

SKRIPSI

ANALISIS KINERJA REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Periode 2018-2021)



AFIFA NUDHAR SARI

1810421061

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS FAJAR
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

ANALISIS KINERJA REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Periode 2018-2021)



Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
gelar sarjana pada Program Studi Manajemen

AFIFA NUDHAR SARI

1810421061

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS FAJAR
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

ANALISIS KINERJA REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Periode 2018-2021)

Disusun dan diajukan oleh

AFIFA NUDHAR SARI
1810421061

Telah Dipertahankan Dihadapan Tim Penguji Seminar Hasil/Skripsi
Pada Tanggal 25 Agustus 2022 Dan Dinyatakan Lulus

Makassar, 25 Agustus 2022
Disetujui Oleh,

Pembimbing,



Drs. Rachmat Sugeng, S.H., M.M.

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Ilmu-Ilmu Sosial
Universitas Fajar


Dr. Abdul Ma'd Bakri, S.S., M.E.

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Ilmu-Ilmu Sosial
Universitas Fajar


Dr. Yusmanizar, S.Sos., M.I.Kom.
UNIVERSITAS FAJAR
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL

SKRIPSI

ANALISIS KINERJA REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Periode 2018-2021)

disusun dan diajukan oleh

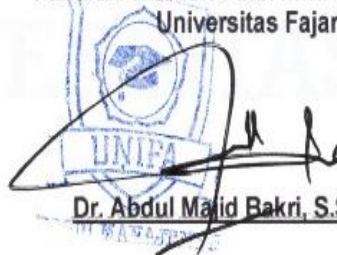
AFIFA NUDHAR SARI
1810421061

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada Tanggal **25 Agustus 2022** dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,
Dewan Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Drs. Rachmat Sugeng, S.H., M.M.	Ketua	1.....
2.	Dr. Abdul Majid Bakri, S.S., M.E.	Sekretaris	2.....
3.	Muliana, S.E., M.M.	Anggota	3.....
4.	Dr. Maharajabdinul, S.T., M.Si.	Anggota	4.....

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Ilmu-ilmu Sosial
Universitas Fajar


Dr. Abdul Majid Bakri, S.S., M.E.

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

NAMA : AFIFA NUDHAR SARI
NIM : 1810421061
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN

Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul **“ANALISIS KINERJA REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Periode 2018-2021)”** adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur plagiasi, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Makassar, 25 Agustus 2022

Yang Membuat Pernyataan,



Afifa Nudhar Sari

PRAKATA

Puji syukur peneliti panjatkan atas kehadiran kepada Allah SWT Tuhan yang Maha Esa atas limpahan karunia, rahmat, nikmat dan hidayah-Nya, peneliti dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar sarjana di Universitas Fajar dengan judul **“Analisis Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Dengan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Periode 2018-2021)”** Melalui kesempatan ini, tak lupa pula peneliti ucapkan banyak terima kasih kepada Ibunda Suryati dan Ayahanda Abdul Wahab selaku kedua orang tua peneliti yang senantiasa menyemangati dan mendoakan sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Peneliti juga mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memudahkan, membimbing, dan meridhoi peneliti sehingga dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini dengan baik.
2. Dr. Mulyadi Hamid, S.E., M.Si. selaku Rektor Universitas Fajar Makassar.
3. Dr. Yusmanizar, S.Sos, M.I.Kom. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu-ilmu Sosial Universitas Fajar Makassar.
4. Dr. Abdul Majid, S.S., M.E. selaku Ketua Program Studi Manajemen.
5. Dr. Abdul Samad A, S.E., M.Si. selaku Dosen Penasehat Akademik
6. Drs. Rachmat Sugeng, S.H., M.M. selaku pembimbing peneliti yang telah memberikan dukungan dan bimbingan kepada peneliti dalam penyelesaian tugas akhir ini.
7. Nasyirah Nurdin, S.M., M.M. selaku staf Program Studi Manajemen.
8. Papa dan Ibu tercinta, adik-adikku tersayang, yaitu Nuranita dan Taufik yang telah banyak memberikan kasih sayangnya baik dalam bentuk doa dan

percikan semangat sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.

9. My support system Mr.A, Agus, Ainun, Pute, Tya, Thankyou sudah memberikan motivasi dan berkontribusi dalam skripsi ini
10. Seluruh teman-teman terbaik peneliti yang telah senantiasa menemani dalam penyusunan tugas akhir ini.
11. Serta pihak-pihak lain yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu.

Dalam penyusunan skripsi ini, peneliti menyadari masih banyak kekurangan oleh karenanya saran dan kritik yang membangun sangat peneliti harapkan. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Makassar, 26 Juli 2022

Afifa Nudhar Sari

ABSTRAK

ANALISIS KINERJA REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Periode 2018-2021)

**Afifa Nudhar Sari
Rachmat Sugeng**

Produk reksadana yang mengalami perkembangan Tahun 2018 sampai 2021 adalah reksadana. Salah satunya adalah jenis saham syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja Reksadana saham syariah di Indonesia yang diukur menggunakan risiko dan tingkat pengembalian berdasarkan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Populasi dalam penelitian meliputi seluruh Reksadana saham syariah untuk periode 2018-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 12 Reksadana saham syariah sebagai sampel penelitian. Variabel dalam penelitian ini adalah return portofolio, risk free rate dan return pasar. Berdasarkan hasil analisis data metode yang paling konsisten menghasilkan kinerja yang baik adalah metode treynor dengan melihat hasil yang meningkat.

Kata Kunci: Reksadana Saham Syariah, Sharpe, Treynor, dan Jensen

ABSTRACT

INVESTMENT PERFORMANCE ANALYSIS OF SHARIA MUTUAL FUNDS IN INDONESIA WITH SHARPE, TREYNOR AND JENSEN METHODS (Study on Sharia Equity Funds Period of 2018-2021)

**Afifa Nudhar Sari
Rachmat Sugeng**

One of the mutual funds products that continue to demand public investment during the year 2018 to 2021 are mutual funds. Mutual funds of various types and one of them is sharia equity funds. This research is aimed to analyze the performance of sharia mutual funds in Indonesia which is measured using risk and rate of return based on Sharpe, Treynor and Jensen methods and to know the comparison of the performance of sharia equity funds. This type of research is descriptive quantitative. The research population includes all registered and active sharia mutual funds the period of 2018-2021. The sampling technique used in this research is purposive sampling technique and resulted 12 sharia fund as research sample. The variables in this research are portfolio return, risk free rate and market return. According to the results of data analysis The most consistent method of producing good performance is the Treynor method by seeing increasing results.

Keywords: Sharia Equity Fund, Sharpe, Treynor and Jensen

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iv
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	v
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	7
1.4.2 Manfaat Praktis.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep.....	8
2.1.1 Reksadana Syariah	8
2.1.2 Pihak yang Terlibat dalam Reksadana	14
2.1.3 Saham Syariah	17
2.1.4 Mekanisme Reksadana Syariah	22
2.1.5 Keuntungan dan Risiko Reksadana Syariah.....	23
2.1.6 Nilai Aktiva Bersih.....	25
2.1.7 Evaluasi Pengukuran Kinerja.....	26
2.2 Tinjauan Empirik.....	29
2.3 Kerangka Pikir	32
2.4 Definisi Operasional.....	33
BAB III METODE PENELITIAN	34
3.1 Rancangan Penelitian.....	34
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian	34

3.3 Populasi dan Sampel	35
3.3.1 Populasi	35
3.3.2 Sampel.....	35
3.4 Jenis dan Sumber Data	36
3.4.1 Jenis Data	36
3.4.2 Sumber Data.....	36
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	36
3.6 Pengukuran Variabel	37
3.7 Instrumen Penelitian	40
3.8 Analisis Data.....	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	43
4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	43
4.2 Analisis dan Interpretasi Data.....	51
4.2.1 Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Sharpe 2018-2021	51
4.2.2 Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Treynor 2018-2021	68
4.2.3 Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Jensen 2018-2021	85
4.2.4 Kinerja Reksadana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Positif dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen periode 2018-2021	106
BAB V PENUTUP	108
5.1 Kesimpulan.....	108
5.2 Saran.....	108
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	29
Tabel 2.2	Definisi Operasional	35
Tabel 4.1	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2018.....	55
Tabel 4.2	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2019.....	59
Tabel 4.3	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2020.....	63
Tabel 4.4	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Sharpe</i> Tahun 2021.....	67
Tabel 4.5	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2018.....	73
Tabel 4.6	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2019.....	76
Tabel 4.7	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2020.....	80
Tabel 4.8	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Treynor</i> Tahun 2021.....	83
Tabel 4.9	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2018.....	91
Tabel 4.10	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2019.....	95
Tabel 4.11	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2020.....	99
Tabel 4.12	Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode <i>Jensen</i> Tahun 2021.....	104
Tabel 4.13	Reksadana Saham dengan Metode <i>Sharpe, Treynor dan Jensen</i> 2018-2021.....	106

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Reksadana Syariah.....	4
Gambar 2.2 Kerangka Pikir	32

DAFTAR LAMPIRAN

1. Biodata
2. Daftar Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Populasi Penelitian)
3. Daftar Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Sampel Penelitian)
4. Nilai Aktiva Bersih dan *Return* Bulanan Reksadana Saham tahun 2018
5. Nilai Aktiva Bersih dan *Return* Bulanan Reksadana Saham tahun 2019
6. Nilai Aktiva Bersih dan *Return* Bulanan Reksadana Saham tahun 2020
7. Nilai Aktiva Bersih dan *Return* Bulanan Reksadana Saham tahun 2021
8. Daftar Average Return Reksadana Saham Tahun 2018 – 2021
9. *Return*, *Average Return* pada Benchmark (IHSG) Tahun 2018 - 2021
10. *Risk Free* (BI Rate) Tahun 2018 - 2021
11. Standar Deviasi Reksadana Saham Tahun 2018 - 2021
12. Beta Reksadana Saham Tahun 2018 - 2021

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Zaman yang terus mendapati perkembangan telah banyak memberikan perubahan pada pola hidup manusia di beragam negara dalam sejumlah aspek termasuk ekonomi. Suatu negara bisa dikatakan maju secara ekonomi apabila kesadaran warganya akan investasi termasuk tinggi. Bersama dengan ekonomi yang semakin bertumbuh, juga berlangsung peningkatan akan permintaan beragam produk investasi. Kondisi ini menandakan besarnya kesadaran warga akan investasi demi mempertahankan nilai asetnya untuk masa mendatang. Adapun upaya yang Indonesia lakukan demi memacu perkembangan ekonomi yakni melalui dengan mengembangkan bidang investasi mempergunakan instrument pasar modal. Selain di Indonesia, pasar modal pun menjadi instrumen yang esensial pada perekonomian dunia, dimana dalam pasar modal ini terdapat beragam pelaku ekonomi yang saling terhubung tanpa batasan negara. Perkembangan dari pasar modal pada sebuah negara bisa diketahui melalui tingginya likuiditas pasar, kapitalisasi pasar, mekanisme pasar, serta perlindungan investor yang baik. Peningkatan likuiditas pasar serta instrumen yang ditawarkan akan memicu beragam investor di dunia untuk menanamkan investasi di Indonesia. Kemudian melalui pasar modal yang baik maka akan mencegah investor domestik untuk menginvestasikan dananya dalam pasar modal asing.

Pasar modal di Indonesia sendiri terus mendapat perkembangan ataupun peningkatan setiap tahunnya. Pasar modal sendiri menjadi wadah pertemuan dari beragam pihak pembeli maupun penjual, terutama perusahaan penjual obligasi ataupun saham demi mendapatkan modal yang diharapkan. Pasar modal menyediakan sejumlah produk seperti Reksadana, saham, serta beragam surat berharga lain. Banyaknya pilihan investasi membuat para pemilik modal leluasa menentukan investasi jenis apakah yang cocok untuk tujuan maupun kemampuannya. Salah satu hambatan bagi pemodal dalam berinvestasi yakni kurangnya kemampuan keuangan, dimana Reksadana menjadi pilihan investasi yang tepat untuk persoalan ini dimana memberikan kemudahan bagi orang yang berkeinginan untuk melakukan investasi namun dengan modal yang terbatas dan tidak memiliki banyak waktu luang demi mempelajari risiko serta kinerja investasi yang ia inginkan. Produk investasi yang tengah hangat dibicarakan oleh pemodal saat ini di Indonesia yakni Reksadana (*investment fund mutual fund*, ataupun *unit trust*) termasuk Reksadana syariah, dimana dianggap ideal serta mampu memberikan keuntungan cukup besar (Djaddang & Susilawati, 2016)

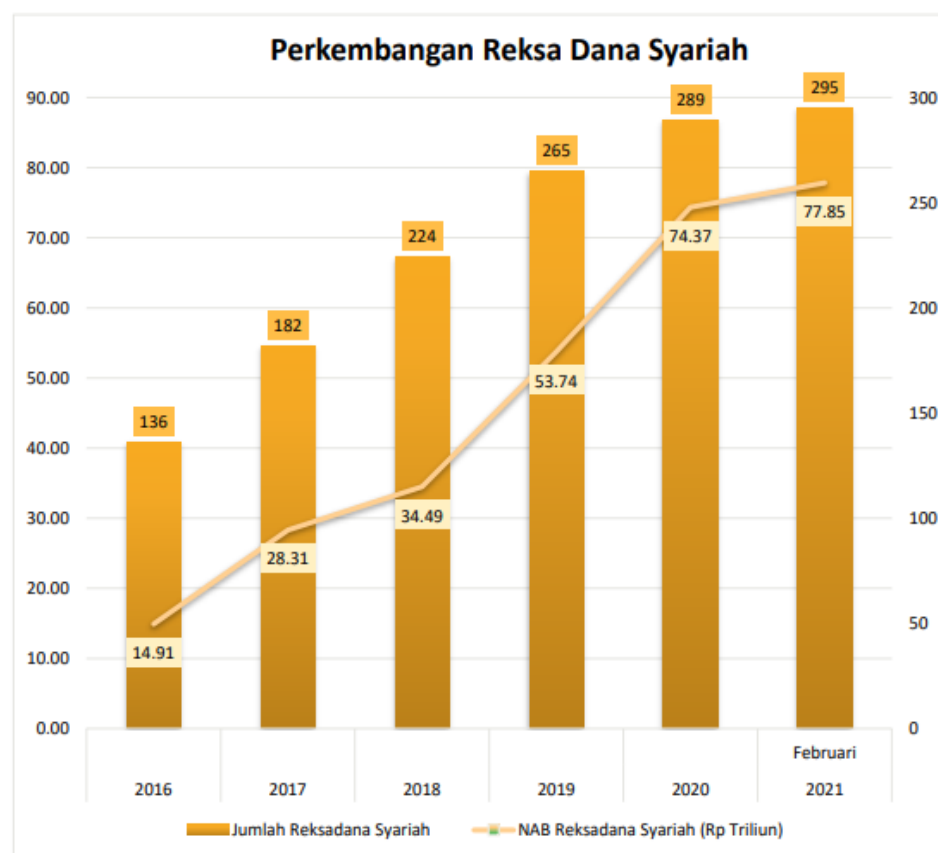
Indonesia selaku negara dengan sebagian besar penduduk muslim tentunya memperoleh tuntutan pengadaan investasi halal, dimana tidak mengandung maysir, gharar, maupun riba. Hadirnya produk syariah dalam pasar modal Indonesia diawali oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997 melalui perilisan Danareksa Syariah. Tetapi secara resmi di pasar modal Indonesia produk syariah mulai dikenal pada 14 Maret 2003.

