



## ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH INDONESIA DAN MALAYSIA

Muhammad Noor Rois, Silviana Pebruary\*  
Prodi Ekonomi Islam, Universitas Nahdlatul Ulama Jepara  
\*Corresponding email : [silvy@unisnu.ac.id](mailto:silvy@unisnu.ac.id)

### AFILIASI

Akuntansi, Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Wahid  
Hasyim

### \*Korespondensi:

Email : [silvy@unisnu.ac.id](mailto:silvy@unisnu.ac.id)

### DOI:

10.31942/jafin.xxxxxxxxxx

### SEJARAH ARTIKEL

#### Diterima:

11 Juli 2023

#### Direview:

18 Juli 2023

#### Direvisi:

2 Agustus 2023

#### Diterbitkan:

30 Agustus 2023

#### Kantor :

Jurusan Akuntansi,  
Fakultas Ekonomi dan  
Bisnis  
Universitas Wahid  
Hasyim  
Jl. Menoreh Tengah X/22  
Sampangan, Semarang  
50236  
Central Java, Indonesia.

E-ISSN : 2963-1076

P-ISSN : 2962-9861

### Abstrak

Reksadana saham syariah adalah salah satu instrument pasar modal yang diminati para investor, khususnya untuk para investor pemula. Investor perlu mengetahui kinerja dari reksadana yang akan dipilih untuk investasi. Tujuan dalam penelitian ini adalah memberikan gambaran para investor terkait kinerja reksadana saham syariah dengan membandingkan kinerja reksadana syariah jenis saham negara Indonesia dan negara Malaysia. Populasi penelitian ini adalah reksadana saham syariah yang ada di Indonesia dan Malaysia pada periode tahun 2018-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan diperoleh 15 reksadana saham syariah dari masing-masing negara. Metode analisis penelitian ini adalah analisis deskriptif dengan menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Pengukuran kinerja dengan metode sharpe, treynor, dan jensen. Hasil penelitian menunjukkan pengukuran kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode sharpe tidak terdapat perbedaan antara negara Indonesia dan Malaysia, sedangkan dengan metode treynor dan jensen terdapat perbedaan antara negara Indonesia dan Malaysia. Hasil pengukuran menggunakan metode treynor kinerja reksadana saham syariah Malaysia lebih unggul, sedangkan dengan metode jensen kinerja reksadana saham syariah Indonesia lebih unggul.

**Keywords :** Kinerja Reksadana Saham Syariah, Reksadana

### PENDAHULUAN

Pasar Keuangan memiliki peran penting dalam perekonomian suatu Negara. Dalam pasar keuangan dapat memberikan ruang antara pihak yang memiliki dana lebih dan pihak yang kekurangan dana untuk berkerjasama dalam memberikan pembiayaan produktif atau investasi. *Financial market* dapat dibagi menjadi dua yaitu a) pasar uang, untuk inveatsi jangka pendek; b) pasar modal, dalam pasar ini memperjual belikan saham, obligasi, derevative, dan reksadana (Hermuningsih, 2012). Kondisi makroekonomi suatu negara juga didapuk akan mepengaruhi keputusan investasi, seperti kondisi nilai tukar dan inflasi berpengaruh terhadap indeks saham di Indonesia (Novitasari and Pebruary 2022).

Ada dua hal yang perlu dipertimbangkan para investor sebelum berinvestasi yaitu, return yang akan diperoleh dan resiko yang terjadi pada investasi tersebut. Pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang berdasarkan prinsip syariah. Prinsip syariah disini berarti kegiatan yang dilakukan harus sesuai dan tidak bertentangan dengan prinsip dan hukum Islam (Hadita and Taufiqurrahmah, 2011). Para investor di pasar modal cenderung berkeinginan mendapatkan return seperti deviden, invenstor biasanya terlebih dahulu melihat saham perusahaan yang paling menguntungkan dari kinerja perusahaan yang bersangkutan (Khasanah and Pebruary 2018).

Menurut Dewi and Ferdian (2009) hal yang membedakan pasar modal syariah dan pasar modal konvensional atau secara umum yaitu dari kegiatan atau transaksi yang dilakukan tidak bertentangan dengan prinsip Islam. Hukum agama yang ditegaskan dalam kegiatan pasar modal syariah adalah bebas dari unsur yang dilarang seperti perjudian, riba, gharar (ambiguitas), risywah (penyuapan), zulm (eksploitasi). Reksadana (*mutual funds* atau *investment fund*) dianggap jenis investasi pasar modal yang ideal oleh para investor (*domestic*) karena tingkat keuntungan yang ditawarkan relatif cukup tinggi (Rahmah, 2016). Instrumen alternatif investasi adalah reksadana, dimana reksdana cukup baik bagi pemodal kecil yang belum mempunyai keahlian serta waktu untuk menghitung resiko atas rencana investasi mereka, namun memiliki modal dan keinginan untuk melakukan investasi. Hasil yang didapatkan selama berinvestasi di reksadana diperkirakan akan mendapatkan uang dalam jumlah besar dengan cara diversifikasi investasi dalam jumlah besar sehingga mengurangi resiko (Hadi, 2013).

