apabila dilihat pada setiap metode.

**Tabel 4. 53**  
**Reksa Dana Saham Syariah Yang Konsisten Memiliki Kinerja *Outperform* Pada Setiap Metode Penelitian**

Periode	Sharpe	Treynor	Jensen
Maret 2013 – Februari 2014	0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2014 – Februari 2015	11 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah -
Maret 2015 – Februari 2016	0 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2016 – Februari 2017	2 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2017 – Februari 2018	4 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah	0 Reksa Dana Saham Syariah
Maret 2018 – Februari 2019	0 Reksa Dana Saham Syariah	1 Reksa Dana Saham Syariah	11 Reksa Dana Saham Syariah

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.54 dapat diketahui bahwa pada periode Maret 2013 – Februari 2019 tidak ada kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* berturut-turut pada setiap periode menggunakan perhitungan *risk-adjusted return*. pada periode tertentu pada metode Sharpe, Treynor dan Jensen, kinerja Reksa Dana Saham Syariah mengalami kinerja *underperform* sehingga menyebabkan kinerja Reksa Dana Saham Syariah tidak mempunyai kinerja positif dan *outperform* yang konsisten selama periode Maret 2013-Februari 2019 yaitu:

**Tabel 4. 54  
Reksa Dana Saham Syariah yang Paling Konsisten Memiliki Kinerja *Outperform* dan positif Menggunakan Metode Sharpe**

No	Nama Produk Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
1.	TRIM Syariah Saham	PT. Trimegah Asset Management
2.	MNC Dana Syariah Ekuitas	PT. MNC Asset Management

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.55 dapat diketahui bahwa Reksa Dana Saham Syariah tersebut adalah Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* pada metode Sharpe yaitu pada periode Maret 2014-Februari 2015, Maret 2016-Februari 2017 dan maret 2017-Maret 2018 yang memiliki kinerja konsisten *outperform* dan positif menggunakan metode Sharpe.

**Tabel 4. 55**  
**Reksa Dana Saham Syariah Yang Paling Konsisten**  
**Memiliki Kinerja *Outperform* dan positif Menggunakan**  
**Metode Treynor Dan Jensen**

No	Nama Produk Reksa Dana Saham Syariah	Manajer Investasi
1.	Panin Dana Syariah Saham	PT. Panin Asset Management

Sumber : Data diolah (2019)

Pada tabel 4.56 dapat diketahui bahwa Pada Metode Treynor dan Jensen Kinerja Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja *outperform* secara konsisten pada periode maret 2013-Februari 2014, Maret 2015- Maret 2016 dan Maret 2018-Februari 2019.

**Tabel 4. 56**  
**Kinerja Reksa Dana Saham Dana Saham TRIM Syariah**  
**Saham dan MNC Dana Syariah Ekuitas Metode Sharpe**

No	Periode	TRIM Syariah Saham	MNC Dana Syariah Ekuitas
		Sharpe	Sharpe
1.	Maret 2014 – Februari 2015	49,7%	53,3%
2..	Maret 2017 – Februari 2018	16,60%	20,80%

Sumber: Data diolah(2020)

Berdasarkan tabel 4.57 dapat diketahui bahwa hanya pada periode Maret 2014-Februari 2015 dan Maret 2017 – Februari 2018 Reksa Dana TRIM Syariah Saham dan MNC Dana Syariah Ekuitas memiliki kinerja *outperform* dan kinerja positif

Berdasarkan metode Sharpe dan Reksa Dana TRIM Syariah Saham dan MNC Dana Syariah Ekuitas mampu melebihi JII.

**Tabel 4. 57**  
**Kinerja Reksa Dana Saham Dana Saham Syariah Panin Dana Syariah Saham dengan metode Treynor dan Jensen**

No	Periode	Treynor	Jensen
1.	Maret 2013 – Februari 2014	-0,55%	0,64%
2.	Maret 2015 – Februari 2016	-1,17%	-0,33%

Sumber: Data diolah(2020)

Berdasarkan tabel 4.58 dapat diketahui bahwa hanya pada periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2015 – Februari 2016 Reksa Dana Panin Dana Syariah Saham memiliki kinerja *outperform* dan kinerja negatif pada metode Treynor dan Jensen pada periode Maret 2015- Februari 2016 akan tetapi walaupun memiliki kinerja negatif Reksa Dana Panin Dana Syariah Saham mampu melebihi JII.

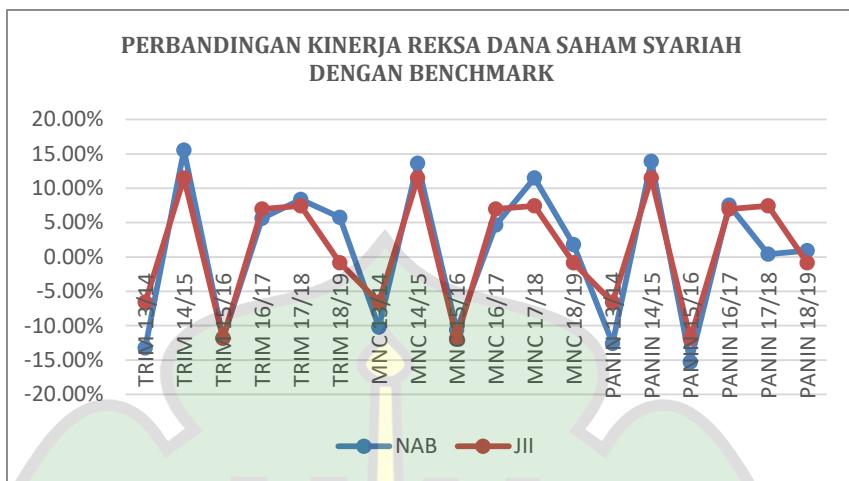
**Tabel 4. 58**  
**Kinerja Reksa Dana Saham dengan kinerja *Benchmark***

No	Tahun	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja Reksa Dana	Kinerja Benchmark	Status
1.	Maret 2013-Februari 2014	TRIM Syariah Saham	-13,25%	-6,57%	<i>Underperform</i>
		MNC Dana Syariah Ekuitas	-10,21%	-6,57%	<i>Underperform</i>
		Panin Dana Syariah Saham	-12,58%	-6,57%	<i>Underperform</i>

**Tabel 4. 58  
-Lanjutan**

No	Tahun	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Kinerja Reksa Dana	Kinerja Benchmark	Status
2.	Maret 2014-Februari 2015	TRIM Syariah Saham	15,53%	11,49%	<i>Outperform</i>
		MNC Dana Syariah Ekuitas	13,63%	11,49%	<i>Outperform</i>
		Panin Dana Syariah Saham	13,92%	11,49%	<i>Outperform</i>
3.	Maret 2015-Februari 2016	TRIM Syariah Saham	-11,81%	-11,86%	<i>Outperform</i>
		MNC Dana Syariah Ekuitas	-10,63%	-11,86%	<i>Outperform</i>
		Panin Dana Syariah Saham	-15,31%	-11,86%	<i>Underperform</i>
4.	Maret 2016-Februari 2017	TRIM Syariah Saham	5,62%	6,95%	<i>Underperform</i>
		MNC Dana Syariah Ekuitas	4,63%	6,95%	<i>Underperform</i>
		Panin Dana Syariah Saham	7,51%	6,95%	<i>Outperform</i>
6.	Maret 2017-Februari 2018	TRIM Syariah Saham	5,76%	-0,85%	<i>Outperform</i>
		MNC Dana Syariah Ekuitas	1,83%	-0,85%	<i>Outperform</i>
		Panin Dana Syariah Saham	0,93%	-0,85%	<i>Outperform</i>

Sumber : Data diolah (2019)



**Gambar 4. 31  
Perbandingan Kinerja Reksa dana Saham Syariah dengan Benchmark**

Berdasarkan tabel 4.58 dan gambar 4.31 Berdasarkan di atas dapat dilihat bahwa pada periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2016-Februari 2017, Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yaitu TRIM Syariah Saham dan MNC Dana Syariah Ekuitas menghasilkan kinerja Reksa dana Saham Syariah lebih rendah dibandingkan dengan kinerja *benchmark* sehingga menghasilkan kinerja *underperform*.