Reksadana menjadi opsi investasi yang memberikan kemudahan untuk investor dengan modal terbatas, terutama investor kecil yang kurang akan pemahaman terhadap kinerja dari investasi serta tidak terlalu bisa maupun paham untuk menghitung risiko dari investasinya. Kehadiran

Reksadana syariah sendiri menjadi alternatif baru untuk para investor, terutama untuk para investor yang memeluk Agama Islam yang menginginkan produk yang terbebas dari unsur riba, mengandung suap, maupun perjudian. Fatwa DSN MUI NO. 20/DSN-MUI/IX/2000 yang dikutip (Sahliyah, 2019) menjelaskan, “reksadana syariah merupakan reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad dengan pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil pemodal dengan pengguna investasi”. Berdasar pada jenisnya, Reksadana terdiri dari beragam kategori yang mencakup Reksadana saham, Reksadana pasar uang, Reksadana pendapatan tetap, Reksadana terproteksi, serta Reksadana campuran (OJK, 2022). Reksadana dengan *return* serta risiko yang besar yakni kategori Reksadana saham, dimana akan mengalokasikan 80% lebih dana terhadap efek yang sifatnya saham ataupun ekuitas (Dikri, 2018: 52).

Berdasar pada data statistik dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan), Reksadana Syariah dari tahun 2016-2021 memperoleh pertumbuhan yang pesat, dimana terbukti melalui Jumlah serta NAB Reksadana Syariah di Indonesia (OJK, 2022).

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan Reksadana Syariah



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

Melalui gambar tersebut bisa diperhatikan Reksadana syariah telah mendapati pertumbuhan yang termasuk pesat dari tahun 2016-2021. Produk Reksadana syariah di tahun 2016 hanya sebanyak 136 disertai dana kelolaan sebanyak 14,91 triliun rupiah, namun di bulan Februari 2021 jumlah produk Reksadana syariah telah mencapai 295 ataupun naik hingga dua kali lebih banyak disertai kelolaan sebanyak 77,85 triliun rupiah ataupun naik hingga lima kali lebih banyak.

Pemodal dalam melaksanakan investasi pastinya akan mempertimbangkan tingkat *return* ataupun pengembalian dari investasinya. Irham (2012: 168) menjelaskan, *return* yakni laba yang bisa didapatkan perusahaan, institusi, ataupun individu melalui aktivitas investasi yang

dilaksanakannya. Adapun dalam menilai sebuah kinerja portofolio bukan sebatas hanya perlu diperhatikan pada tingkat pengembalian portofolio tersebut, tetapi juga perlu memperhitungkan beragam faktor lainnya, misalnya tingkat risiko dari portofolio. Metode pengukuran untuk kinerja reksadana dengan mempergunakan aspek NAB (Nilai Aktiva Bersih) yakni: Sharpe, Treynor dan Jensen (Samsul, 2018: 362). Pengukuran ini memberi prediksi ataupun gambaran yang baik akan keterkaitan aset pada risiko dengan pengembalian yang diinginkan. Pengembalian yang besar belum tentu memberikan hasil investasi yang baik. Tetapi pengembalian yang kecil pun bisa dikatakan menjadi hasil investasi baik apabila diiringi oleh risiko yang kecil juga. Sehingga pengembalian harus disesuaikan pada seberapa besar risiko yang diberikan (Jogiyanto, 2017: 728). Pengukuran kinerja dengan Metode Sharpe bertumpu pada nilai pengukuran sharpe, dimana nilai yang semakin tinggi maka menandakan kinerja portofolio yang tinggi juga. Serupa dengan Metode Treynor yang bertumpu pada nilai pengukuran treynor, dimana nilai yang semakin tinggi menandakan kinerja portofolio yang tinggi juga. Kedua metode ini sebetulnya adalah pengukuran dari sudut portofolio, dimana slop ataupun sudut portofolio yang semakin besar akan menandakan portofolionya semakin baik. Kemudian, kinerja portofolio dalam metode Jensen bertumpu pada *intercept* (intersep), dimana intersep yang semakin besar akan menandakan pengembalian portofolio yang lebih tinggi. Melalui pengukuran tersebut pemodal bisa menentukan pilihan portofolio dengan berdasar pada kinerjanya.

Berdasar pada penjabaran di atas, maka akan peneliti selenggarakan penelitian berjudul: **ANALISIS KINERJA REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Periode 2018-2021)**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasar pada latar belakang yang diuraikan di atas, permasalahan yang dapat dikemukakan meliputi:

- 1) Bagaimanakah kinerja Reksadana saham syariah di Indonesia apabila diukur mempergunakan metode Sharpe selama periode 2018-2021?
- 2) Bagaimanakah kinerja Reksadana saham syariah di Indonesia apabila diukur mempergunakan metode Treynor selama periode 2018-2021?
- 3) Bagaimanakah kinerja Reksadana saham syariah di Indonesia apabila diukur mempergunakan metode Jensen selama periode 2018-2021?
- 4) Reksadana saham syariah manakah yang konsisten mempunyai kinerja positif dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen selama periode periode 2018-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasar pada perumusan masalah, diperoleh bahwasanya penelitian ini diselenggarakan dengan tujuan:

- 1) Menganalisis dan menjelaskan kinerja Reksadana saham syariah di Indonesia apabila diukur mempergunakan metode Sharpe selama periode 2018-2021.
- 2) Menganalisis dan menjelaskan kinerja Reksadana saham syariah di Indonesia apabila diukur mempergunakan metode Treynor selama periode 2018-2021.
- 3) Menganalisis dan menjelaskan kinerja Reksadana saham syariah di Indonesia apabila diukur mempergunakan metode Jensen selama periode 2018-2021.

- 4) Menjelaskan Reksadana saham syariah yang konsisten mempunyai kinerja positif dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen selama periode 2018-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

- 1) Menjadi sumbangan pemikiran untuk perusahaan, khususnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta bisa menjadi pengetahuan tambahan terkait kinerja Reksadana saham syariah
- 2) Untuk masyarakat, menjadi sarana informasi terkait pentingnya memahami kinerja dari Reksadana saham syariah pada Bursa Efek Indonesia (BEI) mempergunakan metode Sharpe, Treynor, serta Jensen.

1.4.2 Manfaat Praktis

- 1) Untuk peneliti, penelitian ini menjadi sebuah aktivitas yang dimaksudkan untuk melatih, menerapkan, dan mengembangkan pola pikir secara ilmiah supaya bisa memperluas pengetahuan serta cara berpikir, terutama yang berkaitan pada kinerja Reksadana saham syariah dengan mempergunakan metode Sharpe, Treynor, serta Jensen.
- 2) Untuk investor, hasil penelitian diharap bisa memperluas wawasan bahwasanya investasi bisa dilaksanakan tanpa harus mengesampingkan prinsip syariah serta bisa menjadi opsi alternatif untuk beragam investor.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Reksadana Syariah

Reksadana secara bahasa terbentuk dari dua konsep, yakni reksa dengan arti pelihara ataupun jaga serta konsep dari dana dengan arti himpunan uang. Sehingga bisa dikatakan Reksadana secara bahasa yakni himpunan dana yang dipelihara. *Mutual fund* ataupun Reksadana yakni sarana yang dimanfaatkan sebagai penghimpunan dana dari pemodal ataupun masyarakat, dimana selanjutnya akan manajer investasi (MI) pergunakan untuk diinvestasikan pada portofolio efek seperti obligasi, saham, instrumen pasar uang, maupun lainnya.

Reksadana dalam Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1, ayat (27) dijelaskan sebagai “wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam potofolio efek oleh Manajer Investasi”. Manajemen investasi dalam Reksadana akan mengatur himpunan dana yang telah diperoleh untuk diinvestasikan dalam surat berharga serta merealisasikan laba maupun kerugiannya, kemudian menerima bunga ataupun dividen yang dibukakannya kedalam NAB (Nilai Aktiva Bersih) dari Reksadana itu. Kekayaan Reksadana dari pengelolaan oleh manajer investasi harus disimpan dalam bank yang tidak terhubung pada manajer tersebut, yang mana bank ini akan berperan menjadi sarana penitipan kolektif serta administrator.

Reksadana syariah yakni sarana yang dimanfaatkan sebagai penghimpun dana dari pemodal ataupun masyarakat selaku pemilik potofolio dengan manajer Investasi yang berperan menjadi wakil shabib al-mal berdasar pada prinsip serta ketentuan Syariah. Fatwa DSN No. 20/DSN-MUI/IV/2001 menjelaskan, “Reksadana syariah merupakan Reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi.” Hal mendasar yang membedakan Reksadana konvensional serta syariah yakni pada prinsip kebijakan serta pengelolaannya. Kebijakan untuk Reksadana syariah menganut basis investasi yang dikelola secara halal. Halal di sini artinya perusahaan yang merilis instrumen tidak melaksanakan usaha ataupun bisnis yang berlawanan pada prinsip syariah. Contohnya, tidak melaksanakan tindakan riba (memberikan bunga), tidak mempergunakan strategi berinvestasi dengan berdasar pada spekulasi, tidak berkaitan pada produk haram seperti babi, minuman keras, pornografi, perjudian, serta bisnis hiburan malam.

Reksadana syariah yakni Reksadana yang dioperasikan dengan berdasar pada prinsip serta ketentuan syariah, mulai dari akad diantara pemodal serta manajer investasi maupun diantara manajer pada pengguna investasi. Sehingga bisa dikatakan reksadana syariah melandaskan kebijakan serta pengelolaan investasinya pada syariah. Manajer Reksadana syariah juga tidak akan menanamkan himpunan dana ke dalam obligasi ataupun saham dari perusahaan yang produk ataupun pengelolaannya

berlawanan pada syariah, seperti peternakan babi, pabrik minuman keras, bisnis yang mengandung maksiat, maupun perusahaan yang melaksanakan riba.

Reksadana Syariah mempunyai beragam tujuan, seperti untuk mencukupi kebutuhan dari kelompok pemodal yang berkeinginan untuk mendapatkan pemasukan melalui investasi yang sesuai dengan syariah serta secara agama bisa dipertanggungjawabkan. Sehingga bisa dikatakan Reksadana syariah yakni sebuah sarana yang bisa masyarakat gunakan untuk melaksanakan investasi dengan kolektif, dengan kebijakan serta pengelolaan yang berlandaskan terhadap prinsip syariah. (Putri, 2018) menjelaskan, Reksadana syariah yakni suatu wadah untuk umat muslim yang ingin turut bergabung pada pembangunan nasional dengan melaksanakan investasi yang selaras pada prinsip syariah.

A. Jenis Reksadana Syariah

Berdasar pada Peraturan OJK No. 19/POJK.04/2019 tentang persyaratan dan penerbitan Reksadana syariah, terdapat bermacam jenis serta instrumen dari Reksadana syariah, misalnya Reksadana syariah pasar uang, Reksadana syariah pendatan tetap, Reksadana syariah saham, serta sebagainya. Jenis dan instrumen dari Reksadana syariah secara lengkap diantaranya:

- 1) Reksadana Syariah Pasar Uang, modal dalam Reksadana ini akan dialokasikan dalam efek ataupun instrumen pasar uang domestik disertai imbalan berbentuk pemasukan tetap. Penanaman modal dalam efek syariah dengan pendapatan

waktu peredaran efek tidak boleh melampaui jangka waktu satu tahun, begitu juga untuk waktu jatuh temponya tidak boleh melampaui rentang waktu satu tahun.

- 2) Reksadana Syariah Pendapatan Tetap, dalam hal ini dilaksanakan pada Reksadana ini setidaknya 80% dari Nilai aktiva bersih (NAB) kedalam efek syariah dengan pendapatan tetap. Efek syariah yang dimaksud yakni surat berharga yang perusahaan terbitkan demi memperoleh pinjaman uang. Imbalan untuk uang pinjaman ini berupa kupon yang akan diberikan untuk pemegang obligasi.
- 3) Reksadana Syariah Saham, investasi yang dilaksanakan di sini setidaknya 80% dari NAB kedalam efek syariah dengan sifat *equity*. Mayoritas alokasi himpunan dana ditaruh dalam pasar saham. Reksadana ini disertai risiko dan *return* yang besar. Kinerja dari Reksadana saham mencerminkan kapabilitas dari sebuah produk Reksadana dalam memberikan pengembalian untuk selanjutnya diserahkan ke pemodal (Bitomo, Habib dan Harjum Muharam, 2016). Melalui terdapatnya penilaian untuk kinerja dari Reksadana, tentu akan menjadi bantuan besar bagi investor dalam menentukan Reksadana yang akan dipilih. Penilaian ini pun diharap mampu berperan sebagai patokan untuk semua seluruh pihak yang berkaitan, sehingga bisa mempertahankan kinerja dari Reksadana.
- 4) Reksadana Syariah Campuran Investasi, dinamakan campuran dikarenakan efek syariah yang dipergunakan beragam, seperti efek syariah dengan pendapatan tetap,

pasar uang domestik, serta ekuitas. Manajer investasi mengalokasikan dana sejumlah 79% pada tiga opsi investasi sebelumnya. Adapun pada portofolio Reksadana ini wajib mencakup tiga tipe instrumen di atas.

- 5) Reksadana Syariah Terproteksi, alokasi dana dalam Reksadana ini yakni sejumlah 70% dari NAB pada efek syariah berpendapatan tetap, di samping itu NAB yang diinvestasikan pada ekuitas syariah di luar negeri yakni berkisar 30%.
- 6) Reksadana Syariah Indeks, 80% himpunan dana pada Reksadana ini akan dialokasikan dengan bentuk syariah efek. Reksadana ini juga memberi kesempatan bagi pemodal yang berkeinginan untuk berinvestasi dalam saham yang bobotnya sesuai indeks sebagai patokan.
- 7) Reksadana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek) ETF (*Exchange Traded Fund*) mengarah ke saham index (ekuitas). Pada pelaksanaannya, ETF cenderung lebih efisien dibanding pada Reksadana konvensional dikarenakan unit penyertaan pada Reksadana tanpa keberadaan manajer investasi dapat dengan langsung diperjualbelikan dalam bursa efek.
- 8) Reksadana Syariah Berbentuk KIK Penyertaan Terbatas dimana penawaran dilaksanakan secara terbatas bagi investor profesional. Reksadana ini tidak diperbolehkan untuk ditawarkan secara umum, dengan kepemilikan yang tidak diperkenankan melebihi 50 pemodal. Investor

profesional di sini merupakan pemodal yang bisa menganalisis risiko serta mampu melaksanakan pembelian UP (Unit Penyertaan).

9) Reksadana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri.

Alokasi maksimal untuk Reksadana ini yakni hingga 49% untuk penempatan NAB di Luar Negeri dengan keseluruhan penempatan NAB terdapat dalam efek luar negeri. Efek syariah luar negeri yang bisa dipergunakan yakni yang dirilis oleh negara kelompok *International Organization of Securities Commissions* serta secara penuh telah menandatangani *Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information*. Risiko yang ditimbulkan pun akan lebih besar, termasuk risiko politik maupun kurs dikarenakan dana diinvestasikan pada efek luar negeri.