Skema transaksi reksadana tergolong cukup mudah untuk pengelolaan investasi secara individu, reksadana menawarkan peluang keuntungan jangka panjang yang lebih tinggi daripada tabungan dan deposito. Namun para calon investor perlu mengetahui bahwa semua jenis investasi memiliki resiko. Portofolio merupakan sekumpulan instrumen investasi yang dimiliki seorang investor. Calon investor memerlukan ketrampilan dalam mengelola portofolio investasinya, jika investor masih belum memahami maka dapat berkonsultasi dengan manajer investasi.

Manajemen portofolio investasi adalah suatu proses pengorganisasian dan pengevaluasian khususnya investasi portofolio pada bursa efek. Dalam pengelolaan berdasarkan teori portofolio, untuk secara cepat dalam melakukan pengambilan keputusan guna memaksimalkan keuntungan dengan melakukan kinerja dan mitigasi atau meminimalkan resiko. Seorang manajer investasi dalam melaksanakan tugasnya menggunakan teori manajemen portofolio investasi, agar mendapatkan hasil yang baik dari segi resiko dan return investasi (Natalia, 2015).

Perkembangan ekonomi Islam di dunia sampai saat ini memperhatikan kegiatan transaksi keuangan, maka Majelis Ulama Indonesia sebagai lembaga yang mempunyai tugas membuat aturan-aturan dalam kegiatan ekonomi tak terkecuali dalam transaksi investasi reksadana. Reksadana syariah merupakan jenis investasi yang ideal dan sejalan dengan prinsip syariah serta mendorong alokasi produktif dari sumberdaya ekonomi, penyertaan modal dan pembagian risiko. Investasi di reksadana syariah bertujuan untuk memenuhi kebutuhan golongan investor yang ingin mendapatkan pendapatan dari investasi sumber daya dan cara yang baik dapat secara sosial sesuai dengan prinsip syariah (Basuki and Khoiruddin, 2018).

Pada tahun 1970, reksadana sudah ada di Indonesia yaitu PT Danareksa yang didirikan pada tahun 1977 bersamaan dengan dibukanya Bursa Efek Jakarta. Jenis reksadana syariah di tahun itu sudah ada, perbedaan mendasar antara reksdana syariah dengan reksadana pada umumnya terletak pada proses seleksi dan proses pembersihan pada proses pengelolaan portofolionya, dengan membersihkan pendapatan yang dianggap diperoleh dari kegiatan yang kurang baik atau haram.

Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tercatat dalam 4 tahun terakhir NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksadana syariah di Indonesia mengalami peningkatan.

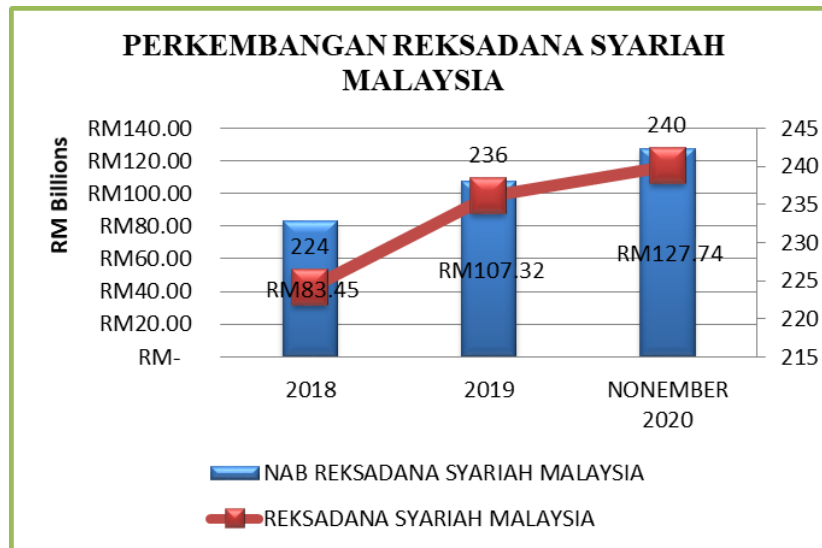


Sumber: OJK, 2021

**Grafik 1. Perkembangan Reksadana Syariah Indonesia**

Pada Grafik 1 tersebut dapat dilihat perkembangan reksadana syariah di Indonesia mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2015, jumlah reksadana syariah sebanyak 93 dengan nilai NAB sebesar 11,02 triliun, pada tahun 2016 berjumlah 136 dengan nilai NAB 14,91 triliun, pada tahun 2018 berjumlah 224 dengan nilai NAB 34,49 triliun, tahun 2019 berjumlah 265 dengan nilai NAB 53,74 triliun sampai dengan 2020 bulan november jumlah reksadana syariah di Indonesia berjumlah 288 dengan nilai NAB 71,80 triliun. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memprediksi pertumbuhan reksadana pada tahun ini akan mengalami peningkatan yang besar. Hal tersebut dilihat dimana akhir tahun 2015 jumlah reksadana syariah di Indonesia berjumlah 93 namun selang 5 tahun kedepan berubah menjadi 288 reksadana syariah di tahun 2020, artinya jumlah reksadana syariah selama 6 tahun terakhir meningkat signifikan.

Menurut data dari *Commision Malaysia* (SC) perkembangan reksadana syariah di Malaysia sejak tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 mengalami peningkatan atau tren positif hal ini bisa dibuktikan pada grafik dibawah ini.