Pada beberapa periode Reksa Dana TRIM Syariah Saham dan MNC Dana Syariah Ekuitas yang negatif, akan tetapi *return* negatif tersebut memiliki kinerja yang terbaik (*outperform*). Hal ini menunjukkan bahwa beberapa Reksa Dana Saham Syariah tersebut masih layak dipertimbangkan menjadi tempat investasi bagi para investor karena *return* yang dihasilkan.

Pada tabel 4.58 dan gambar 4.31 Reksa Dana Saham Syariah Panin Dana Syariah Saham pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2015-Februari 2016 dan Maret 2017-Februari 2018 menghasilkan kinerja Reksa dana Saham Syariah lebih rendah dibandingkan dengan kinerja *benchmark* sehingga menghasilkan kinerja *underperform*.

Pada beberapa periode Reksa Dana Saham Syariah Panin Dana Syariah Saham, juga memiliki *return* kinerja yang positif serta memiliki kinerja di atas kinerja *benchmark* sehingga menghasilkan *outperform*. Hal ini menunjukkan bahwa beberapa Reksa Dana Saham Syariah tersebut masih layak dipertimbangkan menjadi tempat investasi bagi para investor karena *return* yang dihasilkan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan dan perbedaan kinerja Reksa Dana Saham Syariah Berdasarkan metode Sharpe, Treynor dan Jensen dengan kinerja *benchmark* (JII). Serta membandingkan produk Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja *outperform* dan *underperform* pada periode Maret-Februari 2019. Data yang diperoleh kemudian diolah dan dianalisis secara deskriptif kuantitatif. Hasil analisis menunjukkan:

##### **1. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen**

###### **a. Metode Sharpe**

Berdasarkan metode Sharpe pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2015-Februari 2016 dan Maret 2018-Februari 2019 dari 11 sampel Reksa Dana Saham Syariah tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif. Pada periode Maret 2014-Februari 2015 terdapat 11 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja positif.

Periode Maret 2015-Februari 2016, 11 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja negatif. Periode Maret 2016-Februari 2017, 10 Reksa Dana Saham Syariah

memiliki kinerja positif dan terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja negatif.

Periode Maret 2017-Februari 2018 terdapat 6 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja positif, serta 5 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja negatif. Periode Maret 2018-Februari 2019 seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja negatif, serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja positif.

Reksa Dana Saham Syariah dengan hasil yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

### **b. Metode Treynor**

Berdasarkan metode Treynor periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2015-Februari 2016 dan Maret 2018-Februari 2019 dari 11 sampel Reksa Dana Saham Syariah tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang menunjukkan kinerja positif. Pada periode Maret 2014-Februari 2015 terdapat 11 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja positif.

Periode Maret 2015-Februari 2016, 11 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja negatif. Periode Maret 2016-Februari 2017, 10 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja positif dan terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja negatif.

Periode Maret 2017-Februari 2018 terdapat 6 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja positif, serta 5 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja negatif. Periode Maret 2018-Februari 2019 seluruh Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja negatif, serta tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja positif. Reksa Dana Saham Syariah dengan hasil yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

### c. Metode Jensen

Berdasarkan metode Jensen dari 11 sampel Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2014 terdapat 4 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif dan 7 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif.

Pada periode Maret 2014-Februari 2015, 9 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif dan 2 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif. Pada periode Maret 2015-Februari 2016, 11 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif dan tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif.

Pada Periode Maret 2016-Februari 2017 dan Maret 2017-Februari 2018 terdapat 3 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif dan 8 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif. Periode Maret 2018-

Februari 2019 terdapat 7 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja positif dan 4 Reksa Dana Saham Syariah menunjukkan kinerja negatif.

Reksa Dana Saham Syariah dengan hasil yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

**2. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki Kinerja *Outperform* dan *Underperform* dengan Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen.**

**a. Metode Sharpe**

Berdasarkan metode Sharpe dari 11 sampel Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2015-Februari 2016 dan Maret 2018-Februari 2019 tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja di atas *return* pasar (*outperform*) dan seluruh Reksa Dana Saham syariah memiliki kinerja di bawah *return* pasar (*underperform*).

Periode Maret 2014-Februari 2015, seluruh Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja di atas *return* pasar (*outperform*) dan tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja di bawah *return* pasar (*underperform*).

Periode Maret 2016-Februari 2017, terdapat 2 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja di atas *return* pasar (*outperform*) dan terdapat 9 Reksa Dana Saham syariah

memiliki kinerja di bawah *return* pasar (*underperform*). Pada periode Maret 2017-Februari 2018, terdapat 4 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja di atas *return* pasar (*outperform*) dan terdapat 7 Reksa Dana Saham syariah memiliki kinerja di bawah *return* pasar (*underperform*).

### **b. Metode Treynor**

Berdasarkan metode Treynor dari 11 sampel Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2015-Februari 2016 seluruh Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja di atas *return* pasar (*outperform*) dan tidak terdapat Reksa Dana Saham syariah memiliki kinerja di bawah *return* pasar (*underperform*).

Periode Maret 2014-Februari 2015, Maret 2016-Februari 2017 dan Maret 2017-Februari 2018 tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja di atas *return* pasar (*outperform*) dan seluruh Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja di bawah *return* pasar (*underperform*).

Periode Maret 2018-Februari 2019, terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah memiliki kinerja di atas *return* pasar (*outperform*) dan terdapat 10 Reksa Dana Saham syariah memiliki kinerja di bawah *return* pasar (*underperform*).

### **c. Metode Jensen**

Berdasarkan metode Jensen dari 11 sampel Reksa Dana Saham Syariah pada periode Maret 2013-Februari 2014,

Maret 2015-Februari 2016 dan Maret 2018- Februari 2019 seluruh Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja di atas *return* pasar (*outperform*) dan tidak terdapat Reksa Dana Saham syariah memiliki kinerja di bawah *return* pasar (*underperform*).

Periode Maret 2014-Februari 2015, Maret 2016-Februari 2017 dan Maret 2017-Februari 2018 tidak terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja di atas *return* pasar (*outperform*) dan seluruh Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja di bawah *return* pasar (*underperform*).

### **3. Reksa Dana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Positif dan *Outperform* terhadap Kinerja *Benchmark* pada metode Sharpe, metode Treynor dan Metode Jensen**

Berdasarkan perhitungan jika dilihat dengan metode Sharpe, Treynor, Jensen. Tidak terdapat satupun Reksa Dana Saham Syariah yang konsisten memiliki kinerja positif dan *outperform* secara konsisten terhadap kinerja *benchmark* selama periode Maret 2013 - Februari 2019.