10) Reksadana Syariah Berbasis Sukuk Alokasi, alokasi himpunan dana dalam Reksadana ini mencakup komposisi portofolio sejumlah 85% dari NAB serta peletakkannya pada Komersial syariah dengan bentuk surat berharga serta dengan 1 tahun ataupun lebih jatuh tempo. Penawaran umum dalam negeri yang dipergunakan misalnya surat berharga syariah serta sukuk, dimana surat ini diharuskan termasuk kelompok investasi layak serta masuk dalam lembaga penyimpanan kolektif dengan penyelesaian yang dilaksanakan penerbit surat berharga dalam syariah komersial.

2.1.2 Pihak yang Terlibat dalam Reksadana

A. Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK-EBA)

Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK-EBA) yaitu kontrak dengan Manajer Investasi dan Bank Kustodian dimana mengikat pemegang Efek Beragun Aset dimana Manajer Investasi meneruskan wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan Penitipan Kolektif, sementara Efek Beragun Aset yaitu Efek yang diterbitkan oleh Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset yang portofolionya terdiri atas aset keuangan berupa tagihan yang muncul dari surat berharga komersial, tagihan kartu kredit, tagihan yang ada di kemudian hari (future receivables), pemberian kredit termasuk KPR (Kredit Pemilikan Rumah/KPR atau apartemen), Efek bersifat hutang yang dijamin bagi Pemerintah, Sarana Peningkatan Kredit (Credit Enhancement) /Arus Kas (Cash Flow), aset keuangan setara dan aset keuangan lain dimana berkaitan dengan aset keuangan tersebut. Terkait risiko juga kewajiban relatif sama dengan produk atau jenis Reksadana lainnya. Pembelian KIK-EBA dapat dilakukan secara langsung melalui perusahaan Manajer Investasi yang menerbitkan dan mengelola Reksadana, melalui underwriter (penjamin), atau melalui Bank sebagai Agen Penjual Efek Reksadana (APERD).

B. Manajer Investasi

Manajer Investasi adalah pihak yang mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan

usahnya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku, dalam melakukan investasi misalnya di Reksadana, dengan menyetorkan sejumlah dana pada perusahaan MI bersama dengan dana nasabah lainnya. MI akan mengelola dan menempatkan dana tersebut pada instrumen-instrumen investasi sesuai dengan “instruksi investasi” yang sudah Sobat Sikapi pilih. Nah, selama periode investasi tersebut, bisa saja MI membeli/melepas saham, obligasi, dan berbagai instrumen, dengan dana tersebut yang laporannya bisa kita dapatkan secara rutin.

C. Bank Kustodian

Kustodian, menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (“UU 8/1995”) serta POJK 24/2017, adalah pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

Bank Kustodian adalah bank yang akan membantu mengurus administrasi, mengawasi dan menjaga aset Reksadana (safe keeping). Setiap Reksadana harus mencantumkan bank kustodian di prospektusnya. Ketika menginvestasikan Reksadana, uang investasi tersebut ditransfer ke rekening bank kustodian. Bank Kustodian merupakan salah satu pihak yang ada dalam Kontrak Investasi Kolektif (“KIK”). Dalam KIK, Bank Kustodian dan Manajer Investasi sepakat untuk melakukan penghimpunan dan pengelolaan dana dari masyarakat dalam bentuk Reksadana

dengan pembagian hak dan kewajiban yang jelas pada masing-masing pihak.

D. Agen Penjual Efek Reksadana

Agen Penjual Efek Reksa Dana adalah Pihak yang melakukan penjualan Efek Reksa Dana terutama berdasarkan kesepakatan penyelesaian dengan Manajer Investasi pengelola Reksa Dana. Sebelum mempromosikan Reksa Dana, Agen Penjual Efek Reksa Dana, selain Perusahaan Efek, harus terlebih dahulu memiliki Sertifikat Pendaftaran sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana dari OJK.

Agen Penjual Efek Reksa Dana dapat mempromosikan Reksa Dana dengan baik melalui pekerja yang telah memperoleh izin sebagai Efek Wakil Perusahaan atau Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana dan tenaga kerja diperlukan untuk mendapatkan tugas khusus dari Agen Penjual Efek Reksa Dana yang hadir untuk dan atas nama Agen Penjual Efek Reksa Dana.

E. Investor

Investor adalah setiap individu atau entitas yang berbeda (bersama dengan perusahaan atau reksa dana) yang menawarkan modal dengan harapan menerima pengembalian ekonomi. Investor bergantung pada alat ekonomi unik untuk mendapatkan keuntungan dan mencapai kebutuhan ekonomi yang penting bersama dengan membangun tabungan pensiun, investasi pendidikan universitas, atau benar-benar mengumpulkan kekayaan ekstra dari waktu ke waktu. Seorang investor biasanya unik dari seorang pedagang. Seorang investor menempatkan modal untuk mengajukan pendapatan jangka panjang, bahkan sebagai dealer

berusaha untuk membuat pendapatan jangka pendek melalui cara berbelanja dan mempromosikan sekuritas lagi dan lagi. Investor biasanya menghasilkan pengembalian melalui cara penggunaan modal sebagai investasi yang adil atau hutang. Ekuitas membuat investasi panggilan untuk kepemilikan saham dalam bentuk saham perusahaan yang dapat membayar dividen lebih lanjut untuk menghasilkan keuntungan modal. Investasi hutang mungkin dalam bentuk pinjaman yang dibuat untuk orang atau bisnis lain, atau dalam bentuk obligasi pembelian yang diterbitkan melalui sarana pemerintah atau perusahaan yang membayar hobi dalam bentuk kupon.

2.1.3 Saham Syariah

A. Pengertian Saham Syariah

Saham syariah merupakan bukti kepemilikan suatu badan usaha yang memenuhi standar syariah dan tidak lagi mencakup saham-saham yang memiliki hak khusus. Barang dagangan persediaan syariah memiliki profil pendapatan dan peluang seperti halnya saham tradisional. Secara umum, keuntungan melakukan investasi saham adalah berhak memperoleh dividen dan capital gain. Berinvestasi dalam saham juga mengandung beberapa risiko, yaitu kemungkinan tidak adanya pembagian dividen, kemungkinan kehilangan modal, kemungkinan likuidasi dan kemungkinan saham dihapuskan dari bursa. Namun, saham syariah akan lebih mudah membiayai perusahaan olahraga yang halal dan memenuhi standar positif. Oleh karena itu, melakukan investasi pada saham syariah menjamin biaya yang

lebih besar daripada saham tradisional. Selain itu, saham syariah memiliki sifat yang nyata dan tidak berbasis bunga sepenuhnya sehingga lebih stabil. Sebagai bukti kepemilikan, saham yang diizinkan dengan menggunakan syariah untuk dibeli adalah saham. bagi perusahaan yang kegiatan usahanya, jenis barang/jasa dan cara pengendaliannya sesuai dengan prinsip syariah.

Penyertaan modal secara syariah tidak selalu ditemukan dalam bentuk saham syariah atau non syariah, namun pada saham yang memenuhi standar syariah. BEJ bekerjasama dengan Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management telah menetapkan telah memajukan Jakarta Islamic Index (JII) yang menggambarkan indeks yang memenuhi prinsip syariah.

B. Instrumen Saham Syariah

Secara konseptual, suatu perusahaan dikategorikan syariah jika memenuhi dua syarat. Pertama, modal dari pemegang saham dihimpun melalui prinsip bagi hasil dan kerugian berdasarkan mekanisme bagi hasil atau *uqud al-ishtirak*. Kedua, kegiatan ekonomi halal. Jika kegiatan usaha perusahaan bertentangan dengan kriteria syariah, maka tidak diperbolehkan untuk membeli, menahan, atau menjual sahamnya. Sebab, pemegang saham akan terlibat langsung dalam bisnis yang dilarang.

Bentuk perusahaan yang mengeluarkan saham merupakan bentuk baru dalam khazanah fiqh Islam. Dasar hukum usaha saham asalkan berasal dari perusahaan yang bidang usahanya halal adalah masalah *mursalah*. Dalam hal *ijab qabul*, mayoritas ulama berpendapat bahwa *ijab qabul* dianggap sah

karena telah ada penandatanganan akad (ijab qobul tertulis). Dalam hal bagi hasil, investor (sahib al-mal) sebagai mitra pasif telah sepakat untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Manajemen (mudharib) adalah wakil investor dalam menjalankan kebijakan perusahaan.

Saham yang tertib di pasar modal dapat diklasifikasikan ke dalam jenis yang bermacam-macam. Dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim ada saham biasa dan ada saham istimewa. Dari segi cara pengalihan ada saham atas unjuk dan ada saham atas nama. Dari segi kinerja perdagangan ada saham unggulan (blue chip), saham pendapatan (income stock), saham pertumbuhan (growth stock), saham spekulatif (speculative stock), dan saham siklikal(counter cyclical stock).

Jenis-jenis saham yang mungkin langsung tidak dapat diterima dalam sudut syariah adalah saham-saham yang unik, karena detail dari riba karena mereka menawarkan keuntungan yang konstan kepada pemegang saham. Secara normatif, hukum saham syariah di Indonesia mengacu kembali pada fatwa DSN-MUI no. 20 Tahun 2001 tentang Tips Pelaksanaan Pendanaan Reksa Dana Syariah. dan Nomor empat puluh tahun 2003 tentang pasar modal dan kiat-kiat pilihan untuk perangkat lunak ide syariah di pasar modal. Penyertaan modal dapat dilakukan pada usaha-usaha yang tidak melanggar syariat, yang terdiri dari perjudian, riba, menghasilkan barang-barang terlarang yang terdiri dari minuman beralkohol. Dalam praktiknya, alat inventaris sekarang tidak lagi ditentukan pada zaman Nabi Muhammad. dan teman-teman r.a. pada zaman Nabi Muhammad. dan teman-teman yang paling

dikenal untuk membeli dan menjual barang-barang nyata seperti yang terjadi di pasar sehari-hari. Pengakuan kepemilikan suatu perusahaan (syirkah) pada saat itu kini sudah tidak lagi terwakili dalam bentuk saham seperti sekarang ini. Jadi, pada zaman Nabi Muhammad. Dan sobat, bukti kepemilikan dan/atau atas suatu aset paling mudah dilakukan melalui mekanisme belanja dan promosi yang teratur dan sekarang tidak lagi melalui Penawaran Umum Perdana dengan saham karena instrumen tersebut. Kemudian yang terbentuk menjadi sekedar pasar tradisional biasa yang mengadakan pergantian produk dengan uang (belanja dan promosi) dan pergantian produk atau barter.

C. Indeks Saham Syariah

Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi, yaitu:

- 1) Sebagai indikator tren saham
- 2) Sebagai indikator tingkat keuntungan
- 3) Sebagai tolak ukur kinerja suatu portofolio
- 4) Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
- 5) Memfasilitasi berkembangnya produk derivative.

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:

- 1) Adanya unsur perjudian atau perdagangan yang dilarang
- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional
- 3) Usaha perdagangan barang haram

- 4) Usaha yang berkaitan dengan menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham yang masuk dalam indeks syariah antara lain:

- 1) Memilih kumpulan usaha yang tidak bertentangan dengan syariah
- 2) Memilih saham berdasarkan rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%
- 3) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun sekali
- 4) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun.

D. Hal Yang Harus Diperhatikan Dalam Transaksi Saham Syariah

Sesuai dengan fatwa DSN-MUI, transaksi persediaan adalah kejahatan selama agen tidak lagi melakukan transaksi yang dilarang, penyedia menjalankan perusahaan yang sesuai dengan standar syariah dan transaksi dilakukan dengan harga pasar yang jujur. Kurs pasar saham syariah yang jujur perlu meniru harga atau valuasi dari keadaan sebenarnya dari properti yang diterbitkan surat berharga dan/atau sesuai dengan mekanisme pasar yang tertib, jujur, dan hijau yang tidak direkayasa. Fatwa ini secara implisit menyatakan bahwa dedikasi tingkat proporsi yang jujur perlu meniru harga aset dasar dari agen penyedia, dan sekarang tidak lagi sepenuhnya didasarkan sepenuhnya pada kekuatan pengiriman dan permintaan seperti yang kita lihat di pasar sekunder. Dari sudut pandang investor, persediaan transaksi halal

jika dapat digunakan untuk pendanaan dan sekarang tidak lagi untuk olahraga spekulatif. Spekulasi dilarang karena fakta hipotesis alasan pertumbuhan pendapat sekelompok manusia tanpa menciptakan kontribusi yang luar biasa atau efisien, dan memiliki faktor gharar (ketidakjelasan) dan maisyir (perjudian). Berdasarkan hal tersebut, diperlukan diplomasi kehati-hatian yang berlebihan dalam melakukan transaksi inventaris pada perdagangan inventaris agar kita memenuhi sila kehalalan yang sesuai dengan fatwa MUI, agar harta yang diterima melalui perdagangan inventaris menjadi halal.

2.1.4 Mekanisme Reksadana Syariah

Mekanisme operasional pada Reksadana syariah bisa dikategorikan menjadi diantara investor pada manajer investasi serta diantara manajer investasi pada pihak yang mempergunakan investasi. Mekanisme diantara investor pada manajer investasi dilaksanakan melalui sistem wakalah. Adapun ciri-ciri dari sistem wakalah diantaranya:

- A. Akad diantara investor pada manajer investasi dilaksanakan melalui sistem wakalah.
- B. Akad wakalah, investor memberi mandat pada manajer investasi guna berinvestasi atas kepentingan investor, selaras pada ketentuan yang terdapat pada prospektus.
- C. Secara kolektif para investor berhak untuk hasil dari pelaksanaan investasi dari manajer investasi.
- D. Investor menanggung risiko yang berhubungan pada pelaksanaan Reksadana syariah.

- E. Investor mempunyai hak untuk menarik kembali ataupun menambah penyetiaannya sewaktu-waktu melalui manajer investasi pada Reksadana syariah.
- F. Investor mempunyai hak untuk pembagian hasil investasi hingga penyetiaannya ditarik.
- G. Investor akan memperoleh bukti kepemilikan yang berbentuk Unit Penyetiaan Reksadana Syaria'ah.
- H. Dana yang telah disertakan investor akan dijamin secara menyeluruh, dimana akan disimpan, diawasi, serta dijaga bank kustodian.

2.1.5 Keuntungan dan Risiko Reksadana Syariah

Keuntungan yang bisa didapatkan pemodal yang berinvestasi dalam Reksadana diantaranya:

- A. Diversifikasi yang terwujud melalui portofolio akan meminimalkan risiko. Reksadana melaksanakan diversifikasi pada beragam instrumen, dimana mampu membuat risiko menjadi lebih kecil. Meskipun pemodal tidak mempunyai dana yang termasuk besar bisa melaksanakan diversifikasi investasi pada efek, dimana mampu menekan risiko. Kondisi ini tentunya berbeda dengan pemodal individu dimana hanya bisa berinvestasi dalam satu ataupun dua efek saja.
- B. Reksadana mampu memudahkan pemodal dalam berinvestasi di pasar modal. Kemudahan ini mencakup kemudahan layanan administrasi untuk menjual maupun membeli unit penyetiaan. Pemodal pun akan dimudahkan dalam melaksanakan reinvestasi

yang didapatkannya sehingga unit penyertaan yang pemodal miliki bisa bertambah terus.