Sumber: Commision Malaysia Januari 2021 (Diolah)  
**Grafik 1. Perkembangan Reksadana Syariah di Malaysia**

Grafik 2 menunjukkan bahwa reksadana syariah di Malaysia mengalami peningkatan dari tahun 2018 sampai 2020 meskipun tidak terlalu signifikan. Pada tahun 2018 berjumlah 224 unit dengan nilai NAB 83,4 milyar ringgit Malaysia, pada tahun 2019 berjumlah 236 unit dengan nilai NAB 107,3 milyar ringgit Malaysia dan pada tahun 2020 berjumlah 240 unit dengan nilai NAB 127,7 milyar ringgit Malaysia. Kesimpulannya dari grafik tersebut menunjukkan perkembangan yang positif dari tahun ketahun pada reksadana syariah di Malaysia.

Jumlah reksadana syariah Indoensiad dari data OJK terdapat 288 reksadana syariah pada tahun 2020 mengalami peningkatan dibanding pada tahun 2015 yaitu berjumlah 93 reksadana syariah. Sedangkan reksadana syariah di Malaysia menurut *Securities Commision* (SC) jumlah reksadana syariah per november 2020 berjumlah 240. Hal ini terdapat peningkatan dari tahun 2017 sebesar 213. Selain itu, Nilai aktiva bersih (NAB) pada reksadana Indonesia pada tahun 2019 sebesar 71,80 Triliun Rupiah sedangkan pada reksadana syariah di Malaysia sebesar 127,74 Milyar Ringgit atau setara dengan 441 Triliun Rupiah. Melihat dari peningkatan pertumbuhan jumlah reksadana syariah di Indonesia menunjukkan keunggulan dibandingkan dari perkembangan reksadana di Malaysia. Namun dilihat dari jumlah NAB reksadana syariah Malaysia lebih unggul dibandingkan dengan reksadana syariah Indonesia. Dari fenomena tersebut sebagai calon investor atau peminat investasi paling tidak dapat mengetahui performa reksadana atau jenis invetasi yang akan dipilihnya.

Seorang investor harus bisa melihat kinerja suatu portofolio karena untuk mengetahui pengukuran tingkat pengembalian keuntungan dan tingkat resiko yang akan dihadapi dari suatu portofolio yang akan dibeli. Para investor menganalisis kinerja suatu portofolio, agar dapat membandingkan nilai investasi yang satu dengan yang lainnya, tak terkecuali investasi reksadana pun begitu, sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Jenis reksadana yang tergolong memberikan return tinggi adalah reksadana saham syariah, dimana reksadana saham menginvestasikan dana ke efek yang bersifat ekuitas (Putra and Mawardi, 2016).

Reksdana saham adalah pilihan investasi bagi calon investor yang suka akan terhadap resiko atau investor aktif karena investasi saham memiliki risiko yang lebih besar daripada instrument investasi lainnya. Untuk reksdana jenis saham lebih tepat dipilih bagi investor yang memiliki tujuan investasi jangka panjang. Dalam investasi reksdana saham syariah tidak hanya untuk mencari keuntungan saja, melainkan untuk investasi sosial, dari segi operasional adanya proses screening. Sejauh menyangkut keuntungan, aktivitas Haram memiliki proses pembersihan dan terdapat pengawasan aktivitas transaksi reksdana yaitu oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan Bursa efek Indonesia (untuk reksdana saham syariah Indonesia) dan pengawasan dai Islami Advisory council / Badan Penasehat Islami dari komisi sekuritas Malaysia (untuk reksdana saham syariah Malaysia).

Menurut Jogiyanto (2010), terdapat dua pengukuran kinerja yaitu metode pertimbangan *return* atau keuntungan dari reksdana itu sendiri adalah *row return*. Kemudian *risk adjusted return* yaitu perhitungan keuntungan atau *return* yang disesuaikan dengan resiko yang harus ditanggung, adapun metodenya yang digunakan: *Treynor ratio*, *Sharpe ratio*, *Jensen alpha roy safety first ratio*, *sortino ratio*, MSR, FPI dan *Information ratio*. Penelitian ini lebih melihat dari sudut pandang menilai kinerja reksdana dengan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*.

Menurut Tandelin (2010), ada tiga metode pengukuran kinerja portofolio: pertama, Metode *Sharpe* menggunakan rasio pembalian atau resiko (*reward variability ratio*) di kembangkan oleh William F. Sharpe (1996). Pengukuran indeks *Sharpe* berdasarkan premi resiko portofolio dengan nilai selisih antara rata-rata kinerja dan rata-rata bunga bebas resiko dibagi dengan standar deviasi (resikonya), metode ini dapat digunakan dalam memberikan ranking atau peringkat portofolio berdasarkan kinerjanya. Dari perhitungan metode *Sharpe* tersebut, semakin tinggi hasil pengukuran, maka semakin baik kinerja portofolio investasi yang dimiliki oleh investor; kedua, metode *Treynor* dikembangkan oleh Jack (1965) disebut *reward to volatility ratio*. Indeks ini mengukur kinerja portofolio dengan resiko yang sistematis, dengan menghitung beta portofolio sebagai indikator. Untuk melihat kinerja portofolio dengan cara menggabungkan tingkat keuntungan portofolio dengan besarnya resiko dari portofolio tersebut, dengan pertimbangan resiko sistematis, sehingga semakin tinggi nilai indeks, maka semakin baik pula kinerja portofolio; ketiga, metode *Jensen* berdasarkan pemikiran Micheal C. Jensen (1968) dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan menghasilkan kinerja yang superior dibandingkan dengan indeks pasar. Metode ini menunjukkan perbedaan antara tingkat keuntungan aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat keuntungan yang diharapkan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal atau *Capital Market Line* (CML).