Akan tetapi apabila dilihat dari setiap metode maka akan terdapat Reksa Dana Saham Syariah yang konsisten memiliki kinerja positif dan *outperform* terhadap kinerja *benchmark*. Berikut ini hasil Reksa Dana Saham Syariah

yang memiliki kinerja positif dan *outperform* apabila dilihat pada setiap metode.

Pada metode Sharpe terdapat 2 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja positif dan *outperform* adalah sebagai berikut: TRIM Syariah Saham dari manajer investasi PT. Trimegah Asset Management dan MNC Dana Syariah Ekuitas dari manajer investasi PT. MNC Asset Management.

Sedangkan pada metode Treynor dan Jensen terdapat 1 Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kinerja positif dan *outperform* adalah Panin Dana Syariah Saham dari manajer investasi PT. Panin Asset Management.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

### 1. Bagi Investor

Investor sebaiknya memilih Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki status *outperform* terhadap kinerja benchmark ke dalam portofolio investasi mereka.

### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Setiap metode dan *benchmark* yang digunakan akan menghasilkan penilaian yang berbeda-beda terutama pada peringkat kinerja terbaik. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode *risk-adjusted return* lainnya dalam mengukur kinerja serta menggunakan *benchmark* selain JII.

Semoga hasil penelitiannya dapat dijadikan pembanding terhadap peneliti selanjutnya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an dan Terjemahan
- Adi, D. P., & Musaroh. (2014). Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Risk-Adjusted Return di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2011-2013. *Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 11, Nomor 3, Agustus*, 16-41.
- Adri, N. (2010). *investasi mudah dan murah*. jakarta: penebar plus+
- Ahmad, R., & Hamid, A. (2008). *lembaga keuangan Syariah*. Jakarta: Zikrul Hakim.
- Asodiq, I. M. (2017). *Manajemen Keuangan Reksa Dana Syariah*. Bandung: Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.
- BEI. (2013). *Indonesia Stock Exchange Annual Report*. Jakarta: PT.Bursa Efek Indonesia.
- BEI. (2015). *Indonesia Stock Exchange Annual Report*. Jakarta: PT.Bursa Efek Indonesia.
- BEI. (2018). *Laporan Tahunan 2018 Annual Report*. Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia.
- BI. (1945). *Moneter-Operasi Moneter-Lelang SBIS*. Retrieved Juni 26, 2020, from Bank Indonesia: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- Damayanti, K. (2019). *Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER) dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*. Magelang: Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Dwiyana, M., Riwajanti, N. I., & Setiadi, F. (2017). Analisis Securities Selection Skill dan Market Timing Ability pada Kinerja Reksadana Syariah Campuran di Bursa Efek. *Jurnal Riset dan Aplikasi: Akutansi dan Manajemen (JRAAM)*, 215-224.
- Fahrudin, A. (2012). Pengantar Kesejahteraan Sosial. Bandung: Refika Aditama.
- Farid, M. (2014). Mekanisme danPerkembangan Reksadana Syariah. *Iqtishoduna, Vol. 4 No. 1*, 61-72.

- Fatwa DSN Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001
- Finance, Y. (1997, Januari 19). *Jakarta Islamic Index(^JKII)*. Retrieved Juni 6, 2020, from Yahoo Finance: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)
- Fitri, N. (2019). *Implementasi Akad Wakalah dan Mudharabah Pada Reksa Dana Syariah Sebagai Alternatif Investasi (Studi Kasus Pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia)*. Semarang: Universitas Islam Negeri Walisongo.
- Fitria, H. A. (2019). *Analisis Dampak Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) Terhadap Kesejahteraan Masyarakat (Studi Pada Sentra Industri Kecil Roti Desa kalimalang Kecamatan Sukorejo kabupaten Ponogoro)* . Ponorogo: IAIN Ponorogo.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesembilan)*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hasbi, H. (2010). Kinerja Reksadana Syariah Tahun 2009 di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol 14 No 1*, 62-73.
- Hidayat, T. (2011). *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta Selatan: PT Transmedia.
- Hidayati, A. N. (2014). Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Kurs Terhadap Profitabilitas bank Syariah di Indonesia. *AN-NISBAH, Vol. 01, No. 01, Oktober*, 72-97.
- Huda, N., & Nasution, E. (2007). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Keuangan, O. J. (2008, juni 19). *Otoritas Jasa Keuangan*. Retrieved maret 7, 2020, from Otoritas Jasa Keuangan: <http://www.ojk.go.id>
- Kholidah, N., Rahman, M., & Purwanto, E. (2019). Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M<sup>2</sup>, dan TT. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE) Vol. 1. No. 2*, 29-40.
- Kuncoro, M. (2007). *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Lail, S. D. (2018). *Analisis Kinerja Investasi Reksa Dana Syariah Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Studi Pada Reksa Dana Jenis Saham Periode 2013-2017)*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha.

- Lestari, W. R. (2015). Kinerja Reksadana Saham Syariah Dan Reksadana Saham Konvensional. *Jurnal Magister Manajemen, Vol.01, No.1*, 116-128.
- Noveria, M. (2011). Pertumbuhan Penduduk dan Kesejahteraan. Jakarta: LIPI Perss.
- OJK. (2012, Desember 31). *Pusat Informasi Industri Pengelolaan Investasi*. Retrieved Juli 4, 2020, from Otoritas Jasa Keuangan: [www.reksadana.ojk.go.id](http://www.reksadana.ojk.go.id)
- OJK. (2017). *Statistik Pasar Modal*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- OJK. (2018). *Statistik Pasar Modal*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam - Volume 8, Nomor 2*, 337-373.
- Peraturan BAPEPAM & LK (2006). Nomor IX.A.13.
- Peraturan Bank Indonesia (2008). Nomor 10/11/PBI.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (PJOK) (2015). No.19.
- Pratiwi, N., & Putri, S. Y. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Reksadana Saham Konvensional (Reksadana Yang Terdaftar Di OJK tahun2013-2015). *EKONOMIKA SYARIAH: Journal of Economic Studies Vol. 1 , No. 1,*, 48-60.
- Pratomo, E. P. (2002). *Berwisata Ke Dunia Reksa Dana*. Jakarta: Gramedia.
- Pratomo, E. P. (2005). *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Priyanti, D. (2017). *Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Reward To Market Risk, Jensen Alpha Dan M2*. Yogyakarta: Universitas neheri Yogyakarta.
- Putra, J., & Fauzie, S. (2014). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional . *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol.2 No.5*, 282-295.
- putra, B. P., & Mawardi, I. (2016). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham, Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dan Reksadana Syariah

- Campuran periode 2012-2014). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 3 No. 9*, 683-698.
- Putri, D. T., & Worokinah, S. (2018). Analisis Kinerja Investasi Reksa Dana Syariah Di Indonesia Dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2015-2017. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 59 No.1 juni* , 134-143.
- Rafika, S. Z., & Laila, N. (2017). Pengaruh Kinerja Manajer Investasi Terhadap Return Reksadana Saham Syariah Di Indonesia (Periode 2011-2015). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 4 No. 3*, 219-234.
- Rahmah, A. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah dan Kinerja Reksa Dana Konvensional Denganmetode Sharpe, Treynor Dan Jensen. *Analytica Islamica, Vol. 5, No. 1*, 20-40.
- Rahmawati, V., & Khairani, N. (2015). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional. *Jurnal Akutansi, Vol 1 No.1*
- Rodin, D. (2015). *Tafsir Ayat Ekonomi*. Semarang: CV. Karya Abadi Jaya.
- Rumintang, A. G., & Azhari, M. (2015). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Dan Reksa Dana Saham Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Tahun 2014 Comparative Analysis Of The Performance Of Conventional Equity Fund And Syariah Equity Fund. *e-Proceeding Of Management: Vol. 2, No.2 Agustus* .
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga.
- Saputra, R., Litriani, E., & Akbar, D. A. (2017). Pengaruh Bi Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah,Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *I-Economic Vol.3. No 1.*, 51-72.
- Sari, T. W. (2016). *Analisis Kinerja Reksa dana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen Dan M2 Pada Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