- C. Efisiensi waktu serta biaya dikarenakan Reksadana mencakup sekumpulan dana dari beragam pemodal, dimana membuat biaya investasi yang ada lebih ringan jika dibanding dengan melaksanakan investasi mandiri. Investasi dikelola oleh manajer investasi dimana membuat pemodal tidak lagi perlu mengawasi investasinya sendiri.
- D. Transparansi Informasi, Reksadana diharuskan menyajikan informasi terkait pertumbuhan dari portofolio beserta biayanya, dengan berlanjut serta berkala, dimana membuat pemodal bisa mengawasi risiko, biaya, serta keuntungannya.
- E. Likuiditas, investor bisa menjual kembali unit penyertaannya sewaktu-waktu selaras dengan ketentuan dari setiap Reksadana, dimana akan mempermudah investor dalam mengatur dananya. Reksadana diwajibkan membeli unit penyertaan kembali dimana membuat sifat Reksadana bisa dikatakan likuid.

Serupa dengan produk investasi yang lain, selain memberikan kesempatan untuk memperoleh keuntungan, Reksadana syariah pun mempunyai sejumlah risiko yang perlu pemodal perhatikan, dimana diantaranya:

- A. Konsultasi investasi Reksadana biasanya pada individu tertentu serta dipilih satu dari banyaknya wujud investasi, pilihan ini bisa dibilang tepat untuk keadaan ekonomi tertentu. Namun untuk keadaan ekonomi yang berbeda akan membuat hasil yang diinginkan tidak selaras pada yang didapatkan. Para pemodal bisa menarik dana mereka dari Reksadana satu serta

menginvestasikannya lagi pada Reksadana lainnya guna menekan risiko.

- B. Tiap Reksadana mempunyai *prospectus* pada saat dirilis (masa penawaran), dimana *prospectus* ini bisa saja tidak merefleksikan kondisi perusahaan sebenarnya. Hal ini bisa berdampak pada terjadinya *opportunity loss* dimana pemodal bisa dikatakan salah menentukan pilihan.
- C. Perusahaan Reksadana diwajibkan untuk menentukan nilai asetnya dalam tingkatan harga pasar yang setiap harinya dihitung.
- D. Terdapat kemungkinan dimana seorang investor yang menguasai sejumlah aset bisa memberikan pengaruh pada manajemen Reksadana, umumnya yakni orang dalam ataupun yang mempunyai keterkaitan pada suatu Reksadana secara langsung melaksanakan transaksi dalam Reksadana itu.

2.1.6 Nilai Aktiva Bersih

Kata NAB (Nilai Aktiva Bersih) diadaptasi dari istilah bahasa inggris, yakni NAV (*Net Asset Value*). Istilah ini kerap dipergunakan pada riset, laporan, ataupun publikasi yang mempergunakan Bahasa Inggris selaku bahasa pengantarnya. Istilah NAB sendiri tidak terpisahkan dengan Reksadana, sebab menjadi tolok ukur pada pemantauan hasil dari sebuah Reksadana. NAB yakni aktiva sesuai dikurangi oleh sejumlah kewajiban, dimana bisa dikatakan NAB yakni nilai investasi keseluruhan serta kas yang dipegang dikurang dengan biaya utang dari aktivitas operasional yang perlu dibayar. Ahmad rodoni (2019) menjelaskan, NAB didapatkan melalui penjumlah semua portofolio yang mencakup: deposito, uang kas, instrumen pasar uang

lain, saham, obligasi, instrumen pasar modal lain dengan tambahan tagihan pada broker, piutang bunga, piutang deviden, maupun piutang lain serta dikurangi kewajiban yang mencakup kewajiban pada broker, pinjaman, kewajiban akan *fee custodian* yang belum dibayarkan, kewajiban broker yang belum dibayarkan, serta amortisasi biaya pendirian bila ada. NAB sendiri termasuk tolok ukur pada pemantauan hasil dari portofolio Reksadana.

2.1.7 Evaluasi Pengukuran Kinerja

Penilaian evaluasi kinerja portofolio dilaksanakan dengan tujuan menganalisa serta mengetahui apakah portofolio yang dibentuk mampu menaikkan peluang tergapainya tujuan dari investasi secara tingkat risiko maupun pengembaliannya. Ataupun bisa dikatakan apakah *return* portofolio yang dibentuk bisa mengompensasi tingkat risiko yang perlu pemodal tanggung.

Evaluasi pada kinerja termasuk unsur krusial yang perlu diperhatikan ketika menentukan jenis Reksadana untuk berinvestasi. Secara khusus metode evaluasi kinerja Reksadana hanya memberikan pengukuran pada pengembalian serta risiko portofolio Reksadana terkait. Tandelilin (2017:489) menyampaikan, dalam evaluasi kinerja dari Reksadana perlu digarisbawahi bahwasanya pengembalian yang didapatkan cukup untuk menutupi risiko yang perlu pemodal tanggung, sehingga evaluasi kinerja Reksadana perlu dilandaskan terhadap ukuran dengan sifat *risk-adjusted*. Sejumlah metode yang dipergunakan dalam evaluasi kinerja portofolio dengan sifat *risk-adjusted* diantaranya:

A. Metode Sharpe

Metode ini dibentuk oleh William Sharpe sebagai perhitungan kinerja portofolio yang disebut RVAR (*reward-to-variability ratio*). Indeks Sharpe melandaskan perhitungan terhadap konsep *capital market line* (garis pasar modal) selaku patok duga, yakni melalui membagi premi risiko portofolio pada standard deviasinya. Indeks ini bisa dipergunakan sebagai pengukur premi risiko untuk tiap unit risiko dalam portofolio itu. Premi risiko portofolio yakni kompensasi untuk menanggung risiko sementara standard deviasi pengembalian portofolio yakni pengukur keseluruhan risiko untuk sebuah portofolio ataupun sekuritas. Tandelilin (2017:503) menjelaskan, indeks Sharpe portofolio yang lebih tinggi menandakan kinerja yang lebih baik dari portofolio itu. Sharpe (1966:121) dalam samsul (2015:429) menjelaskan, kinerja Reksadana dalam masa mendatang bisa diperkirakan melalui penggunaan dua ukuran, yakni *expected rate of return* (E) serta *predicted variability of risk* yang dieskpresikan sebagai standar deviasi *return* σ . *Expected rate return* yakni rata-rata *return* tahunan dari Reksadana terkait. *Excess return* yakni selisih diantara *average rate of return* dengan *risk free rate*. *Average rate* masa lampau dipandang sebagai pengembalian perkiraan masa mendatang serta standard deviasi pengembalian masa lampau dipandang sebagai perkiraan risiko.

Sharpe yakni penilaian melalui perbandingan diantara premi risiko portofolio (selisih tingkatan keuntungan rata-rata portofolio pada suku bunga bebas risiko rata-rata) pada risiko portofolio yang dituliskan melalui risiko total (standard deviasi). Metode Sharpe kerap dimanfaatkan pemodal yang

mempergunakan dananya sebagian besar ataupun hanya pada portofolio terkait, dimana membuat risiko portofolio dinyatakan melalui standard deviasi (Halim, 2015).

B. Metode Treynor

Metode ini dibentuk oleh Jeck Treynor dengan nama RVOL (*reward- to volatility ratio*). Indeks Treynor memberikan pengukuran terhadap kinerja portofolio pada risiko sistematis, dimana dihitung mempergunakan beta portofolio sebagai indikatornya. Kinerja portofolio bisa diketahui dengan indeks ini melalui mengaitkan tingkat pengembalian portofolio pada tingginya risiko portofolio itu. Tandelilin (2010:497) menjelaskan, asumsi yang Treynor pergunakan yakni bahwasanya portofolio telah terdiversifikasi secara baik dimana membuat risiko yang bisa dikatakan relevan yakni risiko sistematis (diukur mempergunakan beta. Indeks Treynor dari portofolio yang lebih tinggi menandakan kinerja yang lebih baik juga dari portofolio itu. Indeks ini bisa dipergunakan bila mayoritas pengembalian dari sebuah portofolio terpengaruh oleh pengembalian pasar.

C. Metode Jensen

Indeks Jensen dibentuk di tahun 1968 oleh Michael C. Jensen, dimana merupakan pengembangan dari CAPM. Karena dipergunakan sebagai pengukur kinerja historis portofolio, membuat nilai ekspektasian di persamaan CAPM serta nilai aktiva bebas risikonya menggunakan rata-rata historisnya (Hartono, 2017: 742). Pengukur Jensen (Jensen's Alpha) merupakan diselisih antara *return* rata-rata portofolio pada nilai menurut CAPM.

2.2 Tinjauan Empirik

Penulis pada penelitian juga akan mengkaji sejumlah hasil penelitian yang telah dilaksanakan di masa lampau. Pengkajian ini berguna untuk membantu peneliti dalam memahami permasalahan yang hendak diangkat dengan beragam pendekatan spesifik. Kemudian melalui memahami hasil penelitian di masa lampau, juga akan diperoleh pemahaman komprehensif terkait posisi dari peneliti.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Metode
1.	Paranita (2015)	Analisis Kinerja Investasi dalam Reksadana Saham (Equity Funds) dengan Metode Sharpe dan Treynor	Tidak ada reksadana yang konsisten berkinerja outperform	Metode Sharpe dan Treynor
2.	Rachmat Sugeng (2016)	Perbandingan Kinerja Reksadana Basis Konvensional dengan Basis Syariah Tahun 2013 - 2015	kinerjanya tidak ada perbedaan yang signifikan antara reksa dana basis konvensional dengan reksa dana basis syariah. Perbandingan dari tingkat risiko reksa dana basis konvensional lebih baik dari basis syariah.	Metode Deskriptif dan Metode Statistic

No	Nama (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Metode
3.	Bintang Pratama, Buana Putra dan Imron Mawardi (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)	Hasil penelitian membuktikan bahwa Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana syariah saham, reksadana syariah campuran, dan reksadana syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe pada tahun 2012, 2013, 2014	Anova
4.	Diah Tri Handayani Putri (2017)	Analisis Kinerja Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen (Studi Pada Reksadana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2015 - 2017)	Hasil penelitian Sharpe dan Treynor menunjukkan hasil yang sama, pada 2015 tidak ada dana ekuitas syariah yang memiliki kinerja positif. Pada tahun 2016 ada 18 dana ekuitas syariah mempunyai kinerja positif serta di tahun 2017 terdapat 7 dana ekuitas syariah yang juga	Deskriptif kuantitatif

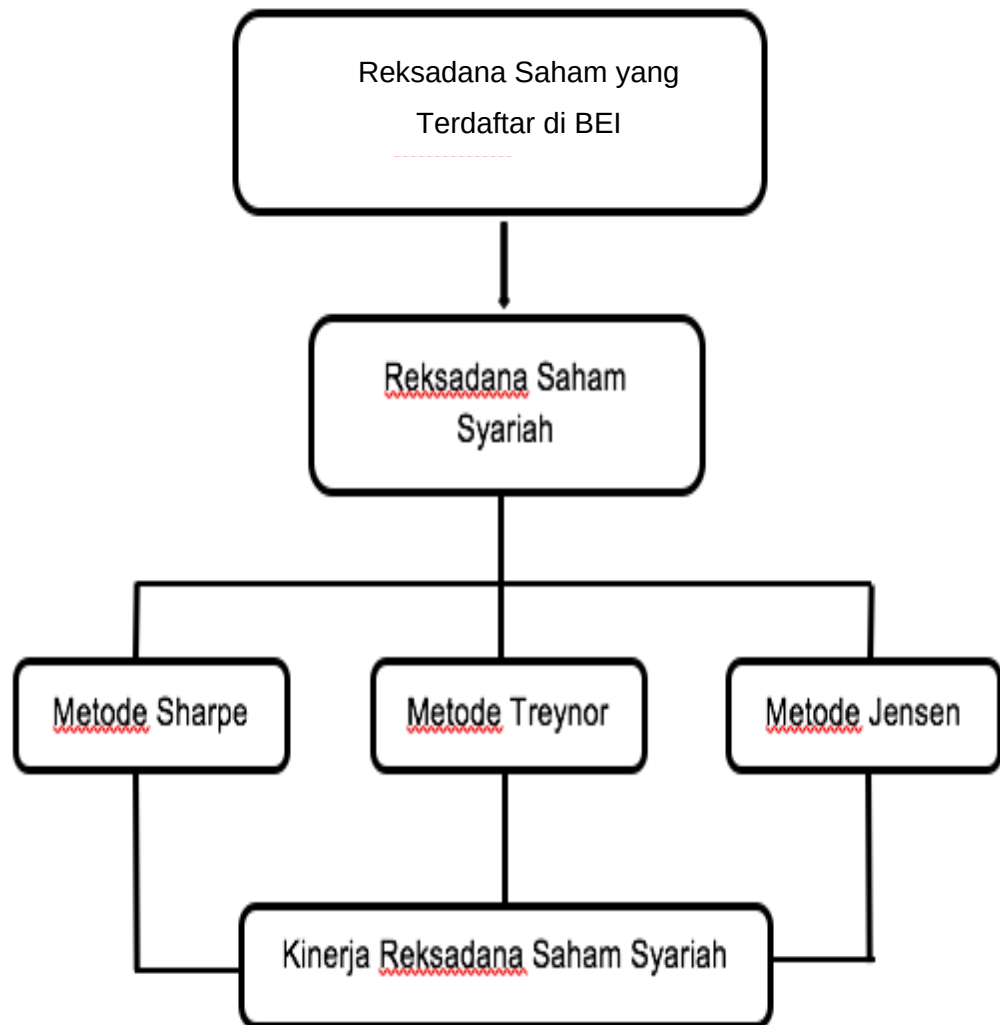
No	Nama (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian	Metode
			mempunyai kinerja positif. Berdasar pada metode Jensen, di tahun 2015 diperoleh satu Reksadana syariah dengan kinerja positif. Kemudian di tahun 2016 terdapat 18 Reksadana saham syariah dengan kinerja positif serta di tahun 2017 terdapat 7 Reksadana saham syariah dengan kinerja positif.	

Sumber: Data diolah oleh peneliti

2.3 Kerangka Pikir

Kerangka pikir dimaksudkan sebagai landasan untuk mengarahkan pemikiran pada penelitian ini, dimana berkaitan pada penilaian kinerja Reksadana Syariah. Adapun kerangka pikir yang peneliti bentuk meliputi:

Gambar 2.2
Kerangka Pikir



Sumber: Data diolah oleh peneliti

2.4 Definisi Operasional

Adapun definisi operasional yang dipergunakan di sini meliputi:

Tabel 2.2
Definisi Operasional

Variabel	Definisi
Return Reksadana Saham Syariah (R_p)	Nilai NAB per unit untuk setiap Reksadana saham Syariah
Risk Free (R_f)	BI Rate
Return pasar (R_m)	Pembandingan pengembalian Reksadana saham syariah yang diperhitungkan melalui nilai JII
Standar Deviasi (σ)	Penyimpangan yang terjadi dari rata – rata kinerja Reksadana saham syariah yang dihasilkan.
Beta (β)	Meregresikan return portofolio dan return pasar

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian yang akan diselenggarakan ini termasuk dalam jenis deksriptif kuantitatif. Metode yang dipergunakan di sini berupa analisis kuantitatif, dimana analisis yang ada ditekankan terhadap data angka ataupun numerik yang didapatkan melalui metode statistik yang termasuk pada penelitian eksplanasi dimana diusahakan untuk menjabarkan variabel penelitian. Adapun dalam peneliti di sini akan melaksanakan analisis terhadap kinerja Reksadana Saham Syariah dengan mempergunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, serta *Jensen*.