Berdasarkan ketiga model perhitungan dapat dilihat bahwa menggunakan persamaan metode *Jensen* dengan *Treynor* merupakan metode dengan ukuran kinerja portofolio melihat dari garis pasar sekuritas sebagai dasar untuk membuat persamaan. Sedangkan untuk perbedaan kedua model perhitungan tersebut adalah pengukuran menggunakan slope garis yang menghubungkan posisi portofolio dengan return bebas resiko digunakan oleh metode *Treynor*. Untuk metode *Jensen* melihat dari selisih antara return portofolio dengan *return* portofolio yang tidak dikelola dengan cara khusus. Ketiga, model perhitungan kinerja portofolio dengan tiga metode tersebut perlu dilakukan dalam kajian, karena dalam pengelolaan portofolio reksdana saham syariah baik manajer investasi, maupun investor individu akan melakukan beberapa tahapan. Keputusan investasi sangat penting dengan menganalisis atau mengukur

terlebih dahulu terkait kinerja portofolio yang telah disusun sebelumnya. Investor mendapatkan gambaran terkait kondisi pasar saat ini, metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* dapat digunakan dalam pemilihan berlangsung. Ketiga metode pengukuran tersebut berdasarkan analisis pada *return* masalah untuk memprediksi *return* dan resiko dimasa yang akan datang. Metode *Sharpe* menggunakan resiko total, *Treynor* menganggap fluktuasi pasar sangat berpengaruh terhadap *return*, sedangkan *Jensen* menekankan pada  $\alpha$ .

Oleh karena itu berdasarkan fenomena yang ada mengenai NAB reksadana saham syariah di Indonesia dan Malaysia yang cenderung terjadi fluktuasi disetiap tahunnya, dan saat ini di pasca pandemi melalui penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dari berbagai jenis sudut pandang pengukuran kinerja reksadana saham syariah Indonesia dan Malaysia sehingga para calon investor di Indonesia dan Malaysia mendapatkan informasi, mengetahui reksadana saham syariah di Indonesia dan Malaysia yang memiliki kinerja konsisten/bagus. Sebagai bahan pertimbangan keputusan berinvestasi. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk menganalisis lebih lanjut terkait kinerja reksadana saham syariah di kedua negara tersebut yang merupakan negara dengan perkembangan instrument syariah yang cukup pesat.

## **METODE PENELITIAN**

Dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif deskriptif, data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dengan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Reksadana saham syariah Indonesia yang terdaftar di OJK dan Reksadana saham syariah Malaysia yang terdaftar di *Securities Commission* (SC). Reksadana saham syariah tersebut aktif selama periode Januari 2018 sampai dengan Desember 2020.
2. Reksadana saham syariah yang memiliki NAB pada 15 peringkat tertinggi yang dipublikasi lengkap selama periode penelitian.

Pengolahan dan analisis data menggunakan alat *Microsoft Excel* dengan mengukur kinerja reksadana saham syariah kedua negara sesuai metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

## **HASIL**

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel didapatkan 15 reksadana saham syariah negara Indonesia dan 15 reksadana saham syariah Malaysia. Perhitungan data-data yang telah diperoleh, nilai rata-rata *return* reksadana saham syariah, rata-rata *return* pasar, rata-rata *return risk free rate*, standar deviasi, beta dan ketiga metode pengukuran kinerja reksadana saham syariah di periode Januari 2018- Desember 2020. Berikut ini pengukuran kinerja reksadana saham syariah berdasarkan metode yang digunakan dalam penelitian ini:

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

Berdasarkan perhitungan pengukuran kinerja reksadana saham syariah di Indonesia pada tahun 2018-2020 (tabel 1) dengan menggunakan metode Sharpe menunjukkan nilai terendah sebesar -2,3440, nilai tertinggi sebesar -0,0682, sedangkan nilai rata-rata sebesar -1,1223. Dari hasil tersebut pada tahun 2018-2020 tidak terdapat reksadana dengan kinerja positif (*outperform*).

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	Sharpe
1	Manulife Syariah Sektoral Amanah	2018	-2,0557
		2019	-1,4579
		2020	-0,411
2	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	2018	-1,7511
		2019	-1,5612
		2020	-0,5253
3	TRIM Syariah Saham	2018	-1,6625
		2019	-1,4424
		2020	-0,4476
4	Batavia Dana Saham Syariah	2018	-1,6296
		2019	-0,666
		2020	-0,6019
5	Cipta Syariah Equity	2018	-2,344
		2019	-1,5792
		2020	-0,5161
6	Sucorinvest Sharia Equity Fund	2018	-0,6472
		2019	-1,2925
		2020	-0,0682
7	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	2018	-1,8304
		2019	-1,6717
		2020	-0,5514
8	PNM Ekuitas Syariah	2018	-1,0463
		2019	-1,7448
		2020	-0,5807
9	BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	2018	-1,4755
		2019	-0,831
		2020	-0,5491
10	Mandiri Investa Atraktif	2018	-1,5103