- Sepdiana, N. (2019). Kinerja Reksa Dana Syariah Di Pasar Modal Indonesia. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)* Vol.3, No.1, 118-132.
- Suaryana, I. G. (2012). Perbedaan Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Reaksi Pasar Antara Perusahaan High-profile dan Low-Profile Dalam Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009. *Jurnal Riset Akuntansi* Vol. 2. No. 1., 26-39.
- Sudirman. (2015). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. IAIN Sultan Amai Gorontalo: Sultan Amai Press.
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: PT Kanisius Yogyakarta.
- Umam, K. (2013). *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung : Pustaka Setia.
- Waridah, W., & Mediawati, E. (2016). Analisis Kinerja Reksa Dana. *Jurnal Riset Akutansi Dan Keuangan* Vol.4, No. 2, 2016.
- Wiyanti, R. (2018). Analisis Pengaruh 7 Day Rate Repo, Inflasi, Nilai Tukar, Dan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akutansi*, Vol 5 No. 2, Juli.
- Yuliani, F., & Achsan, N. A. (2017). Analisis Pembentukan Portofolio Berbasis Risk dan Return (Studi Kasus Saham di Jakarta Islamic Index Periode Juni 2011 – Mei 2016). *Jurnal Al-Muzara'ah* Vol. 5 No. 2, 134-145.
- Zakariya, M. (2017). Pertumbuhan Lembaga Reksa Dana Syariah Di Indonesia. *J E S Volume 1, Nomor 2, Maret*.

## **LAMPIRAN**

### **Lampiran 1. 1 Sampel Produk Reksa Dana Saham Syariah dan Manajer Investasi**

<b>No</b>	<b>Nama Produk Reksa Dana Saham Syariah</b>	<b>Manajer Investasi</b>
1.	TRIM Syariah Saham	PT. Trimegah Asset Management
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	PT. Mandiri Manajemen Investasi
3.	Batavia Dana Saham Syariah	PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen
4.	Cipta Syariah Equity	PT. Ciptadana Asset Management
5.	PNM Ekuitas Syariah	PT. PNM Investment Management
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	PT. CIMB-Principal Asset Management
8.	Panin Dana Syariah Saham	PT. Panin Asset Management
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	PT. MNC Asset Management
10.	SAM Sharia Equity Fund	PT. Samuel Aset Manajemen
11.	Lautandhana Saham Syariah	PT. Lautandhana Investment Management

Lampiran 2.1 Akumulasi dan Rata-rata *Return* Bulanan Reksa Dan Saham Syariah, *Benchmark* (JII) dan SBIS Periode Maret 2013-Februari 2014 dan Maret 2014-Februari 2015.

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2013-Februari 2014		Maret 2014-Februari 2015	
		Jumlah <i>return</i>	Rata-rata <i>return</i> bulanan	Jumlah <i>return</i>	Rata-rata <i>return</i> bulanan
1.	TRIM Syariah Saham	-12,64%	-1,15%	21,50%	1,95%
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-17,05%	-1,55%	16,22%	1,47%
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-6,63%	-0,60%	14,91%	1,36%
4.	Cipta Syariah Equity	-2,23%	-0,20%	18,56%	1,69%
5.	PNM Ekuitas Syariah	-9,83%	-0,89%	15,57%	1,42%
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-4,40%	-0,40%	15,99%	1,45%
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-7,57%	-0,69%	20,31%	1,85%
8.	Panin Dana Syariah Saham	-4,10%	-0,37%	14,29%	1,30%
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-8,15%	-0,74%	16,39%	1,49%
10.	SAM Sharia Equity Fund	-0,45%	-0,04%	22,32%	2,03%
11.	Lautandhana Saham Syariah	-2,60%	-0,24%	14,98%	1,36%
12.	Jakarta Islamic Index (JII) <i>Benchmark</i>	-4,43%	-0,40%	14,46%	1,31%
13.	SBIS	5,87%	0,53%	6,38%	0,58%

Lampiran 2.2 Akumulasi dan Rata-rata *Return* Bulanan Reksa Dana Saham Syariah, *Benchmark* (JII) dan SBIS Periode Maret 2015-Februari 2016 dan Maret 2016-Februari 2017

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2015-Februari 2016		Maret 2016-Februari 2017	
		Jumlah <i>return</i>	Rata-rata <i>return</i> bulanan	Jumlah <i>return</i>	Rata-rata <i>return</i> bulanan
1.	TRIM Syariah Saham	-13,27%	-1,11%	7,89%	0,66%
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-15,36%	-1,28%	7,79%	0,65%
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-14,46%	-1,20%	8,28%	0,69%
4.	Cipta Syariah Equity	-11,53%	-0,96%	6,64%	0,55%
5.	PNM Ekuitas Syariah	-27,72%	-2,31%	7,16%	0,60%
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-12,81%	-1,07%	10,57%	0,88%
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-23,07%	-1,92%	5,82%	0,49%
8.	Panin Dana Syariah Saham	-16,26%	-1,36%	11,47%	0,96%
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-13,97%	-1,16%	8,30%	0,69%
10.	SAM Sharia Equity Fund	-29,34%	-2,44%	8,49%	0,71%
11.	Lautandhana Saham Syariah	-17,49%	-1,46%	6,78%	0,57%
12.	Jakarta Islamic Index (JII) <i>Benchmark</i>	-10,19%	-0,85%	9,13%	0,76%
13.	SBIS	6,84%	0,57%	6,33%	0,53%

Lampiran 2. 3 Akumulasi dan Rata-rata *Return* Bulanan Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark* (JII) Periode Maret 2017-Februari 2018 dan Maret 2018-Februari 2019

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2017-Februari 2018		Maret 2018-Februari 2019	
		Jumlah <i>return</i>	Rata-rata <i>return</i> bulanan	Jumlah <i>return</i>	Rata-rata <i>return</i> bulanan
1.	TRIM Syariah Saham	10,40%	0,87%	-2,16%	-0,20%
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	6,22%	0,52%	-4,32%	-0,39%
3.	Batavia Dana Saham Syariah	8,79%	0,73%	-4,53%	-0,41%
4.	Cipta Syariah Equity	3,34%	0,28%	-10,25%	-0,93%
5.	PNM Ekuitas Syariah	13,00%	1,08%	-11,32%	-1,03%
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	7,36%	0,61%	-7,61%	-0,69%
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	4,32%	0,36%	-4,77%	-0,43%
8.	Panin Dana Syariah Saham	0,44%	0,04%	-4,95%	-0,45%
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	11,93%	0,99%	-5,77%	-0,52%
10.	SAM Sharia Equity Fund	0,81%	0,07%	-6,83%	-0,62%
11.	Lautandhana Saham Syariah	4,83%	0,40%	-7,75%	-0,70%
12.	Jakarta Islamic Index (JII) <i>Benchmark</i>	10,47%	0,87%	-9,17%	-0,83%
13.	SBIS	5,62%	0,47%	5,74%	0,52%