3.2 Tempat dan Waktu

Tempat dimana penelitian akan diselenggarakan sekaligus tempat pengambilan data diantaranya meliputi Bank Indonesia dalam situs web www.bi.go.id, Otoritas Jasa Keuangan dalam situs web www.ojk.go.id, infovesta dalam situs web www.infovesta.com, serta yahoo finance dalam situs web www.finance.yahoo.com. Tempat ini dipilih dikarenakan situs web BI dan OJK adalah situs penyedia data keuangan transparan yang resmi dari pemerintah dimana mampu menyediakan beragam data yang peneliti perlukan. Infovesta termasuk perusahaan riset yang bisa dikatakan terpercaya serta yahoo finance mampu menjadi alat analisis technical gratis yang bisa dimanfaatkan dalam menganalisa saham dengan cukup akurat secara bulanan, mingguan, maupun harian. Waktu yang perlukan untuk melaksanakan penelitian yakni kurang lebih satu bulan.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi yakni subjek ataupun obyek dengan kualitas serta karakteristik yang ditetapkan peneliti, sehingga bisa dipahami serta disusun kesimpulannya (Sugiyono, 2018). Populasi yang dipergunakan di sini yakni semua Reksadana syariah yang terdaftar di OJK dalam periode 2018 - 2021, dimana mencakup 149 Reksadana syariah, tetapi hanya sejumlah 19 Reksadana yang jenisnya saham syariah.

3.3.2 Sampel

Sampel yakni sebagian elemen ataupun anggota dari populasi dengan kemampuan untuk merepresentasikan populasinya (Riadi, 2016:34). Teknik pengambilan sampel yang dipergunakan yakni purposive sampling, dimana merupakan metode yang dipergunakan dalam menentukan sampel melalui sejumlah kriteria yang peneliti tetapkan (Siregar, 2014:60). Kriteria tersebut diantaranya:

- 1) Reksadana syariah di Indonesia dan masih efektif di OJK selama periode 2018-2021.
- 2) Reksadana syariah di Indonesia yang ditentukan adalah jenis Reksadana saham syariah.
- 3) Reksadana saham syariah di Indonesia yang mempublikasikan NAB berturut-turut di *website* infovesta selama periode 2018-2021.

Berdasar pada kriteria tersebut, dari populasi yang ada didapati sejumlah 12 sampel Reksadana saham Syariah.

3.4 Jenis dan Sumber Data

3.4.1 Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau bilangan. Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis menggunakan teknik perhitungan matematika atau statistika (Siyoto & Sodik, 2015).

3.4.1 Sumber Data

Data yang peneliti gunakan yakni data yang sebelumnya sudah ada (data sekunder), yang asalnya dari situs di internet sebagai penyedia data resmi. Data yang peneliti akan olah diperoleh melalui www.ojk.go.id untuk periode 2018-2021 sebagai situs web resmi OJK, NAB (Nilai Aktiva Bersih) bulanan periode 2018-2021 didapatkan melalui situs web www.kontan.co.id, data return pembandingan ataupun benchmark mempergunakan JII (Jakarta Islamic index) bulanan periode 2018-2021 yang didapatkan melalui situs web www.finance.yahoo.com, serta data *risk free* periode 2018-2021 didapatkan melalui www.bi.go.id selaku situs web resmi Bank Indonesia.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data oleh peneliti akan dikumpulkan melalui teknik dokumentasi, dimana dilaksanakan melalui membaca serta memahami dokumen yang berkaitan pada penelitian (Agung, 2012:66). Dokumen yang bisa dipergunakan diantaranya gambar, tulisan, ataupun beragam karya monumental. Jumlah data pada penelitian ini yakni sejumlah 19 jenis Reksadana saham syariah yang aktif dan terdaftar pada OJK periode 2018-2021. Data yang dipergunakan secara rinci meliputi:

- a. Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan bulanan yang dipergunakan menjadi sampel yakni 10 Reksadana saham syariah untuk periode 2018-2021, yang berarti keseluruhan data NAB yang dipergunakan yakni 576 data yang didapatkan melalui www.infovesta.com selaku situs web resmi infovesta.
- b. Data BI rate sebagai *risk free* didapatkan melalui www.bi.go.id selaku situs web resmi BI. Rentang periode yang dipergunakan yakni dari Januari 2018 - Desember 2021.
- c. Data JII (Jakarta Islamic index) didapatkan melalui www.finance.yahoo.com selaku situs web resmi Yahoo finance. Rentang periode yang dipergunakan yakni dari Januari 2018 - Desember 2021.

3.6 Pengukuran Variabel

Variabel yakni atribut ataupun karakteristik dari suatu organisasi ataupun individu yang jika diukur ataupun diamati akan memberikan hasil yang beragam (Riadi, 2016:52). Beberapa variabel dan pengukuran yang dipergunakan diantaranya:

1) Return Reksadana Syariah

Return Reksadana Saham Syariah diperoleh dari nilai NAB per unit untuk masing-masing Reksadana saham syariah, rumus yang digunakan adalah:

$$R_p = \left[\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right]$$

Keterangan:

R_p = Keuntungan reksadana

P_t = NAB pada periode pengukuran

P_{t-1} = NAB pada periode pengukuran sebelumnya

2) Risk Free

Risk Free merupakan nilai kompensasi terhadap konsumsi dana yang ditanggihkan namun bukan untuk mengonsumsi risiko, sehingga *risk free rate of return* merefleksikan fakta mendasar bahwa dengan melakukan investasi pada saat ini berarti akan dapat mengonsumsi lebih banyak pada saat nanti (Intan, 2010). *Risk Free Rate* yang digunakan dalam penelitian ini adalah BI 7-Day Repo Rate. Menurut Tri (2016) *Risk free* dapat diketahui dengan cara sebagai berikut :

$$R_f = \frac{\sum BI Rate}{n}$$

Keterangan:

R_f = rata-rata *risk free*

$\sum BI Rate$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan

3) Tingkat Pengembalian Pasar

Suatu ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingnya, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam periode tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan nilai *return* JII sebagai acuan perhitungan tingkat pengembalian pasar. Rumus yang digunakan serupa dengan rumus mencari *return* Reksadana saham syariah. Tingkat pengembalian pasar dapat diketahui dengan cara sebagai berikut:

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{(t-1)}}{IHSG_{(t-1)}}$$

Keterangan:

R_m = *return* pasar yaitu IHSG

$IHSG_t$ = *return* IHSG periode t (dalam bulan)

$IHSG_{t-1}$ = *return* IHSG periode t-1 (dalam bulan)

4) Standar Deviasi

Standar deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata kinerja Reksadana Saham yang dihasilkan. Rumus yang dapat digunakan adalah :

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum (x - \bar{x})^2}}{n - 1}$$

Keterangan:

σ = standar deviasi

$\sum$ = simbol operasi penjumlahan

X = nilai data yang berada dalam sampel

$\bar{x}$ = rata-rata hitung

n = jumlah data

5) Beta

Beta adalah tingkat volatilitas pengembalian perlindungan atau pengembalian portofolio ke pengembalian pasar. Beta dari keamanan ke-i menampilkan volatilitas kembali dari perlindungan ke-i dengan pengembalian pasar. Portofolio beta mengukur volatilitas pengembalian portofolio dengan pengembalian pasar. Dengan demikian beta adalah derajat peluang sistematis suatu proteksi atau portofolio relatif terhadap peluang pasar (Hartono, 2010). Dimensi beta diukur dengan bantuan penggunaan kovarians antara pengembalian pasar dan pengembalian portofolio dibandingkan dengan varians pasar. Beta dapat diformulasikan sebagai berikut::

$$\beta = \frac{Cov\{R_r - R_m\}}{\sigma^2 m}$$

Keterangan:

β = beta

$Cov\{R_r - R_m\}$ = kovarian antara reksadana dan portofolio m

$\sigma^2 m$ = varian dari portofolio

3.7 Instrumen Penelitian

Instrument pada penelitian ini adalah:

- 1) Data NAB (Nilai Aktiva Bersih) per unit penyertaan bulanan dari sampel Reksadana untuk dihitung return masing-masing Reksadana setiap bulannya.
- 2) Return risk free yaitu BI rate digunakan untuk menghitung metode Sharpe, Treynor dan Jensen.
- 3) Data JII (Jakarta Islamic Index) per bulan sebagai benchmark
- 4) Menghitung risiko berdasarkan standar deviasi dan beta
- 5) Menghitung kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

Hasil perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen menunjukkan hasil kinerja yang positif maka Reksadana saham syariah tersebut memiliki kinerja yang baik.

3.8 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data deskriptif kuantitatif. Data yang dikumpulkan kemudian diolah dengan rumus-rumus

yang sesuai dengan definisi operasional variabel. Pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Microsoft Excel. Langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- 1) Mengumpulkan data NAB masing-masing Reksadana saham syariah.
- 2) Mengumpulkan data pergerakan benchmark JII dan IHSG serta BI-7 Days Repo Rate selama periode pengukuran.
- 3) Menghitung *return* rata-rata masing-masing Reksadana Saham Syariah dan *return* rata-rata *benchmark*.
- 4) Menghitung *risk free* dengan menggunakan BI 7-Day Repo Rate.
- 5) Menghitung risiko, terdapat dua risiko yang dijadikan acuan pada penelitian ini, yaitu standar deviasi (σ) dan Beta (β).
- 6) Melakukan analisis kinerja Reksadana dengan:

a. Metode Sharpe

Untuk menghitung indeks Sharpe dapat digunakan persamaan berikut (Tandelilin, 2010: 494):

$$Spi = \frac{Rpi - Rf}{SDpi}$$

Keterangan:

- Spi = indeks *Sharpe* portofolio i
- Rpi = rata-rata *return* reksadana
- Rf = rata-rata *return* investasi bebas risiko
- $SDpi$ = standar deviasi

Deviasi standar *return* portofolio merupakan pengukur risiko total suatu sekuritas atau portofolio. Menurut Tandelilin (2010: 494) indeks Sharpe dapat digunakan untuk membuat peringkat dari beberapa portofolio berdasarkan kinerjanya. Semakin tinggi indeks Sharpe suatu

portofolio dibanding portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

b. Metode Treynor

Perhitungan indeks Treynor dapat dihitung menggunakan persamaan berikut (Hartono, 2017: 733):

$$T_{pi} = \frac{R_{pi} - R_f}{\beta_{pi}}$$

Keterangan:

T_{pi}	=	indeks <i>Treynor Ratio</i>
R_{pi}	=	rata-rata <i>return</i> reksadana
R_f	=	rata-rata <i>return</i> investasi bebas risiko
β_{pi}	=	beta reksadana (risiko pasar atau risiko sistematis)

c. Metode Jensen

Perhitungannya dapat dilakukan menggunakan persamaan berikut (Hartono, 2017: 743):

$$J_{pi} = (R_{pi} - R_f) - (R_m - R_f)\beta_{pi}$$

Keterangan:

J_{pi}	=	nilai perpotongan jensen
R_{pi}	=	rata-rata <i>return</i> reksadana
R_f	=	rata-rata <i>return</i> investasi bebas risiko
R_m	=	<i>return</i> pasar
β_{pi}	=	beta reksadana (risiko pasar atau risiko sistematis)

Indeks Jensen yang bernilai positif berarti portofolio memberikan return lebih besar dari return harapannya, sehingga mempunyai return yang relatif tinggi untuk tingkat risiko sistematisnya,

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

A. PT Asia Raya Kapital

Asia Raya Kapital adalah manajer investasi yang sahamnya dimiliki oleh Soetrisno Bachir (89%), Muhammad Syafii Antonio (10%), dan PT Berkah Makmur Nusantara. Berdiri pada bulan september 2013 berdasarkan Akta Pendirian Nomor 27 tanggal 5 september 2013, mendapatkan izin usaha sebagai manajer investasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tanggal 29 Desember 2014 dengan Nomor KEP-62/D.04/2014.

Perusahaan yang beralamat di Epicentrum Walk Office Lantai 7, Suite A 701-A 702 Jalan HR. Rasuna Said ini mengelola 8 produk Reksadana, seperti Reksadana Asia Raya Saham Berkembang, Reksadana Syariah Asia Raya Saham Amanah Syariah, Reksadana Syariah Asia Raya Saham Unggulan Syariah, dan Reksadana Syariah Asia Raya Syariah Berimbang Pemberdayaan Ekonomi Umat.

B. PT Aurora Asset Management

PT Aurora Asset Management (“Aurora”) adalah Perusahaan Manajemen Investasi (MI) yang didirikan pada tahun 2016 tepatnya pada tanggal 18 Oktober 2016. Aurora telah memiliki izin usaha Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai Manajer Investasi dan telah mendapatkan penetapan dari Otoritas Jasa Keuangan berdasarkan Surat Keputusan Nomor KEP-09/D.04/2017 pada tanggal 6 April 2017.

Aurora berkomitmen untuk menerbitkan, mengelola dan mendistribusikan berbagai jenis Reksadana dan Produk Investasi inovatif

lainnya serta mengelola portofolio yang disesuaikan dengan kondisi serta kebutuhan pasar. Aurora mentargetkan komposisi yang berimbang antara segmen nasabah individu dan institusi, membantu merealisasikan potensi bisnis dan ekonomi guna mencapai tujuan finansial & non-finansial nasabah. Profesionalisme, disiplin dan etos kerja yang tinggi menjadi pedoman manajemen investasi serta modal dasar kami untuk menjadi “Value Investment Specialist”.

C. PT Ciptadana Asset Management

Ciptadana Asset Management (CAM) berdiri sejak tahun 1991 sebagai Manajer Investasi dan telah mendapatkan lisensi dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) No. KEP-13/PM-MI/1992.

Telah berkecimpung dalam pengendalian aset selama 28 tahun melalui membangun perusahaan dengan klien dalam pengendalian aset dan mencapai kinerja pendanaan pembeli, Ciptadana Asset Management telah memperoleh banyak penghargaan dengan pengalaman, pemahaman dan penelitian menyeluruh, yang memainkan posisi penting bagi Manajer Investasi dalam membuat pendanaan keputusan.

Eksklusivitas dan dokumen musiknya yang luar biasa menjadikan Ciptadana Asset Management sebagai pendamping Manajer Investasi yang dapat diandalkan dan diandalkan bagi klien dengan tujuan untuk mengoptimalkan modal pendanaan dan menawarkan hasil yang luar biasa.

D. PT Minna Padi Aset Manajemen

Minna Padi Aset Manajemen (MPAM) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang pengelolaan investasi. MPAM didirikan pada tanggal 11 November 2004 dan telah memperoleh izin usaha dari BAPEPAM

Nomor Kep. 08/PM/MI/2005 tanggal 20 Juli 2005 sebagai manajer investasi. MPAM merupakan bagian dari PT. Minna Padi Investama Sekuritas, Tbk.