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	Sharpe
	Syariah	2019	-1,4133
		2020	-0,4476
11	SAM Sharia Equity Fund	2018	-1,2762
		2019	-1,0621
		2020	-0,314
12	Lautandhana Saham Syariah	2018	-1,7682
		2019	-1,6198
		2020	-0,4412
13	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	2018	-2,1112
		2019	-1,5902
		2020	-0,3985
14	Panin Dana Syariah Saham	2018	-1,5996
		2019	-1,4055
		2020	-0,3685
15	Danareksa Syariah Saham	2018	-1,1287
		2019	-0,6292
		2020	-0,4796
Terendah			-2,344
Tertinggi			-0,0682
Rata-rata			-1,1223

**Tabel 11. Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020 Metode Sharpe**

Sumber : Olah data (2023)



Hasil pengukuran kinerja reksadana saham syariah Malaysia pada tabel 2 menunjukkan kinerja saham syariah perhitungan dengan metode *Sharpe* nilai terendah sebesar -3,2504, nilai tertinggi sebesar 0,0822, sedangkan nilai rata-rata sebesar -0,9868. Dari hasil tersebut pada tahun 2018 dan 2019 tidak terdapat reksadana dengan kinerja positif (*underperform*). Pada tahun 2020 terdapat 5 reksadana dengan kinerja positif (*outperform*).

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	Sharpe
1	Affin Hwang Aiiman Quantum Fund	2018	-1,6723
		2019	-0,7986
		2020	0,05
2	Affin Hwang Aiiman Growth Fund	2018	-1,9691
		2019	-1,4976
		2020	0,0688
3	Eastspring Investments Dinasti Equity Fund	2018	-1,5112
		2019	-0,6204
		2020	0,0311
4	Eastspring Investments Dana al-Ilham	2018	-1,9819
		2019	-0,9304
		2020	-0,1586
5	Hong Leong Dana Makmur	2018	-1,1943
		2019	-0,3383
		2020	0,0822
6	Principal DALI Asia Pacific Equity Growth Fund	2018	-2,3479
		2019	-0,92
		2020	-0,0609
7	Principal DALI Equity Fund	2018	-2,5961
		2019	-1,1998
		2020	-0,2566
8	Principal DALI Equity Growth Fund	2018	-3,2299
		2019	-1,5776
		2020	-0,4204

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	Sharpe
9	Principal DALI Opportunities Fund	2018	-3,2504
		2019	-1,5616
		2020	-0,3307
10	Principal Islamic Asia Pacific Dynamic Equity Fund	2018	-1,9709
		2019	-0,7456
		2020	0,0026
11	Principal Islamic Enhanced Opportunities Fund	2018	-1,4578
		2019	-1,2876
		2020	-0,225
12	Principal Islamic Malaysia Opportunities Fund	2018	-1,5202
		2019	-1,1144
		2020	-0,2439
13	Principal Islamic Small Cap Opportunities Fund	2018	-1,143
		2019	-0,44
		2020	-0,0782
14	Pheim Asia Ex-Japan Islamic Fund (PAXJI)	2018	-1,2795
		2019	-0,2998
		2020	-0,0644
15	RHB Dana Islam	2018	-0,333
		2019	-1,8218
		2020	-0,1913
Terendah			-3,2504
Tertinggi			0,0822
Rata-rata			-0,9868

**Tabel 22. Kinerja Reksadana Saham Syariah Malaysia Periode 2018-2020 Metode Sharpe**

Sumber : Olah data (2023)

## 2. Pengukuran Metode *Treynor*

Pengukuran metode *Treynor* pada tabel 3 memperlihatkan bahwa kinerja reksadana saham syariah Indonesia memperoleh nilai terendah sebesar -0,0540, untuk nilai tertinggi sebesar 0,0444 dan nilai rata-rata didapatkan sebesar -0,0503. Dari hasil tersebut pada tahun 2018 sampai dengan 2020 tidak terdapat reksadana dengan kinerja positif atau dengan kinerja negatif (*underperform*).

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	<i>Treynor</i>
1	Manulife Syariah Sektoral Amanah	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
2	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
3	TRIM Syariah Saham	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
4	Batavia Dana Saham Syariah	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
5	Cipta Syariah Equity	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
6	Sucorinvest Sharia Equity Fund	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
7	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
8	PNM Ekuitas Syariah	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	Treynor
9	BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
10	Mandiri Investa Atraktif Syariah	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
11	SAM Sharia Equity Fund	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
12	Lautandhana Saham Syariah	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
13	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
14	Panin Dana Syariah Saham	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
15	Danareksa Syariah Saham	2018	-0,0523
		2019	-0,054
		2020	-0,0444
Terendah			-0,054
Tertinggi			-0,0444
Rata-rata			-0,0503

**Tabel 33. Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020 Metode Treynor**

Sumber : Olah data (2023)

Sedangkan dari hasil pengukuran kinerja reksadana saham syariah Malaysia dapat dilihat pada tabel 4, diaman nilai terendah sebesar -0,2918, dengan nilai tertinggi sebesar 0,5089 dan untuk nilai rata-rata menghasilkan nilai sebesar 0,0046. Hasil tersebut menunjukkan pada tahun 2018 tidak terdapat reksadana dengan kinerja positif atau dengan kinerja negatif (underperform). tahun 2019 terdapat 12 reksadana dengan kinerja positif dan pada tahun 2020 semua reksadana saham syariah di Malaysia dengan kinerja positif (outperform).