**Lampiran 3.1 Standar Deviasi Return Reksa Dana Saham Syariah  
Periode Maret 2013-Februari 2014, Maret 2014-  
Februari 2015 dan Maret 2015-Februari 2016**

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Standar Deviasi		
		Maret 2013- Februari 2014	Maret 2014- Februari 2015	Maret 2015- Februari 2016
1.	TRIM Syariah Saham	5,20%	2,8%	4,67%
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	5,76%	2,5%	4,67%
3.	Batavia Dana Saham Syariah	5,24%	2,7%	4,34%
4.	Cipta Syariah Equity	3,62%	2,1%	4,83%
5.	PNM Ekuitas Syariah	5,37%	2,8%	4,11%
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	4,61%	2,4%	5,06%
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	5,03%	2,9%	5,00%
8.	Panin Dana Syariah Saham	7,55%	2,9%	6,27%
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	5,87%	1,7%	4,86%
10.	SAM Sharia Equity Fund	6,42%	3,6%	6,19%
11.	Lautandhana Saham Syariah	4,63%	2,8%	5,15%

Lampiran 3. 2 Standar Deviasi *Return* Reksa Dana Saham Syariah  
 Periode Maret 2016-Februari 2017, Maret 2017-  
 Februari 2018 dan Maret 2018-Februari 2019

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Standar Deviasi		
		Maret 2016- Februari 2017	Maret 2017- Februari 2018	Maret 2018- Februari 2019
1.	TRIM Syariah Saham	3,13%	2,40%	3,73%
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	3,39%	2,40%	4,15%
3.	Batavia Dana Saham Syariah	3,39%	2,62%	4,02%
4.	Cipta Syariah Equity	3,28%	2,44%	3,57%
5.	PNM Ekuitas Syariah	3,09%	3,09%	4,00%
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	3,26%	2,89%	3,85%
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	3,41%	2,59%	3,48%
8.	Panin Dana Syariah Saham	3,24%	2,37%	4,16%
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	3,06%	2,53%	3,73%
10.	SAM Sharia Equity Fund	3,46%	4,21%	4,86%
11.	Lautandhana Saham Syariah	3,18%	2,39%	3,34%

**Lampiran 4. 1 Beta ( $\beta$ ) Reksa Dana Saham Syariah dengan proxy JII pada Periode Maret 2013 Februari 2014 dan Maret 2014-Februari 2015**

No	Nama Produk Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2013-Februari 2014			Maret 2013-Februari 2014		
		Covariance.P	Var.P	Beta ( $\beta$ )	Covariance.P	Var.P	Beta ( $\beta$ )
1.	TRIM Syariah Saham	0,17%	0,14%	123,4%	0,05%	0,04%	112,9%
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,19%	0,14%	135,9%	0,04%	0,04%	105,4%
3.	Batavia Dana Saham Syariah	0,16%	0,14%	114,7%	0,05%	0,04%	114,2%
4.	Cipta Syariah Equity	0,09%	0,14%	68,2%	0,03%	0,04%	85,7%
5.	PNM Ekuitas Syariah	0,15%	0,14%	107,5%	0,04%	0,04%	106,3%
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,16%	0,14%	114,9%	0,04%	0,04%	105,1%
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,17%	0,14%	123,2%	0,04%	0,04%	109,0%
8.	Panin Dana Syariah Saham	0,23%	0,14%	165,1%	0,04%	0,04%	98,0%
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,18%	0,14%	134,6%	0,02%	0,04%	38,2%
10.	SAM Sharia Equity Fund	0,21%	0,14%	149,3%	0,05%	0,04%	121,3%
11.	Lautandhana Saham Syariah	0,16%	0,14%	115,7%	0,05%	0,04%	123,6%

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_{M2}}$$

**Lampiran 4.2 Beta ( $\beta$ ) Reksa Dana Saham Syariah dengan proxy JII pada Periode Maret 2015-Februari 2016 dan Maret 2016-Februari 2017**

No	Nama Produk Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2015-Februari 2016			Maret 2016-Februari 2017		
		Covariance.P	Var.P	Beta ( $\beta$ )	Covariance.P	Var.P	Beta ( $\beta$ )
1.	TRIM Syariah Saham	0,21%	0,25%	85,8%	0,10%	0,12%	82,5%
2.	Mandiri Investasi Atraktif Syariah	0,22%	0,25%	86,1%	0,11%	0,12%	90,0%
3.	Batavia Dana Saham Syariah	0,20%	0,25%	78,3%	0,10%	0,12%	88,2%
4.	Cipta Syariah Equity	0,22%	0,25%	88,2%	0,10%	0,12%	89,6%
5.	PNM Ekuitas Syariah	0,18%	0,25%	72,0%	0,10%	0,12%	81,8%
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,24%	0,25%	94,0%	0,10%	0,12%	86,7%
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,23%	0,25%	91,0%	0,11%	0,12%	94,0%
8.	Panin Dana Syariah Saham	0,28%	0,25%	112,4%	0,09%	0,12%	81,2%
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,22%	0,25%	86,2%	0,09%	0,12%	79,8%
10.	SAM Sharia Equity Fund	0,23%	0,25%	92,2%	0,08%	0,12%	64,4%
11.	Lautandhana Saham Syariah	0,24%	0,25%	95,9%	0,10%	0,12%	87,6%

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_{M2}}$$

**Lampiran 4.3 Beta ( $\beta$ ) Reksa Dana Saham Syariah dengan proxy JII pada Periode Maret 2017-Februari 2018 dan Maret 2018-Februari 2019**

No	Nama Produk Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2017-Februari 2018			Maret 2018-Februari 2019		
		Covariance.P	Var.P	Beta ( $\beta$ )	Covariance.P	Var.P	Beta ( $\beta$ )
1.	TRIM Syariah Saham	0,06%	0,06%	85,7%	0,12%	0,14%	87,0%
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,05%	0,06%	83,1%	0,14%	0,14%	95,4%
3.	Batavia Dana Saham Syariah	0,06%	0,06%	96,9%	0,13%	0,14%	94,4%
4.	Cipta Syariah Equity	0,05%	0,06%	84,3%	0,13%	0,14%	87,7%
5.	PNM Ekuitas Syariah	0,07%	0,06%	102,5%	0,14%	0,14%	100,1%
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,06%	0,06%	85,7%	0,12%	0,14%	85,8%
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,06%	0,06%	86,4%	0,12%	0,14%	85,4%
8.	Panin Dana Syariah Saham	0,04%	0,06%	69,3%	0,12%	0,14%	86,1%
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,02%	0,06%	27,1%	0,12%	0,14%	85,3%
10.	SAM Sharia Equity Fund	0,06%	0,06%	97,6%	0,13%	0,14%	89,2%
11.	Lautandhana Saham Syariah	0,06%	0,06%	86,7%	0,12%	0,14%	83,4%

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_{M2}}$$

Lampiran 5.1 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Sharpe pada Periode Maret 2013-Februari 2014