Aktifitas usaha MPAM berfokus pada pengelolaan dana masyarakat dengan tujuan memperoleh imbal hasil investasi yang optimal. Dalam pengelolaan dana masyarakat, MPAM menawarkan berbagai produk dan jasa yang berkualitas, salah satunya adalah Reksadana yang merupakan instrumen investasi yang diperuntukkan tidak hanya bagi pemilik modal besar tetapi juga dapat dijangkau oleh masyarakat umum.

Sebagai sebuah perusahaan yang lahir dari nilai-nilai kearifan budaya lokal, MPAM berkomitmen untuk menjadikan masyarakat Indonesia sebagai pelaku dan penerima manfaat dari tumbuhnya pasar modal di Indonesia.

E. PT Narada Aset Manajemen

PT Narada Aset Manajemen / NAM (sebelumnya PT Narada Kapital Indonesia / NKI) adalah Perusahaan Manajemen Investasi yang didirikan dan berkedudukan di Jakarta pada tahun 2012 dan telah memperoleh izin usaha sebagai Manajer Investasi dari BAPEPAM-LK berdasarkan Surat Keputusan Ketua BAPEPAM-LK (sekarang Otoritas Jasa Keuangan – OJK) No. KEP-09/BL/MI/2012 pada tanggal 29 November 2012.

PT Narada Asset Manajemen (Narada) menerima 2 penghargaan di acara Best Mutual Fund Awards 2019, ajang penghargaan tahunan yang memberikan penghargaan untuk reksadana dan perusahaan manajemen investasi yang mampu membukukan kinerja terbaik.

Penghargaan diberikan oleh Majalah Investor bekerja sama dengan lembaga riset PT InfoVesta Utama yang diwakili oleh Direktur Bursa Efek Indonesia Fitri Hadi dan diterima oleh Presiden Direktur Narada Asset Management Oktavian Dondi. Hal ini selain membuktikan bahwa Narada konsisten didalam mengelola investasi, juga membuktikan bahwa Narada terus melakukan peningkatan kinerja. Pembuktian ini dapat dilihat dengan kelas asset yang meningkat dan juga penambahan produk Reksadana Campuran yang juga mendapatkan penghargaan.

F. PT Pacific Capital

Pacific Capital Investment merupakan perusahaan Manajer Investasi yang berkegiatan usaha mengelola portofolio efek untuk para nasabah (investor) atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah. PT. Pacific Capital Investment didirikan pada tanggal 6 Juni 2002 dan telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C-12853 HT.0101.TH.2002 pada tanggal 12 Juli 2002 dan telah memperoleh izin sebagai Manajer Investasi Bapepam dengan nomer surat No. KEP-12/PM/MI/2002 tanggal 27 September 2002.

Pacific Capital Investment merupakan anak perusahaan dari PT. Pacific Strategic Financial, Tbk., yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada bulan Desember 2002. Dengan di dukung oleh *Human Capital* perusahaan kami dalam pemahaman kondisi *Capital Market* di Indonesia, PT. Pacific Capital Investment akan memberikan pilihan kepada Anda dalam melakukan investasi melalui produk investasi yang inovatif dan professional:

Setiap produk Reksadana yang kami buat adalah untuk memenuhi kebutuhan berinvestasi anda dengan kebijakan pengelolaan

investasi yang bervariasi sesuai dengan jenis Reksadananya. Pacific Capital Investment memberikan pilihan investasi pada produk Kontrak Pengelolaan Dana, yang dirancang dengan tujuan investasi sesuai kebutuhan Investor termasuk dengan profil risikonya.

G. PT Pinnacle Persada Investama

Pinnacle Persada Investama adalah salah satu Manajer Investasi yang berdiri sejak 2015 dan berkantor pusat di Jakarta. PT Pinnacle Persada Investama sebagai perusahaan manajemen investasi yang menjadi pelopor hadirnya produk Reksadana berbasis Environmental, Sosial dan Governance (ESG) semakin menarik dari tahun ke tahun.

Pinnacle Persada Investama meyakini tren pertumbuhan dana kelolaan atau asset under management (SUM) Reksadana akan berlanjut hingga akhir tahun. Sejumlah strategi, seperti peningkatan transparansi dan perluasan penjualan produk, terus dilakukan guna menjaga tren tersebut. Direktur Utama Pinnacle Persada Investama Guntur Putra mengatakan, potensi pertumbuhan dana kelolaan Reksadana pada kuartal IV/2021 masih cukup positif. Hal ini seiring dengan kepercayaan dan ekspektasi investor terhadap perbaikan ekonomi yang mulai terlihat sejak kuartal III/2021 lalu.

H. PT Pool Advista Aset Manajemen

Pool Advista Aset Manajemen (Pool Advista AM) berdiri tanggal 17 Juli 2009 di Jakarta dengan nama Kharisma Asset Management. Efektif berganti nama menjadi Pool Advista Aset Manajemen berdasarkan akta No. 6 tanggal 28 November 2017 dan SK No. AHU-0025132.AH.01.02 tanggal 29 November 2017 setelah diakuisisi oleh PT. Pool Advista Indonesia Tbk. Pool Advista Aset Manajemen mempunyai ijin

sebagai Manajer Investasi No. Kep-01/BL/MI/2009 oleh Bapepam-LK (sekarang Otoritas Jasa Keuangan/ OJK) pada tanggal 24 September 2009.

Lebih dari 7 tahun, kami berkembang pesat dan dengan komitmen yang tinggi kami selalu berupaya memberikan layanan jasa pengelolaan dana publik secara professional serta mampu memberikan solusi investasi yang sesuai dengan kebutuhan Nasabah.

Pool Advista Aset Manajemen mempunyai Sumber Daya Manusia dengan kualitas baik, dan mempunyai pengalaman yang cukup lama dalam bidang pengelolaan dana nasabah pada produk Reksadana.

I. PT Sinarmas Asset Management

PT Sinarmas Asset Management merupakan anak perusahaan dari PT Sinarmas Sekuritas, sebagai salah satu perusahaan sekuritas terkemuka dan berpengalaman di bidang pasar modal Indonesia lebih dari 30 tahun. PT Sinarmas Asset Management berdiri sejak tanggal 9 April 2012 dengan izin Bapepam-LK No. KEP-03/BL/MI/2012, dimana PT Sinarmas Asset Management fokus pada pengelolaan aset yang profesional dan pruden serta memberikan pelayanan yang terbaik kepada nasabahnya.

PT. Sinarmas Asset Management menyediakan berbagai layanan produk investasi seperti Reksadana Saham, Campuran, Pendapatan Tetap dan Pasar Uang dan juga produk Kontrak Pengelolaan Dana. Dengan Menjadi manajer investasi terkemuka dan terpercaya di Indonesia dengan kredibilitas serta reputasi baik di pasar lokal maupun global, melalui produk investasi dan jasa keuangan terintegrasi yang didukung platform digital berbasis teknologi informasi dan komunikasi dalam era teknologi finansial.

J. PT Syailendra Capital

Syailendra Capital adalah salah satu Manajer Investasi Syailendra Capital didirikan pada tahun 2006 oleh tiga orang yang telah melewati naik-turunnya pasar modal di Indonesia sejak awal tahun 1990-an berkantor pusat di Jakarta. Syailendra Capital melayani pengelolaan Reksadana konvensional, Reksadana perseroan terbatas (RDPT) dan *discretionary fund*.

Dalam operasionalnya, PT Syailendra Capital menerapkan lima prinsip penting untuk menjaga reputasi dan kepercayaan para nasabahnya. Di tengah tahun pemulihan 2021, pasar saham pun kembali bangkit sehingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) kemarin sempat menyentuh rekor tertinggi barunya. Situasi ini memicu penguatan aset-aset investasi lainnya seperti Reksadana.

K. PT Capital Asset Management

PT Capital Asset Management ("Capital AM") adalah kelompok usaha PT Capital Financial Indonesia, Tbk dan PT Bank Capital Indonesia, Tbk. Capital AM merupakan perusahaan Manajer Investasi yang terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan ("OJK"), dan mendapatkan izin sebagai Manajer Investasi berdasarkan Surat Keputusan Dewan Komisiner OJK No: KEP-19/D.04/2013 tertanggal 16 Mei 2013.

Capital AM hingga saat ini telah memiliki produk Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang terdiri dari Reska Dana Terproteksi, Reksadana Pasar Uang, Reksadana Pendapatan Tetap, Reksadana Campuran dan Reksadana Saham serta Kontrak Pengelolaan Portofolio Efek Untuk Kepentingan Nasabah secara Individual. Seluruh Produk Capital AM dikelola secara profesional untuk dapat memberikan

peningkatan nilai investasi yang maksimal pada setiap komposisi investasinya.

L. PT Corfina Capital

Corfina Capital adalah perusahaan jasa layanan keuangan yang melayani berbagai kebutuhan korporasi perusahaan seperti konsultasi, M&A, restrukturisasi, divestasi, serta asset management. Perusahaan saat ini mengelola beberapa Reksadana yang memperoleh beberapa penghargaan "Best Mutual Fund Award" secara terus-menerus selama beberapa tahun. Perusahaan memiliki izin sebagai Manajer Investasi berdasarkan No.KEP-03/PM/MI/2003 tanggal 27 Mar 2003.

Corfina adalah salah satu perusahaan kewirausahaan Penasehat Pengelolaan Keuangan dan Manajer Investasi di Indonesia. Kami terdiri dari kelompok yang unik dari setiap individu nya. Pendiri perusahaan kami adalah individu berpengalaman yang telah mengumpulkan pengalaman berharga dalam menjalankan perusahaan-perusahaan Indonesia yang besar serta bekerja untuk perusahaan multinasional besar.

Corfina memiliki visi yang cemerlang, profesional yang kompeten. Memahami pasar keuangan dan bagaimana struktur transaksi keuangan, juga memahami dan menghargai faktor atau sifat dasar manusia, termasuk frustrasi dan hambatan psikologis yang dimiliki dari perusahaan. Memiliki pengalaman, pendidikan dan pengetahuan yang profesional untuk membawa yang terbaik dari semua kompetensi dan kemampuan untuk melayani klien. Sebagai penasihat keuangan profesional, corfina berusaha untuk hasil bukan aktivitas.

4.2 Analisis dan Interpretasi Data

4.2.1 Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Sharpe* 2018-2021

4.2.1.1 Perhitungan Reksadana Tahun 2018 dengan Metode *Sharpe*

Metode Sharpe diukur dengan cara membandingkan antara premi return portofolio (excess return) yaitu selisih rata-rata return portofolio dengan rata-rata return bebas risiko dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja Reksadana saham syariah dengan metode Sharpe sebagai berikut:

A. Hasil Perhitungan *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Perhitungan *return* bulanan untuk tiap reksadana saham memerlukan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit yang didapat melalui website Pusat Data Kontan yaitu (pusatdata.kontan.co.id). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$R_p = \left[\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right]$$

Keterangan:

R_p = Keuntungan reksadana

P_t = NAB pada periode pengukuran

P_{t-1} = NAB pada periode pengukuran sebelumnya

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2018.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.066,38 - 972,41}{972,41}$$

$$= 0,097$$

Rumus yang digunakan di atas juga digunakan ke seluruh sampel 12 reksadana saham yang diteliti. Data *return* bulanan reksadana saham tahun 2018-2021 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4-7. Langkah selanjutnya yaitu menghitung rata-rata *return* tiap reksadana saham dengan menggunakan rumus aritmatika, yaitu:

$$\overline{R_p} = \frac{R_{p1} + R_{p2} + R_{pt}}{n}$$

Keterangan:

$\overline{R_p}$ = rata-rata *return* reksadana

$R_{p1} + R_{p2} + R_{pt}$ = *return* reksadana periode t

n = periode pengamatan

Menghitung *average return* reksadana saham menggunakan rumus membagi jumlah akumulasi *return* selama periode pengamatan dengan jumlah periode pengamatan. Contoh perhitungan salah satu reksadana saham yaitu reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2018 sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = & \\ & 0,097 + (-0,068) + 0,104 + (-0,065) + 0,035 + (-0,082) + 0,014 \\ & + (-0,076) + (-0,056) + (-0,055) + 0,173 + 0,022 \\ & \hline & 3 \end{aligned}$$

$$= 0,015$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Data *BI rate* dan *BI 7-day Reverse Repo Rate* diperoleh melalui website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_f = \frac{\sum BI Rate}{n}$$

Keterangan:

R_f = rata-rata *risk free*

$\sum BI Rate$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2018:

$$R_f = \frac{0,6125}{3}$$

$$= 0,2042$$

C. Menghitung Standar Deviasi

Standar deviasi menunjukkan besar kecilnya perubahan *return* suatu saham terhadap *return* rata-rata saham yang bersangkutan. Nilai standar deviasi di setiap reksadana saham digunakan untuk perhitungan Metode *sharpe*. Perhitungan standar deviasi dapat menggunakan rumus pada Program *Microsoft Excel* dengan menggunakan

formula (=STDEV) atau menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(x - \bar{x})^2}}{n - 1}$$

Keterangan:

σ	=	standar deviasi
Σ	=	simbol operasi penjumlahan
X	=	nilai data yang berada dalam sampel
$\bar{x}$	=	rata-rata hitung
n	=	jumlah data

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan standar deviasi pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2018:

$$\begin{aligned}\sigma &= \\ &\sqrt{\frac{\Sigma(0,097-0,681)+(-0,068-0,681)+\dots+(0,022-0,681)}{3-1}} \\ &= 0,069\end{aligned}$$

Perhitungan lengkap standar deviasi reksadana saham dapat dilihat pada Lampiran 11.

D. Menghitung Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe*

Menghitung kinerja reksadana saham berdasarkan metode *Sharpe* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Spi = \frac{Rpi - Rf}{SDpi}$$

Keterangan:

Sp_i = indeks *Sharpe* portofolio i

R_{pi} = rata-rata *return* reksadana

R_f = rata-rata *return* investasi bebas risiko

SD_{pi} = standar deviasi

Berikut adalah perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe* untuk reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2018:

$$Sp \text{ Asia Raya Syariah Saham Barokah} = \frac{0,015 - 0,204}{0,013}$$

$$= -14,477$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode *Sharpe* pada tahun 2018 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.1:

Tabel 4.1
Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe*
Tahun 2018

No	Reksadana Saham Syariah	Rp	Rf	Sted	<i>Sharpe</i>
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,015	0,204	0,013	-14,477
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	0,012	0,204	0,010	-20,254
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	-0,006	0,204	0,048	-4,427
4.	Minna Padi Indraprastha	-0,008	0,204	0,051	-4,157

	Saham Syariah				
5.	Narada Saham Berkah Syariah	0,042	0,204	0,055	-2,941
6.	Pacific Saham Syariah III	0,052	0,204	0,076	-2,002
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	-0,052	0,204	0,144	-1,780
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	0,035	0,204	0,040	-4,202
9.	Simas Equity Syariah	0,007	0,204	0,019	-10,287
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	0,194	0,204	0,379	-0,026
11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,004	0,204	0,025	-8,150
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	0,016	0,204	0,000	- 467,047

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Dari Tabel 4.1, kita dapat menyimpulkan bahwa tidak satu pun dari 12 reksa dana saham syariah menghasilkan kinerja positif dari 12 sampel survei. Ini karena pengembalian investasi bebas risiko lebih tinggi daripada pengembalian dana ekuitas Islam. Hasil penelitian ini sejalan dengan Diah (2017), yang menunjukkan bahwa

semakin besar hasil yang dicapai, semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena menawarkan pengembalian yang lebih tinggi untuk pengambilan risiko individu.