<b>No</b>	<b>Reksadana Saham Syariah</b>	<b>Tahun</b>	<b>Treynor</b>
1	Affin Hwang Aiiman Quantum Fund	2018	-0,0194
		2019	0,1028
		2020	0,0003
2	Affin Hwang Aiiman Growth Fund	2018	-0,0255
		2019	0,5089
		2020	0,0003
3	Eastspring Investments Dinasti Equity Fund	2018	-0,0185
		2019	0,0161
		2020	0,0001
4	Eastspring Investments Dana al-Ilham	2018	-0,0256
		2019	-0,0877
		2020	-0,0015
5	Hong Leong Dana Makmur	2018	-0,016
		2019	0,0091
		2020	0,0004
6	Principal DALI Asia Pacific Equity Growth Fund	2018	-0,0219
		2019	0,0225
		2020	-0,0002
7	Principal DALI Equity Fund	2018	-0,0201
		2019	0,0325
		2020	-0,0021
8	Principal DALI Equity Growth Fund	2018	-0,0178
		2019	-0,2918
		2020	0,068

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	Treynor
9	Principal DALI Opportunities Fund	2018	-0,018
		2019	0,0696
		2020	-0,0067
10	Principal Islamic Asia Pacific Dynamic Equity Fund	2018	-0,0199
		2019	0,0179
		2020	0
11	Principal Islamic Enhanced Opportunities Fund	2018	-0,0171
		2019	0,0779
		2020	-0,0031
12	Principal Islamic Malaysia Opportunities Fund	2018	-0,0163
		2019	0,0297
		2020	-0,0034
13	Principal Islamic Small Cap Opportunities Fund	2018	-0,0157
		2019	0,0067
		2020	-0,0006
14	Pheim Asia Ex-Japan Islamic Fund (PAXJI)	2018	-0,0225
		2019	0,0093
		2020	-0,0004
15	RHB Dana Islam	2018	-0,022
		2019	-0,071
		2020	-0,0019
Terendah			-0,2918
Tertinggi			0,5089
Rata-rata			0,0046

**Tabel 44. Kinerja Reksadana Saham Syariah Malaysia  
Periode 2018-2020 Metode Treynor**

Sumber : Olah data (2023)

### 3. Pengukuran Metode Jensen

Pengukuran kinerja reksadana saham syariah Indonesia dapat dilihat pada tabel 5. Dari hasil perhitungan didapatkan nilai terendah sebesar -0,0209, untuk nilai tertinggi menunjukkan nilai sebesar 0,0358, sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,0006. Dari hasil tersebut pada tahun 2018 terdapat 1 reksadana dengan kinerja positif (*outperform*). Pada tahun 2019 terdapat 10 reksadana dengan kinerja positif (*outperform*). Pada tahun 2020 terdapat 7 reksadana dengan kinerja positif (*outperform*).

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	Jensen
1	Manulife Syariah Sektoral Amanah	2018	-0,0058
		2019	0,0028
		2020	0,003
2	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	2018	-0,006
		2019	0,0032
		2020	0,0008
3	TRIM Syariah Saham	2018	-0,0017
		2019	0,0077
		2020	0,0059
4	Batavia Dana Saham Syariah	2018	-0,005
		2019	0,0059
		2020	-0,0036
5	Cipta Syariah Equity	2018	-0,0107
		2019	0,0002
		2020	-0,0036
6	Sucorinvest Sharia Equity Fund	2018	0,0198
		2019	0,0097
		2020	0,0358
7	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	2018	-0,0044
		2019	0,0031
		2020	-0,0048
8	PNM Ekuitas Syariah	2018	-0,0024
		2019	-0,0005

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	Jensen
		2020	-0,0034
9	BNI-AM Dana Saham Syariah Musahamah	2018	-0,0093
		2019	0,0141
		2020	-0,0059
10	Mandiri Investa Atraktif Syariah	2018	-0,0054
		2019	0,0031
		2020	-0,0064
11	SAM Sharia Equity Fund	2018	-0,0118
		2019	0,0117
		2020	0,0105
12	Lautandhana Saham Syariah	2018	-0,006
		2019	0,0018
		2020	0,0053
13	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	2018	-0,0209
		2019	-0,0063
		2020	0
14	Panin Dana Syariah Saham	2018	-0,0126
		2019	-0,0037
		2020	0,0078
15	Danareksa Syariah Saham	2018	-0,0038
		2019	0,0209
		2020	-0,0042
Terendah			-0,0209
Tertinggi			0,0358
Rata-rata			0,0006

**Tabel 55. Kinerja Reksadana Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020 Metode Jensen**

Sumber : Olah data (2023)



Pengukuran kinerja reksadana saham syariah Malaysia pada tabel 6, menunjukkan nilai terendah sebesar -0,3680, untuk hasil nilai tertinggi sebesar 0,1059, sedangkan nilai rata-rata sebesar -0,0568. Pada tahun 2018 meunjukkan tidak terdapat reksadana dengan kinerja positif. Pada tahun 2019 terdapat 12 reksadana dengan kinerja positif (*outperform*). Pada tahun 2020 terdapat 14 reksadana dengan kinerja positif (*outperform*).