Diketahui JII : -6,57%, Rf : 0,53%

No	Nama reksa dana saham Syariah	Maret 2013 – februari 2014			
		Rp	Standar deviasi	Sharpe	Status
1.	TRIM Syariah Saham	-1,15%	5,20%	-32,32%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-1,55%	5,76%	-36,17%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-0,60%	5,24%	-21,67%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	-0,20%	3,62%	-20,33%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	-0,89%	5,37%	-26,59%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,40%	4,61%	-20,23%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,69%	5,03%	-24,27%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	-0,37%	7,55%	-11,99%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,74%	5,87%	-21,72%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	-0,04%	6,42%	-8,94%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	-0,24%	4,63%	-16,62%	<i>Underperform</i>

Rumus Sharpe:

$$\text{RVA} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p}$$

Lampiran 5.2 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Sharpe pada Periode Maret 2014-Februari 2015

Diketahui JII : 11,49%, Rf : 0,6%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2014 – Februari 2015			
		Rp	Standar Deviasi	Sharpe	Status
1.	TRIM Syariah Saham	2,0%	2,8%	49,7%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	1,5%	2,5%	36,1%	<i>Outperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	1,4%	2,7%	28,9%	<i>Outperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	1,7%	2,1%	51,9%	<i>Outperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1,4%	2,8%	30,3%	<i>Outperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	1,5%	2,4%	36,8%	<i>Outperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	1,8%	2,9%	44,2%	<i>Outperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	1,3%	2,9%	25,2%	<i>Outperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	1,5%	1,7%	53,3%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	2,0%	3,6%	40,3%	<i>Outperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	1,4%	2,8%	27,7%	<i>Outperform</i>

Rumus Sharpe:

$$\text{RVA} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p}$$

Lampiran 5.3 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Sharpe pada Periode Maret 2015-Februari 2016

Diketahui JII : -11,86%, Rf : 0,57%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2015 – Februari 2016			
		Rp	Standar Deviasi	Sharpe	Status
1.	TRIM Syariah Saham	-1,11%	4,67%	-35,84%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-1,28%	4,67%	-39,60%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-1,20%	4,34%	-40,87%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	-0,96%	4,83%	-31,69%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	-2,31%	4,11%	-70,15%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-1,07%	5,06%	-32,35%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-1,92%	5,00%	-49,88%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	-1,36%	6,27%	-30,68%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-1,16%	4,86%	-35,70%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	-2,44%	6,19%	-48,68%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	-1,46%	5,15%	-39,36%	<i>Underperform</i>

Rumus Sharpe:

$$\text{RVA} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p}$$

Lampiran 5. 4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Sharpe pada Periode Maret 2016-Februari 2017

Diketahui JII : 6,95% dan Rf: 0,53%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2016 – Februari 2017			
		Rp	Standar Deviasi	Sharpe	Status
1.	TRIM Syariah Saham	0,66%	3,13%	4,15%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,65%	3,39%	3,58%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	0,69%	3,39%	4,79%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	0,55%	3,28%	0,79%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	0,60%	3,09%	2,23%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,88%	3,26%	10,85%	<i>Outperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,49%	3,41%	-1,25%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	0,96%	3,24%	13,21%	<i>Outperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,69%	3,06%	5,37%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	0,71%	3,46%	5,21%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	0,57%	3,18%	1,18%	<i>Underperform</i>

Rumus Sharpe:

$$\text{RVA} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p}$$

Lampiran 5.5 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Sharpe pada Periode Maret 2017-Februari 2018

Diketahui JII : 7,45% dan Rf : 0,47%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2017 – Februari 2018			
		Rp	Standar Deviasi	Sharpe	Status
1.	TRIM Syariah Saham	0,87%	2,40%	16,60%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,52%	2,40%	2,08%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	0,73%	2,62%	10,08%	<i>Outperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	0,28%	2,44%	-7,79%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1,08%	3,09%	19,92%	<i>Outperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,61%	2,89%	5,02%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,36%	2,59%	-4,18%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	0,04%	2,37%	-18,19%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,99%	2,53%	20,80%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	0,07%	4,21%	-9,51%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	0,40%	2,39%	-2,74%	<i>Underperform</i>

Rumus Sharpe:

$$RVA = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p}$$

Lampiran 5.6 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Sharpe pada Periode Maret 2018-Februari 2019

Diketahui JII : -0,85% dan Rf : 0,52%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2017 – Februari 2018			
		Rp	Standar Deviasi	Sharpe	Status
1.	TRIM Syariah Saham	-0,20%	3,73%	-19,26%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,39%	4,15%	-22,01%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-0,41%	4,02%	-23,20%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	-0,93%	3,57%	-40,72%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	-1,03%	4,00%	-38,79%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,69%	3,85%	-31,55%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,43%	3,48%	-27,44%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	-0,45%	4,16%	-23,37%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,52%	3,73%	-28,02%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	-0,62%	4,86%	-23,49%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	-0,70%	3,34%	-36,76%	<i>Underperform</i>

Rumus Sharpe:

$$\text{RVA} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p}$$

Lampiran 6.1 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Treynor pada Periode Maret 2013-Februari 2014

Diketahui JII : -6,57%, Rf : 0,53%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2013 – Februari 2014			
		Rp	Beta	Treynor	status
1.	TRIM Syariah Saham	-1,15%	123,4%	-1,36%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-1,55%	135,9%	-1,53%	<i>Outperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-0,60%	114,7%	-0,99%	<i>Outperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	-0,20%	68,2%	-1,08%	<i>Outperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	-0,89%	107,5%	-1,33%	<i>Outperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,40%	114,9%	-0,81%	<i>Outperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,69%	123,2%	-0,99%	<i>Outperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	-0,37%	165,1%	-0,55%	<i>Outperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,74%	134,6%	-0,95%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	-0,04%	149,3%	-0,38%	<i>Outperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	-0,24%	115,7%	-0,66%	<i>Outperform</i>

Rumus Treynor:

$$\text{RVO} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\beta_p}$$

Lampiran 6.2 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Treynor pada Periode Maret 2014-Februari 2015

Diketahui JII : 11,49%, Rf : 0,6%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2014 – Februari 2015			
		Rp	Beta	Treynor	Status
1.	TRIM Syariah Saham	1,95%	112,9%	1,22%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	1,47%	105,4%	0,85%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	1,36%	114,2%	0,68%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	1,69%	85,7%	1,29%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1,42%	106,3%	0,79%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	1,45%	105,1%	0,83%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	1,85%	109,0%	1,16%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	1,30%	98,0%	0,73%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	1,49%	38,2%	2,38%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	2,03%	121,3%	1,19%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	1,36%	123,6%	0,63%	<i>Underperform</i>

Rumus Treynor:

$$RVO = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\beta_p}$$

Lampiran 6.3 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Treynor pada Periode Maret 2015-Februari 2016

Diketahui JII : -11,86%, Rf : 0,57%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2015 – Februari 2016			
		Rp	Beta	Treynor	Status
1.	TRIM Syariah Saham	-1,11%	85,8%	-1,95%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-1,28%	86,1%	-2,15%	<i>Outperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-1,20%	78,3%	-2,27%	<i>Outperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	-0,96%	88,2%	-1,73%	<i>Outperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	-2,31%	72,0%	-4,00%	<i>Outperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-1,07%	94,0%	-1,74%	<i>Outperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-1,92%	91,0%	-2,74%	<i>Outperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	-1,36%	112,4%	-1,71%	<i>Outperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-1,16%	86,2%	-2,01%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	-2,44%	92,2%	-3,27%	<i>Outperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	-1,46%	95,9%	-2,11%	<i>Outperform</i>