4.2.1.2 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Sharpe* Tahun 2019

Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja Reksadana saham syariah dengan metode *Sharpe* sebagai berikut:

A. Menghitung *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2019.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.066,38 - 977,524}{977,524} = 0,091$$

Rumus yang digunakan di atas juga digunakan ke seluruh sampel 12 reksadana saham yang diteliti. Data *return* bulanan reksadana saham tahun 2018-2021 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4-7. Langkah selanjutnya yaitu menghitung rata-rata *return* tiap reksadana saham. Contoh perhitungan salah satu reksadana saham yaitu reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2019 sebagai berikut:

$$\bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{0,038}{3}$$

$$= 0,013$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas.

Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2019:

$$R_f = \frac{0,6750}{3}$$

$$= 0,225$$

C. Menghitung Standar Deviasi

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan standar deviasi pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2019:

$$\sigma =$$

$$\sqrt{\frac{\Sigma(0,091-0,0750)+(-0,068-0,0750)+\dots+(0,104-0,0750)}{3-1}}$$

$$= 0,069$$

Perhitungan lengkap standar deviasi reksadana saham dapat dilihat pada Lampiran 11.

D. Menghitung Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe*

Berikut adalah perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe* untuk reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2019:

$$Sp \text{ Asia Raya Syariah Saham Barokah} = \frac{0,013 - 0,225}{0,069}$$

$$= -3,070$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe pada tahun 2019 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.2:

Tabel 4.2
Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe
Tahun 2019

No	Reksadana Saham Syariah	Rp	Rf	Sted	Sharpe
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,013	0,225	0,069	-3,070
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	-0,221	0,225	0,426	-1,046
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	0,246	0,225	0,563	0,037
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	-0,038	0,225	0,039	-6,823
5.	Narada Saham Berkah Syariah	-0,029	0,225	0,020	-13,002
6.	Pacific Saham Syariah III	0,059	0,225	0,168	-0,989
7.	Pinnacle Indonesia	0,102	0,225	0,259	-0,476

	Sharia Equity Fund				
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	-0,604	0,225	1,240	-0,669
9.	Simas Equity Syariah	0,033	0,225	0,112	-1,717
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	-0,122	0,225	0,217	-1,601
11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,140	0,225	0,339	-0,252
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	-0,041	0,225	0,029	-9,095

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Dari Tabel 4.2, kita dapat melihat bahwa dari 12 sampel survei, 1 reksa dana syariah berkinerja positif dan 11 reksa dana saham syariah berkinerja negatif. Kinerja reksa dana saham syariah yang positif menunjukkan bahwa imbal hasil yang dihasilkan mengungguli imbal hasil investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang dicapai, semakin baik kinerja reksa dana saham syariah.

4.2.1.3 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode Sharpe Tahun 2020

Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja Reksadana saham syariah dengan metode Sharpe sebagai berikut:

A. Menghitung *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2020.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.237,34 - 977,524}{977,524}$$

$$= 0,266$$

Rumus yang digunakan di atas juga digunakan ke seluruh sampel 12 reksadana saham yang diteliti. Data *return* bulanan reksadana saham tahun 2018-2021 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4-7. Langkah selanjutnya yaitu menghitung rata-rata *return* tiap reksadana. Contoh perhitungan salah satu reksadana saham yaitu reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2020 sebagai berikut:

$$\bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{0,212}{3}$$

$$= 0,071$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2018:

$$R_f = \frac{0,5100}{3}$$

$$= 0,170$$

C. Menghitung Standar Deviasi

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan standar deviasi pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2020:

$$\sigma =$$

$$\sqrt{\frac{\Sigma(0,266-0,0567)+(0,045-0,0567)+\dots+(-0,025-0,0567)}{3-1}}$$

$$= 0,017$$

Perhitungan lengkap standar deviasi reksadana saham dapat dilihat pada Lampiran 11.

D. Menghitung Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe

Berikut adalah perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe* untuk reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2020:

$$Sp \text{ Asia Raya Syariah Saham Barokah} = \frac{0,071 - 0,170}{0,017}$$

$$= -0,925$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe pada tahun 2020 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.3:

Tabel 4.3

**Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe*
Tahun 2020**

No	Reksadana Saham Syariah	Rp	Rf	Sted	Sharpe
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,071	0,170	0,107	-0,925
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	-0,025	0,170	0,095	-2,051
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	0,090	0,170	0,149	-0,534
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	0,060	0,170	0,084	-1,316
5.	Narada Saham Berkah Syariah	-0,318	0,170	0,716	-0,681
6.	Pacific Saham Syariah III	-0,177	0,170	0,418	-0,831
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	-0,147	0,170	0,354	-0,895
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	0,131	0,170	0,235	-0,168
9.	Simas Equity Syariah	0,085	0,170	0,138	-0,612

10.	Syailendra Sharia Equity Fund	-0,012	0,170	0,067	-2,715
11.	Syariah Capital Sharia Equity	-0,122	0,170	0,301	-0,970
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	-0,179	0,170	0,423	-0,826

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Pada Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa tidak terdapat Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif dan untuk melihat reksadana mana yang layak dijadikan sebagai tempat investasi dengan melihat nilai tertinggi dari 12 sampel yang ada . Hal ini menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja suatu Reksadana saham syariah karena memberikan return yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

4.2.1.4 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode Sharpe Tahun 2021

Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja Reksadana saham syariah dengan metode Sharpe sebagai berikut:

A. Menghitung *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2021.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.211,97 - 1.157,40}{1.157,40}$$

$$= 0,047$$

Rumus yang digunakan di atas juga digunakan ke seluruh sampel 12 reksadana saham yang diteliti. Data *return* bulanan reksadana saham tahun 2018-2021 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4-7. Langkah selanjutnya yaitu menghitung rata-rata *return* tiap reksadana saham

Contoh perhitungan salah satu reksadana saham yaitu reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2021 sebagai berikut:

$$\bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{0,144}{3}$$

$$= 0,048$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2018:

$$R_f = \frac{0,4225}{3}$$

$$= 0,141$$

C. Menghitung Standar Deviasi

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan standar deviasi pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2020:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\Sigma(0,047-0,0469)+(0,111-0,0469)+\dots+(0,034-0,0469)}{3-1}}$$

$$= 0,195$$

Perhitungan lengkap standar deviasi reksadana saham dapat dilihat pada Lampiran 11.

D. Menghitung Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe*

Berikut adalah perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe* untuk reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2020:

$$Sp \text{ Asia Raya Syariah Saham Barokah} = \frac{0,048 - (-0,004)}{0,195}$$

$$= 0,265$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe pada tahun 2021 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.4:

Tabel 4.4
Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe*
Tahun 2021

No	Reksadana Saham Syariah	Rp	Rf	Sted	<i>Sharpe</i>
----	-------------------------	----	----	------	---------------

1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,048	0,141	0,195	-0,475
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	-0,034	0,141	0,022	-8,109
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	-0,002	0,141	0,090	-1,593
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	-0,003	0,141	0,087	-1,664
5.	Narada Saham Berkah Syariah	-0,104	0,141	0,128	-1,916
6.	Pacific Saham Syariah III	0,137	0,141	0,198	-0,018
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	0,097	0,141	0,299	-0,146
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	-0,107	0,141	0,134	-1,854
9.	Simas Equity Syariah	-0,067	0,141	0,049	-4,263
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	-0,023	0,141	0,045	-3,632
11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,066	0,141	0,233	-0,322

12.	Corfina Amanah Saham Syariah	-0,042	0,141	0,004	-41,629
-----	---------------------------------------	--------	-------	-------	---------

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Pada Tabel 4.4 dapat dilihat bahwa 12 Reksadana saham syariah tidak ada yang menghasilkan kinerja yang positif dari 12 sampel. Hal ini terjadi karena return investasi bebas risiko lebih besar dari return Reksadana saham syariah. Berikut 5 Reksadana saham syariah dengan kinerja terbaik berdasarkan metode Sharpe pada tahun 2021.

4.2.2 Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Treynor* 2018-2021

4.2.2.1 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Treynor* Tahun 2018

Metode Treynor diukur dengan cara membandingkan antara premi return portofolio (*excess return*) yaitu selisih rata-rata return portofolio dengan rata-rata return bebas risiko dengan risiko sistematis yang dinyatakan dengan beta. Adapun langkah-langkah dalam menghitung kinerja Reksadana saham syariah dengan metode Treynor sebagai berikut:

A. Hasil Perhitungan *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Perhitungan *return* bulanan untuk tiap reksadana saham memerlukan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit yang didapat melalui website Pusat Data Kontan yaitu

(pusatdata.kontan.co.id). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$R_p = \left[\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right]$$

Keterangan:

R_p = Keuntungan reksadana

P_t = NAB pada periode pengukuran

P_{t-1} = NAB pada periode pengukuran sebelumnya

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2018.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.066,38 - 972,41}{972,41} = 0,097$$

Rumus yang digunakan di atas juga digunakan ke seluruh sampel 12 reksadana saham yang diteliti. Data *return* bulanan reksadana saham tahun 2018-2021 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4-7. Langkah selanjutnya yaitu menghitung rata-rata *return* tiap reksadana saham dengan menggunakan rumus aritmatika, yaitu:

$$\overline{R_p} = \frac{R_{p1} + R_{p2} + R_{pt}}{n}$$

Keterangan:

$\overline{R_p}$ = rata-rata *return* reksadana

$R_{p1} + R_{p2} + R_{pt}$ = *return* reksadana periode t

n = periode pengamatan

Menghitung *average return* reksadana saham menggunakan rumus membagi jumlah akumulasi *return*

selama periode pengamatan dengan jumlah periode pengamatan. Contoh perhitungan salah satu reksadana saham yaitu reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2018 sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} &= \\ &= \frac{0,097 + (-0,068) + 0,104 + (-0,065) + 0,035 + (-0,082) + 0,014}{3} \\ &\quad + \frac{(-0,076) + (-0,056) + (-0,055) + 0,173 + 0,022}{3} \\ &= 0,015 \end{aligned}$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Data *BI rate* dan *BI 7-day Reverse Repo Rate* diperoleh melalui website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_f = \frac{\sum BI Rate}{n}$$

Keterangan:

R_f = rata-rata *risk free*

$\sum BI Rate$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2018:

$$R_f = \frac{0,0425 + 0,0425 + 0,0425 + 0,0425 + 0,0475 + 0,0525 + 0,0525 + 0,0550 + 0,0575 + 0,0575 + 0,0600 + 0,0600}{12}$$

$$= 0,204$$

C. Menghitung Beta (β) Reksadana Saham

Nilai beta (β) sebagai tolak ukur risiko sistematis pada portofolio. Beta menunjukkan besar kecilnya perubahan *return* suatu reksadana saham terhadap perubahan *market return*. Menggunakan beta sebagai tolak ukur risiko investasi dikarenakan pada umumnya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh fluktuasi pasar. Menggunakan rumus berikut:

$$\beta = \frac{Cov\{R_r - R_m\}}{\sigma^2 m}$$

Keterangan:

β = beta

$Cov\{R_r - R_m\}$ = kovarian antara reksadana dan portofolio m

$\sigma^2 m$ = varian dari portofolio

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan beta pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2018:

$$\begin{aligned} \beta &= \\ &= \frac{Cov\{0,097 - (-0,078) + (-0,068) - 0,065 + \dots + 0,022 - 0,007\}}{var((-0,078) + 0,065 + \dots + 0,007)} \\ &= -1,536 \end{aligned}$$

D. Menghitung Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Treynor

Perhitungan kinerja reksadana saham menggunakan metode *Treynor* untuk melihat hasil kinerja reksadana saham berdasarkan risiko sistimatisnya. Rumus perhitungan reksadana saham menggunakan metode *Treynor* adalah sebagai berikut:

$$T_{pi} = \frac{R_{pi} - R_f}{\beta_{pi}}$$

Keterangan:

T_{pi} = indeks *Treynor* Ratio

R_{pi} = rata-rata *return* reksadana

R_f = rata-rata *return* investasi bebas risiko

β_{pi} = beta reksadana (risiko pasar atau risiko sistematis)

Menghitung kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* pada reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2018:

$$\begin{aligned} T_{p \text{ Asia Raya Syariah Saham Barokah}} &= \frac{0,015 - 0,204}{-1,536} \\ &= -0,0002 \end{aligned}$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode *Treynor* pada tahun 2018 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.5:

Tabel 4.5
Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode
***Treynor* Tahun 2018**

No	Reksadana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treynor
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,015	0,204	-1,536	-0,0002
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	0,012	0,204	-0,006	0,462
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	-0,006	0,204	-0,296	0,070
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	-0,008	0,204	-0,485	0,046
5.	Narada Saham Berkah Syariah	0,042	0,204	-0,131	-0,212
6.	Pacific Saham Syariah III	0,052	0,204	0,320	0,118
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	-0,052	0,204	-0,267	0,247
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	0,035	0,204	-0,648	-0,032
9.	Simas Equity Syariah	0,007	0,204	-0,008	0,911
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	0,194	0,204	0,206	0,874

11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,004	0,204	-0,409	0,024
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	0,016	0,204	-0,646	-0,0031

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Pada Tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa terdapat 9 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 3 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja negatif dari 12 sampel penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa 9 Reksadana saham syariah berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja suatu Reksadana saham syariah karena memberikan return yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

4.2.2.2 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode Treynor Tahun 2019

A. Menghitung *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2019.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.066,38 - 977,524}{977,524}$$

$$= 0,091$$

Rumus yang digunakan di atas juga digunakan ke seluruh sampel 12 reksadana saham yang diteliti. Data *return*

bulanan reksadana saham tahun 2018-2021 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4-7. Langkah selanjutnya yaitu menghitung rata-rata *return* tiap reksadana

Contoh perhitungan salah satu reksadana saham yaitu reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2019 sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} &= \frac{0,038}{3} \\ &= 0,013\end{aligned}$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2019:

$$\begin{aligned}R_f &= \frac{0,6750}{3} \\ &= 0,225\end{aligned}$$

C. Menghitung Beta (β) Reksadana Saham

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan beta pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2019:

$$\begin{aligned}\beta &= \frac{\text{Cov}\{0,091 - (-0,097) + (-0,068) - 0,082 + \dots + 0,022 - 0,065\}}{\text{var}((-0,097) + (-0,082) + \dots + (-0,065))} \\ &= 0,027\end{aligned}$$

D. Menghitung Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Treynor*

Berikut ini adalah salah satu contoh perhitungan kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* pada reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2019:

$$Tp_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{0,013 - 0,225}{0,027} = 0,183$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode *Treynor* pada tahun 2019 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.6:

Tabel 4.6
Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode
***Treynor* Tahun 2019**

No	Reksadana Saham Syariah	Rp	Rf	β	<i>Treynor</i>
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,013	0,225	0,027	1,183
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	-0,221	0,225	-0,400	0,504
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	0,246	0,225	-0,541	-0,491
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	-0,038	0,225	-0,071	0,261

5.	Narada Saham Berkah Syariah	-0,029	0,225	0,051	-0,190
6.	Pacific Saham Syariah III	0,059	0,225	-0,795	-0,099
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	0,102	0,225	0,015	8,075
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	-0,604	0,225	-0,874	0,669
9.	Simas Equity Syariah	0,033	0,225	0,026	1,994
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	-0,122	0,225	0,077	-1,338
11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,140	0,225	-0,209	-0,761
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	-0,041	0,225	0,292	-0,075