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	Jensen
1	Affin Hwang Aiiman Quantum Fund	2018	-0,0623
		2019	0,0413
		2020	-0,3034
2	Affin Hwang Aiiman Growth Fund	2018	-0,0299
		2019	0,0337
		2020	-0,3232
3	Eastspring Investments Dinasti Equity Fund	2018	-0,0695
		2019	0,0763
		2020	-0,2578
4	Eastspring Investments Dana al-Ilham	2018	-0,0298
		2019	0,0183
		2020	-0,106
5	Hong Leong Dana Makmur	2018	-0,099
		2019	0,0952
		2020	-0,368
6	Principal DALI Asia Pacific Equity Growth Fund	2018	-0,0458
		2019	0,0669
		2020	-0,2024
7	Principal DALI Equity Fund	2018	-0,0571
		2019	0,0581
		2020	-0,0823
8	Principal DALI Equity Growth Fund	2018	-0,0769
		2019	0,0279
		2020	0,0271

No	Reksadana Saham Syariah	Tahun	Jensen
9	Principal DALI Opportunities Fund	2018	-0,0749
		2019	0,0454
		2020	-0,0237
10	Principal Islamic Asia Pacific Dynamic Equity Fund	2018	-0,0585
		2019	0,0733
		2020	-0,2441
11	Principal Islamic Enhanced Opportunities Fund	2018	-0,0842
		2019	0,0441
		2020	-0,0601
12	Principal Islamic Malaysia Opportunities Fund	2018	-0,0952
		2019	0,0601
		2020	-0,0543
13	Principal Islamic Small Cap Opportunities Fund	2018	-0,1047
		2019	0,1059
		2020	-0,164
14	Pheim Asia Ex-Japan Islamic Fund (PAXJI)	2018	-0,0427
		2019	0,0944
		2020	-0,1831
15	RHB Dana Islam	2018	-0,0453
		2019	0,0149
		2020	-0,0911
Terendah			-0,368
Tertinggi			0,1059
Rata-rata			-0,0568

**Tabel 66. Kinerja Reksadana Saham Syariah Malaysia  
Periode 2018-2020 Metode Jensen**

Sumber : Olah data (2023)

## PEMBAHASAN

Perbandingan kinerja reksadana saham syariah berdasarkan metode *sharpe*, *treynor* dan *jensen* di negara Indonesia dan negara Malaysia. Untuk pengukuran pertama kinerja saham syariah kedua negara periode 2018-2020 setelah dihitung dengan metode *Sharpe* secara umum tidak terdapat perbedaan kinerja yang mencolok. Nilai akhir perhitungan sama-sama negatif, untuk nilai rata-rata kinerja reksadana saham syariah di Indonesia sebesar -1,1223 dan untuk negara Malaysia sebesar -0,9868, hal ini menunjukkan kedua negara selama periode penelitian memiliki *underperform*. Hal ini dapat disebabkan oleh nilai standar deviasi/tingkat resiko lebih tinggi dibanding dengan *return* reksadana. Selain itu kondisi ekonomi dunia juga sedang mengalami krisis dengan adanya serangan Covid 19 yang menyerang kedua negara tersebut, yang menyebabkan nilai kurs kedua negara semakin melemah. Menurut hasil penelitian Sekarini and Istutik (2019) juga menyatakan hal yang sama bahwa tidak ada perbedaan signifikan dengan pengukuran metode *Sharpe*.

Berdasarkan hasil analisis metode *treynor*, pengukuran kinerja reksadana saham syariah Negara Indonesia dan Malaysia menunjukkan perbedaan yang signifikan. Kinerja reksadana saham syariah Malaysia lebih unggul karena nilai rata-rata kinerja sebesar 0,0124 bernilai positif hal ini menunjukkan bahwa pada periode penelitian kinerja reksadana saham syariah Malaysia memiliki *outperform*, semakin besar nilai pengukuran maka semakin baik kinerja reksadana tersebut. Sedangkan pada periode penelitian yang sama reksadana saham syariah Indonesia menunjukkan hasil pengukuran bernilai negatif sebesar -0,0503, hal ini dapat diartikan bahwa pada periode penelitian kinerja reksadana saham Indonesia mengalami *underperform*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Dewi and Ferdian (2009) yang menyatakan reksadana Malaysia lebih unggul dibandingkan reksadana Indonesia.

Dari hasil penelitian ini untuk reksadana Indonesia mengalami *underperform*, hal ini dimungkinkan karena kurang tepatnya kombinasi saham dalam reksadana yang dikelola oleh manajer investasi, sehingga tidak dapat bertahan dikondisi pandemi Covid 19.

Sedangkan untuk pengukuran dengan metode *jensen* menunjukkan hasil kinerja reksadana saham syariah terdapat perbedaan yang signifikan. Dimana kinerja reksadana saham syariah Indonesia lebih unggul dengan nilai rata-rata kinerja positif 0,0006 menunjukkan reksadana saham syariah Indonesia memiliki kinerja *outperform* atau semakin baik. Namun kinerja reksadana saham syariah Malaysia menunjukkan nilai negatif sebesar -0,0568 sehingga dapat diartikan *underperform*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Basuki and Khoiruddin (2018) dengan hasil reksadana di Indonesia lebih unggul dibanding dengan Malaysia. Pengukuran kinerja investasi di Indonesia yang dilakukan oleh manajer investasi atas prediksi kinerja pasar dan risiko pasar cukup baik sehingga kombinasi portofolio sahamnya baik.