Rumus Treynor:

$$\text{RVO} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\beta_p}$$

Lampiran 6.4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Treynor pada Periode Maret 2016-Februari 2017

Diketahui JII : 6,95% dan Rf: 0,53%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2016 – Februari 2017			
		Rp	Beta	Treynor	status
1.	TRIM Syariah Saham	0,66%	82,5%	0,16%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,65%	90,0%	0,13%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	0,69%	88,2%	0,18%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	0,55%	89,6%	0,03%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	0,60%	81,8%	0,08%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,88%	86,7%	0,41%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,49%	94,0%	-0,05%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	0,96%	81,2%	0,53%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,69%	79,8%	0,21%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	0,71%	64,4%	0,28%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	0,57%	87,6%	0,04%	<i>Underperform</i>

Rumus Treynor:

$$\text{RVO} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\beta_p}$$

Lampiran 6.5 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Treynor pada Periode Maret 2017-Februari 2018

Diketahui JII : 7,45% dan Rf : 0,47%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2017 – Februari 2018			
		Rp	Beta	Treynor	Status
1.	TRIM Syariah Saham	0,87%	85,7%	0,46%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,52%	83,1%	0,06%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	0,73%	96,9%	0,27%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	0,28%	84,3%	-0,23%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1,08%	102,5%	0,60%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,61%	85,7%	0,17%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,36%	86,4%	-0,13%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	0,04%	69,3%	-0,62%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,99%	27,1%	1,94%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	0,07%	97,6%	-0,41%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	0,40%	86,7%	-0,08%	<i>Underperform</i>

Rumus Treynor:

$$\text{RVO} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\beta_p}$$

Lampiran 6.6 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Treynor  
Periode Maret 2018-Februari 2019

Diketahui JII : -0,85% dan Rf : 0,52%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2018 – Februari 2019			
		Rp	Beta	Treynor	Status
1.	TRIM Syariah Saham	-0,20%	87,0%	-0,83%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,39%	95,4%	-0,96%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-0,41%	94,4%	-0,99%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	-0,93%	87,7%	-1,66%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	-1,03%	100,1%	-1,55%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,69%	85,8%	-1,41%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,43%	85,4%	-1,12%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	-0,45%	86,1%	-1,13%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,52%	85,3%	-1,23%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	-0,62%	89,2%	-1,28%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	-0,70%	83,4%	-1,47%	<i>Underperform</i>

Rumus Treynor:

$$\text{RVO} = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\beta_p}$$

Lampiran 7.1 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Jensen pada Periode Maret 2013-Februari 2014

Diketahui JII : -6,57%, Rf : 0,53% dan Rm : -0,40%

No	Nama reksa dana saham Syariah	Maret 2013 – februari 2014			
		Rp	Beta	Jensen	Status
1.	TRIM Syariah Saham	-1,15%	123,38%	-0,53%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-1,55%	135,94%	-0,81%	<i>Outperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-0,60%	114,65%	-0,06%	<i>Outperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	-0,20%	68,16%	-0,10%	<i>Outperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	-0,89%	107,47%	-0,42%	<i>Outperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,40%	114,88%	0,14%	<i>Outperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,69%	123,22%	-0,07%	<i>Outperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	-0,37%	165,09%	0,64%	<i>Outperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,74%	134,61%	-0,01%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	-0,04%	149,34%	0,82%	<i>Outperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	-0,24%	115,75%	0,31%	<i>Outperform</i>

Rumus Jensen:

$$\hat{J}_P = \bar{r}_P - [\bar{r}_f + (\bar{r}_m - \bar{r}_f) \beta_P]$$

Lampiran 7.2 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Jensen pada Periode Maret 2014-Februari 2015

Diketahui JII : 11,49%, Rf : 0,6% dan Rm : 1,31%

No	Nama reksa dana saham Syariah	Maret 2014 – februari 2015			
		Rp	Beta	Jensen	Status
1.	TRIM Syariah Saham	1,95%	112,85%	0,55%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	1,47%	105,40%	0,12%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	1,36%	114,19%	-0,06%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	1,69%	85,75%	0,48%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1,42%	106,33%	0,05%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	1,45%	105,13%	0,10%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	1,85%	109,02%	0,47%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	1,30%	97,96%	0,00%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	1,49%	38,24%	0,63%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	2,03%	121,33%	0,56%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	1,36%	123,60%	-0,13%	<i>Underperform</i>

Rumus Jensen:

$$\hat{J}_P = \bar{r}_P - [\bar{r}_f + (\bar{r}_m - \bar{r}_f) \beta_P]$$

Lampiran 7.3 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Jensen pada Periode Maret 2015-Februari 2016

Diketahui JII : -11,86%, Rf : 0,57% dan Rm : -0,85%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2015 – Februari 2016			
		Rp	Beta	Jensen	Status
1.	TRIM Syariah Saham	-1,11%	85,77%	-0,46%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-1,28%	86,10%	-0,63%	<i>Outperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-1,20%	78,31%	-0,66%	<i>Outperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	-0,96%	88,24%	-0,28%	<i>Outperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	-2,31%	72,02%	-1,86%	<i>Outperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-1,07%	93,97%	-0,30%	<i>Outperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-1,92%	90,96%	-1,20%	<i>Outperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	-1,36%	112,41%	-0,33%	<i>Outperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-1,16%	86,25%	-0,51%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	-2,44%	92,25%	-1,71%	<i>Outperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	-1,46%	95,95%	-0,67%	<i>Outperform</i>

Rumus Jensen:

$$\hat{J}_P = \bar{r}_P - [\bar{r}_f + (\bar{r}_m - \bar{r}_f) \beta_P]$$

Lampiran 7.4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Jensen pada Periode Maret 2016-Februari 2017

Diketahui JII : 6,95% dan Rf: 0,53% dan Rm : 0,76%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2016 – Februari 2017			
		Rp	Beta	Jensen	Status
1.	TRIM Syariah Saham	0,66%	82,47%	-0,06%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,65%	90,02%	-0,09%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	0,69%	88,20%	-0,04%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	0,55%	89,55%	-0,18%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	0,60%	81,78%	-0,12%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,88%	86,66%	0,15%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,49%	93,96%	-0,26%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	0,96%	81,15%	0,24%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,69%	79,78%	-0,02%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	0,71%	64,43%	0,03%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	0,57%	87,62%	-0,17%	<i>Underperform</i>

Rumus Jensen:

$$\hat{J}_p = \bar{r}_p - [\bar{r}_f + (\bar{r}_m - \bar{r}_f) \beta_p]$$

Lampiran 7.5 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Jensen pada Periode Maret 2017-Februari 2018

Diketahui JII : 7,45%, Rf : 0,47% dan Rm : 0,87%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2017 – Februari 2018			
		Rp	Beta	Jensen	Status
1.	TRIM Syariah Saham	0,87%	85,72%	0,05%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0,52%	83,10%	-0,29%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	0,73%	96,94%	-0,13%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	0,28%	84,28%	-0,53%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1,08%	102,47%	0,20%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	0,61%	85,66%	-0,20%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	0,36%	86,35%	-0,46%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	0,04%	69,28%	-0,71%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	0,99%	27,11%	0,42%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	0,07%	97,55%	-0,79%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	0,40%	86,69%	-0,42%	<i>Underperform</i>

Rumus Jensen:

$$\hat{J}_P = \bar{r}_P - [\bar{r}_f + (\bar{r}_m - \bar{r}_f) \beta_P]$$

Lampiran 7. 6 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan Metode Jensen pada Periode Maret 2018-Februari 2019

Diketahui JII : -0,85% dan Rf : 0,52% dan Rm : -0,83%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2018 – Februari 2019			
		Rp	Beta	Jensen	Status
1.	TRIM Syariah Saham	-0,20%	87,03%	0,46%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0,39%	95,36%	0,38%	<i>Outperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	-0,41%	94,44%	0,35%	<i>Outperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	-0,93%	87,65%	-0,27%	<i>Outperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	-1,03%	100,06%	-0,19%	<i>Outperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	-0,69%	85,78%	-0,05%	<i>Outperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0,43%	85,39%	0,20%	<i>Outperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	-0,45%	86,06%	0,19%	<i>Outperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	-0,52%	85,31%	0,11%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	-0,62%	89,24%	0,07%	<i>Outperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	-0,70%	83,41%	-0,10%	<i>Outperform</i>

Rumus Jensen:

$$\hat{J}_P = \bar{r}_P - [\bar{r}_f + (\bar{r}_m - \bar{r}_f) \beta_P]$$

Lampiran 8. 1 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark*,  
 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah  
 dan Kinerja *Benchmark* pada Periode Maret 2013-  
 Februari 2014

Diketahui JII : -6,57%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2013-Februari 2014			
		NAB <sub>t</sub>	NAB <sub>t-1</sub>	Kinerja	Status
1.	TRIM Syariah Saham	1430,66	1649,24	-13,25%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	1191,98	1470,72	-18,95%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	1785,29	2025,23	-11,85%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	1887,44	1995,44	-5,41%	<i>Outperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1465,77	1739,76	-15,75%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	3411,26	3747,37	-8,97%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	1488,83	1679,33	-11,34%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	1100,66	1259,02	-12,58%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	933,73	1039,86	-10,21%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	1193,82	1294,81	-7,80%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	1008,65	1069,30	-5,67%	<i>Outperform</i>
12.	Jakarta Islamic Index (JII) <i>benchmark</i>	626,86	670,94	-6,57%	

Lampiran 8. 2 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark*,  
 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah  
 dan Kinerja *Benchmark* pada Periode Maret 2014-  
 Februari 2015

Diketahui JII : 11,49%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2014-Februari 2015			
		NAB <sub>t</sub>	NAB <sub>t-1</sub>	Kinerja	Status
1.	TRIM Syariah Saham	1763,71	1526,62	15,53%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	1396,10	1249,44	11,74%	<i>Outperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	2063,20	1842,56	11,97%	<i>Outperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	2263,87	1946,00	16,33%	<i>Outperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1704,60	1570,28	8,55%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	3987,37	3571,48	11,64%	<i>Outperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	1813,56	1535,30	18,12%	<i>Outperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	1263,61	1109,16	13,92%	<i>Outperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	1097,13	965,55	13,63%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	1479,87	1295,86	14,20%	<i>Outperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	1165,99	1071,13	8,86%	<i>Underperform</i>
12.	Jakarta Islamic Index (JII) benchmark	722,1	647,67	11,49%	

Lampiran 8.3 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark*, Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja *Benchmark* pada Periode Maret 2015-Februari 2016

Diketahui JII: -11,86%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2015-Februari 2016			
		NAB <sub>t</sub>	NAB <sub>t-1</sub>	Kinerja	Status
1.	TRIM Syariah Saham	1524,44	1728,66	-11,81%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	1181,50	1373,78	-14,00%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	1765,05	2004,48	-11,95%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	1989,98	2250,94	-11,59%	<i>Outperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1275,33	1661,88	-23,26%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	3455,36	3909,10	-11,61%	<i>Outperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	1416,31	1738,70	-18,54%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	1049,32	1238,95	-15,31%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	940,72	1052,65	-10,63%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	1075,71	1384,84	-22,32%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	963,04	1146,72	-16,02%	<i>Underperform</i>
12.	Jakarta Islamic Index (JII) benchmark	641,86	728,2	-11,86%	

Lampiran 8.4 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark*,  
 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah  
 dan Kinerja *Benchmark* pada Periode Maret 2016-  
 Februari 2017

Diketahui JII : 6,95%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2016-Februari 2017			
		NAB <sub>t</sub>	NAB <sub>t-1</sub>	Kinerja	Status
1.	TRIM Syariah Saham	1640,31	1553,06	5,62%	<i>Underperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	1268,83	1219,33	4,06%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	1904,57	1794,67	6,12%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	2113,63	2059,55	2,63%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1362,52	1311,41	3,90%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	3816,72	3557,28	7,29%	<i>Outperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	1491,33	1433,04	4,07%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	1169,46	1087,73	7,51%	<i>Outperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	1016,55	971,57	4,63%	<i>Underperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	1163,13	1132,21	2,73%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	1024,75	981,35	4,42%	<i>Underperform</i>
12.	Jakarta Islamic Index (JII) benchmark	698,08	652,69	6,95%	

Lampiran 8.5 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark*, Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Kinerja *Benchmark* pada Periode Maret 2017-Februari 2018

Diketahui JII : 7,45%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2017-Februari 2018			
		NAB <sub>t</sub>	NAB <sub>t-1</sub>	Kinerja	Status
1.	TRIM Syariah Saham	1813,73	1673,69	8,37%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	1345,85	1282,31	4,96%	<i>Underperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	2071,18	1952,69	6,07%	<i>Underperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	2178,06	2141,48	1,71%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1542,69	1399,91	10,20%	<i>Outperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	4089,06	3861,40	5,90%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	1551,43	1506,31	3,00%	<i>Underperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	1171,03	1166,32	0,40%	<i>Underperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	1140,77	1023,07	11,50%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	1161,29	1177,13	-1,35%	<i>Underperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	1072,05	1041,16	2,97%	<i>Underperform</i>
12.	Jakarta Islamic Index (JII) benchmark	771,85	718,35	7,45%	

Lampiran 8.6 Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan *Benchmark*,  
 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah  
 dan Kinerja *Benchmark* pada Periode Maret 2018-  
 Februari 2019

Diketahui JII : -0,85%

No	Nama Reksa Dana Saham Syariah	Maret 2018-Februari 2019			
		NAB <sub>t</sub>	NAB <sub>t-1</sub>	Kinerja	Status
1.	TRIM Syariah Saham	1762,29	1666,30	5,76%	<i>Outperform</i>
2.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	1277,51	1231,01	3,78%	<i>Outperform</i>
3.	Batavia Dana Saham Syariah	1962,79	1876,42	4,60%	<i>Outperform</i>
4.	Cipta Syariah Equity	1951,90	1996,78	-2,25%	<i>Underperform</i>
5.	PNM Ekuitas Syariah	1365,39	1399,70	-2,45%	<i>Underperform</i>
6.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	3759,70	3795,56	-0,94%	<i>Underperform</i>
7.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	1469,81	1440,83	2,01%	<i>Outperform</i>
8.	Panin Dana Syariah Saham	1104,62	1094,45	0,93%	<i>Outperform</i>
9.	MNC Dana Syariah Ekuitas	1068,97	1049,80	1,83%	<i>Outperform</i>
10.	SAM Sharia Equity Fund	1071,39	1065,92	0,51%	<i>Outperform</i>
11.	Lautandhana Saham Syariah	986,06	986,68	-0,06%	<i>Outperform</i>
12.	Jakarta Islamic Index (JII) benchmark	698,32	704,28	-0,85%	