Hasil perbandingan kinerja saham syariah tersebut juga dapat dipengaruhi kondisi pasar saham negara masing-masing, hal ini untuk Indonesia melihat indeks harga saham gabungan (IHSG) sedangkan Malaysia dengan melihat *kuala lumpur composit index* (KLIC). Kondisi pasar tersebut sangat dipengaruhi oleh keadaan ekonomi global, pada saat periode penelitian mengalami masa covid 19 dan pasca covid 19, setiap negara memiliki strategi pemerintahan dalam menghadapi kondisi tersebut yang akan mempengaruhi bagaimana kondisi saham yang ada dalam negaranya.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Secara menyeluruh berdasarkan hasil penelitian yang membandingkan kinerja reksadana saham syariah Indonesia dan Malaysia periode 2018-2020 dengan metode *sharpe*, *treynor*, dan *jensen* dapat diambil kesimpulan bahwa setiap pengukuran memiliki ciri khas yang digunakan dalam penilaian, sehingga disetiap pengukuran memberikan hasil berbeda. Dalam hal ini hasil pengukuran menggunakan metode *treynor* dan *jensen* terdapat perbedaan yang signifikan, sedangkan pengukuran dengan metode *sharpe* tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dimana dengan metode *treynor* reksadana saham syariah Malaysia lebih unggul dibandingkan Indonesia, hal ini disebabkan nilai rata-rata reksadana di Malaysia bernilai positif (*Outperform*) dan Indonesia bernilai negatif (*Underperform*).

Sedangkan dengan metode *jensen* reksadana saham syariah Indonesia lebih unggul dibandingkan dengan Malaysia, hal ini disebabkan nilai rata-rata Reksadana di Indonesia bernilai positif (*Outperform*) dan Malaysia bernilai negatif (*Underperform*). Untuk reksadana yang bernilai positif (*Outperform*) layak untuk dipertimbangkan sebagai tempat investasi oleh para investor sehingga dapat memberikan *return* maksimal dan memiliki tingkat risiko yang rendah.

Oleh karena itu para investor dalam memilih investasi jenis reksadana saham untuk jangka waktu kedepan selama pasca covid lebih baik tetap menggunakan berbagai metode untuk melihat jangka panjangnya dan kondisi makroekonominya akan berinvestasi diberbagai reksadana di Indonesia ataupun di Malaysia. Dalam konteks penelitian ini perlu dilanjutkan dengan menganalisis kinerja suatu reksadana dengan menggunakan sampel, periode pengamatan serta menggunakan metode penelitian kinerja yang berbeda dan lebih banyak sehingga penilaian kinerja tersebut akan memberikan hasil lebih baik untuk memberikan informasi sebagai pertimbangan keputusan investasi jangka panjang para investor.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Shabir, and Dahyan Alsharif. 2019. "Munich Personal RePEc Archive a Comparative Performance of Islamic and Conventional Mutual Funds in Saudi Arabia." *Munich Personal RePEc Archive* (94808).
- Basuki, Noviato, and Moh Khoiruddin. 2018. "Comparative Performance Islamic Shares Mutual Funds Between Indonesia And Malaysia." *Jurnal Bidang Ilmu Ekonomi* 13(1): 26–44.
- Dewi, Miranti Kartika, and Ilham Reza Ferdian. 2009. "Evaluating Performance Of Islamic Mutual Funds In Indonesia And Malaysia." *Researcher og Islamic Economics and Business Centre*.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi Di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hadita, and Taufiqurrahmah. 2011. "Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Saham-Saham Jakarta Islamic Index Pada Pasar Bullish Dan Bearish." *Tazkia Islamic Business and Finance Review* 6(1): 50–64.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. 1st ed. UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFU-UGM.

- Khasanah, Lu'lu'ul, and Silviana Pebruary. 2018. "Pengaruh Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018." *Jurnal Rekognisi Akuntansi* 4(2): 131–50.
- Kholidia, Nur, Miftakhur Hakim Rahman, and Edy Purwanto. 2019. "Analisis Kinerja Reksadana Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M2, Dan TT." *Journal of Sharia Economics* 1(2).
- Natalia, Sri Augrah. 2015. "Analisis Manajemen Portofolio Investasi Reksadana Syariah Ditinjau Dari Strategi Investasi Berdasarkan Resiko Investasi Dan Pengukuran Kinerja." *Realita* 13(2): 187–99.
- Novitasari, N, and S Pebruary. 2022. "Pengaruh Faktor Makroekonomi Di Masa Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Jakarta Islamic Index." *UMMagelang Conference Series*: 168–77. <http://journal.unimma.ac.id/index.php/conference/article/view/7452><https://journal.unimma.ac.id/index.php/conference/article/download/7452/3563>.
- Putra, Bintang Pratama Buana;, and Imron. Mawardi. 2016. "Perbandingan 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* 3(9): 683–698. <https://e-journal.unair.ac.id/JESTT/article/view/3648>.
- Rahmah, Azizatur. 2016. "Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dan Kinerja Reksadana Konvensional Dengan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen." *Analytica Islamica* 5(2): 20–40.
- Sekarini, Ervani Nur, and Istutik. 2019. "Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dengan Kinerja Reksadana Konvensional." *Jurnal Administrasi Dan Bisnis* 13(2).
- Tandeilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi*. 1st ed. Yogyakarta: Kanisius.
- Tulasmi, and Ranto Rinda Trihariyanti. 2016. "Islamic Stock Index Performance: Comparative Studies Between Indonesia and Malaysia." *Jurnal Ilmu Ekonomi* 5(1): 69–82.