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Pada Tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa terdapat 6 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 6 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja negatif dari 12 sampel penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa 6 Reksadana saham syariah berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi. Semakin besar hasil yang diperoleh

maka semakin baik kinerja suatu Reksadana saham syariah karena memberikan return yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

4.2.2.3 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode

Treynor Tahun 2020

A. Menghitung *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2020.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.237,34 - 977,5244}{977,5244}$$

$$= 0,266$$

Rumus yang digunakan di atas juga digunakan ke seluruh sampel 12 reksadana saham yang diteliti. Data *return* bulanan reksadana saham tahun 2018-2021 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4-7. Langkah selanjutnya yaitu menghitung rata-rata *return* tiap reksadana

Contoh perhitungan salah satu reksadana saham yaitu reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2020 sebagai berikut:

$$\bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{0,212}{3}$$

$$= 0,071$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2020:

$$R_f = \frac{0,5100}{3}$$

$$= 0,170$$

C. Menghitung Beta (β) Reksadana Saham

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan beta pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2020:

$$\beta = \frac{Cov\{0,266-(0,093)+(0,045)-(-0,014)+\dots+(-0,025-0,048\}}{var((0,093)+(-0,014)+\dots+0,048)}$$

$$= 0,306$$

D. Menghitung Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Treynor*

Berikut ini adalah salah satu contoh perhitungan kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* pada reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2020:

$$Tp_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{0,071 - 0,170}{0,306}$$

$$= 0,166$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Treynor pada tahun 2020 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.7:

Tabel 4.7

**Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode
Treydor Tahun 2020**

No	Reksadana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Treydor
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,071	0,170	0,306	0,166
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	-0,025	0,170	-0,055	0,819
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	0,090	0,170	0,825	0,085
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	0,060	0,170	0,391	0,102
5.	Narada Saham Berkah Syariah	-0,318	0,170	4,301	-0,078
6.	Pacific Saham Syariah III	-0,177	0,170	-0,994	0,198
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	-0,147	0,170	-1,214	0,137
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	0,131	0,170	1,696	0,065
9.	Simas Equity Syariah	0,085	0,170	0,430	0,152

10.	Syailendra Sharia Equity Fund	-0,012	0,170	0,460	-0,068
11.	Syariah Capital Sharia Equity	-0,122	0,170	-0,642	0,221
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	-0,179	0,170	0,684	-0,291

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Pada Tabel 4.7 dapat disimpulkan bahwa terdapat 9 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 3 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja negatif dari 12 sampel penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa 9 Reksadana saham syariah berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja suatu Reksadana saham syariah karena memberikan return yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

4.2.2.4 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode Treynor Tahun 2021

A. Menghitung *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2021.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.211,97 - 1.157,40}{1.157,40}$$

$$= 0,047$$

Rumus yang digunakan di atas juga digunakan ke seluruh sampel 12 reksadana saham yang diteliti. Data *return* bulanan reksadana saham tahun 2018-2021 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4-7. menghitung rata-rata *return* tiap reksadana

Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2021 sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} &= \frac{0,144}{3} \\ &= 0,048\end{aligned}$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2021:

$$\begin{aligned}R_f &= \frac{0,4225}{3} \\ &= 0,141\end{aligned}$$

C. Menghitung Beta (β) Reksadana Saham

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan beta pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2021:

$$\begin{aligned}\beta &= \\ &= \frac{\text{Cov}\{0,047-0,049+0,111-(-0,001)+\dots+0,034-0,023\}}{\text{var}(0,049)+(-0,001)+\dots+0,023)}\end{aligned}$$

$$= -0,359$$

D. Menghitung Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Treynor*

Berikut ini adalah salah satu contoh perhitungan kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* pada reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2018:

$$Tp \text{ Asia Raya Syariah Saham Barokah} = \frac{0,048 - 0,141}{-0,359}$$

$$= -0,144$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode *Treynor* pada tahun 2021 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.8:

Tabel 4.8
Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode
***Treynor* Tahun 2021**

No	Reksadana Saham Syariah	Rp	Rf	β	<i>Treynor</i>
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,048	0,141	-0,359	-0,144
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	-0,034	0,141	0,247	-0,122
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	-0,002	0,141	0,006	0,320
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	-0,003	0,141	-0,192	-0,002

5.	Narada Saham Berkah Syariah	-0,104	0,141	3,843	-0,026
6.	Pacific Saham Syariah III	0,137	0,141	0,375	0,376
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	0,097	0,141	0,084	1,198
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	-0,107	0,141	0,413	-0,250
9.	Simas Equity Syariah	-0,067	0,141	0,149	-0,425
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	-0,023	0,141	0,110	-0,174
11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,066	0,141	0,212	0,328
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	-0,042	0,141	0,324	-0,118

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Pada Tabel 4.8 dapat disimpulkan bahwa terdapat 4 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 8 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja negatif dari 12 sampel penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa 4 Reksadana saham syariah berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai

tempat investasi. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja suatu Reksadana saham syariah karena memberikan return yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

4.2.3 Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Jensen* 2018-2021

4.2.3.1 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode *Jensen* Tahun 2018

A. Hasil Perhitungan *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Perhitungan *return* bulanan untuk tiap reksadana saham memerlukan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit yang didapat melalui website Pusat Data Kontan yaitu (pusatdata.kontan.co.id). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$R_p = \left[\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right]$$

Keterangan:

R_p = Keuntungan reksadana

P_t = NAB pada periode pengukuran

P_{t-1} = NAB pada periode pengukuran sebelumnya

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2018.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.066,38 - 972,41}{972,41}$$

$$= 0,097$$

Rumus yang digunakan di atas juga digunakan ke seluruh sampel 12 reksadana saham yang diteliti. Data *return* bulanan reksadana saham tahun 2018-2021 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4-7. Langkah selanjutnya yaitu menghitung rata-rata *return* tiap reksadana saham dengan menggunakan rumus aritmatika, yaitu:

$$\overline{R_p} = \frac{R_{p1} + R_{p2} + R_{pt}}{n}$$

Keterangan:

$\overline{R_p}$ = rata-rata *return* reksadana

$R_{p1} + R_{p2} + R_{pt}$ = *return* reksadana periode t

n = periode pengamatan

Menghitung *average return* reksadana saham menggunakan rumus membagi jumlah akumulasi *return* selama periode pengamatan dengan jumlah periode pengamatan. Contoh perhitungan salah satu reksadana saham yaitu reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2018 sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \bar{R} \text{ Asia Raya Syariah Saham Barokah} &= \\ \frac{0,097 + (-0,068) + 0,104 + (-0,065) + 0,035 + (-0,082) + 0,014}{3} \\ &\quad + (-0,076) + (-0,056) + (-0,055) + 0,173 + 0,022 \\ &= 0,015 \end{aligned}$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Data *BI rate* dan *BI 7-day Reverse Repo Rate* diperoleh melalui website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_f = \frac{\sum BI Rate}{n}$$

Keterangan:

R_f = rata-rata *risk free*

$\sum BI Rate$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2018:

$$R_f = \frac{0,0425+0,0425+0,0425+0,0425+0,0475+0,0525+0,0525+0,0550+0,0575+0,0575+0,0600+0,0600}{3}$$

$$= 0,204$$

C. Menghitung Beta (β) Reksadana Saham

Nilai beta (β) sebagai tolak ukur risiko sistematis pada portofolio. Beta menunjukkan besar kecilnya perubahan *return* suatu reksadana saham terhadap perubahan *market return*. Menggunakan beta sebagai tolak ukur risiko investasi dikarenakan pada umumnya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh fluktuasi pasar. Perhitungan beta reksadana saham menggunakan program *Microsoft Excel* menggunakan formula (=SLOPE) atau menggunakan rumus berikut:

$$\beta = \frac{Cov\{R_r - R_m\}}{\sigma^2 m}$$

Keterangan:

β = beta

$Cov\{R_r - R_m\}$ = kovarian antara reksadana dan portofolio m

$\sigma^2 m$ = varian dari portofolio

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan beta pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2018:

$$\begin{aligned} \beta &= \\ &= \frac{Cov\{0,097 - (-0,078) + (-0,068) - 0,065 + \dots + 0,022 - 0,007\}}{var((-0,078) + 0,065 + \dots + 0,007)} \\ &= -1,536 \end{aligned}$$

D. Menghitung *Return* dan Rata-rata *Return* Bulanan Benchmark (IHSG)

Data bulanan IHSG sebagai *benchmark* (pembanding) hasil kinerja reksadana saham yang diperoleh dari website (finance.yahoo.com). Langkah pertama mencari rata-rata *return* IHSG dengan cara menghitung *return* IHSG perbulan dengan cara:

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{(t-1)}}{IHSG_{(t-1)}}$$

Keterangan:

R_m = *return* pasar yaitu IHSG

$IHSG_t$ = *return* IHSG periode t (dalam bulan)

$IHSG_{t-1}$ = *return* IHSG periode t-1 (dalam bulan)

Berikut adalah contoh perhitungan *return benchmark* IHSG pada Tahun 2018. Data IHSG yang digunakan adalah nilai *close price* IHSG per bulan.

$$R_m = \frac{5.862,35 - 6.355,65}{6.355,65}$$

$$= -0,078$$

Langkah kedua, yaitu menghitung rata-rata dari *return benchmark* perbulan IHSG dengan menggunakan rumus:

$$\overline{R_m} = \frac{R_{m1t} + R_{m2t} + R_{mnt}}{n}$$

Keterangan:

R_m = *average return* pasar yaitu IHSG

$R_{m1t} + R_{m2t} + R_{mnt}$ = *return* IHSG periode t

n = jumlah periode pengamatan

Contoh perhitungan rata-rata *return benchmark* IHSG tahun 2018 adalah sebagai berikut:

$$R_{m2018} =$$

$$\frac{(-0,078) + 0,065 + (-0,041) + 0,002 + (-0,008) + 0,006 + 0,014 + 0,013 + 0,022 + 0,048 + (-0,009) + 0,007}{3}$$

$$= 0,014$$

Perhitungan *average return benchmark* IHSG pada Tahun 2018-2021 menggunakan cara seperti di atas. Data lengkap perhitungan *return* IHSG selama periode 2018-2021 dapat dilihat pada lampiran 9.

E. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Jensen*

Perhitungan menggunakan metode *Jensen* merupakan metode yang menunjukkan perbedaan antara tingkat return aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat return harapan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Rumus perhitungan reksadana saham dan *benchmark* menggunakan metode *Treynor* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$J_{pi} = (R_{pi} - R_f) - (R_m - R_f)\beta_{pi}$$

Keterangan:

J_{pi} = nilai perpotongan *Jensen*

R_{pi} = rata-rata *return* reksadana

R_f = rata-rata *return* investasi bebas risiko

R_m = *return* pasar

β_{pi} = b beta reksadana (risiko pasar/risiko sistematis)

$R_{pi} - R_f$ = premi risiko portofolio i

$R_m - R_f$ = premi risiko pasar

Berikut ini adalah contoh perhitungan kinerja reksadana saham menggunakan metode *Jensen* pada reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2018:

$$\begin{aligned} J_{p\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} &= (0,015 - 0,204) - \\ &\quad (0,014 - 0,204)(-1,536) \\ &= -0,482 \end{aligned}$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode jensen pada tahun 2018 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.9:

Tabel 4.9
Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode
Jensen Tahun 2018

No	Reksadana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	J
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,015	0,204	-1,536	0,014	-0,482
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	0,012	0,204	-0,006	0,014	-0,194
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	-0,006	0,204	-0,296	0,014	-0,267
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	-0,008	0,204	-0,485	0,014	-0,304
5.	Narada Saham Berkah Syariah	0,042	0,204	-0,131	0,014	-0,187
6.	Pacific Saham Syariah III	0,052	0,204	0,320	0,014	-0,091
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	-0,052	0,204	-0,267	0,014	-0,307

8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	0,03 5	0,204	- 0,648	0,01 4	- 0,292
9.	Simas Equity Syariah	0,00 7	0,204	- 0,008	0,01 4	- 0,199
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	0,19 4	0,204	0,206	0,01 4	0,030
11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,00 4	0,204	- 0,409	0,01 4	- 0,278
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	0,01 6	0,204	- 0,646	0,01 4	- 0,311

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Pada Tabel 4.9 dapat disimpulkan bahwa terdapat 3 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 9 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja negatif dari 12 sampel penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa Reksadana saham Syariah yang bernilai positif berdasarkan metode Jensen layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksadana saham syariah dengan hasil positif menunjukkan actual return yang lebih tinggi daripada expected return, sedangkan kinerja Reksadana saham syariah yang negatif menunjukkan actual return yang lebih rendah

daripada *expected return*. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja suatu Reksadana saham syariah karena memberikan *actual return* yang lebih tinggi daripada *expected return*.

4.2.3.2 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode

Jensen Tahun 2019

A. Menghitung *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2019.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.066,38 - 977,524}{977,524}$$

$$= 0,091$$

Perhitungan salah satu reksadana saham yaitu reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2019 sebagai berikut:

$$\bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{0,038}{3}$$

$$= 0,013$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2019:

$$R_f = \frac{0,6750}{3}$$

$$= 0,225$$

C. Menghitung Beta (β) Reksadana Saham

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan beta pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2019:

$$\beta =$$

$$\frac{Cov \{0,091 - (-0,097) + (-0,068) - 0,082 + \dots + 0,022 - 0,065\}}{var((-0,097) + (-0,082) + \dots + (-0,065))}$$

$$= 0,027$$

D. Menghitung *Return* dan Rata-rata *Return* Bulanan Benchmark (IHSG)

Berikut adalah contoh perhitungan *return benchmark* IHSG pada Tahun 2019. Data IHSG yang digunakan adalah nilai *close price* IHSG per bulan.

$$R_m = \frac{5.940,05 - 6.581,48}{6.581,48}$$

$$= -0,097$$

Menghitung rata-rata *return benchmark* IHSG tahun 2019 adalah sebagai berikut:

$$R_{m2019} = \frac{-0,059}{3}$$

$$= -0,020$$

Perhitungan *average return benchmark* IHSG pada Tahun 2018-2021 menggunakan cara seperti di atas. Data

lengkap perhitungan *return* IHSG selama periode 2018-2021 dapat dilihat pada lampiran 9.

E. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Jensen*

Menghitung kinerja reksadana saham menggunakan metode *Jensen* pada reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2019:

$$Jp_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = (0,0036 - 0,0042) - (0,0036 - 0,0042)(-1,536) = -0,002$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode *Jensen* pada tahun 2019 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.10:

Tabel 4.10
Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode
***Jensen* Tahun 2019**

No	Reksa dana Saham Syariah	R _p	R _f	β	R _m	J
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,013	0,225	0,027	- 0,02 0	- 0,206
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	-0,221	0,225	- 0,400	- 0,02 0	- 0,544
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	0,246	0,225	- 0,541	- 0,02 0	- 0,112

4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	-0,038	0,225	- 0,071	- 0,020	- 0,281
5.	Narada Saham Berkah Syariah	-0,029	0,225	0,051	- 0,020	- 0,242
6.	Pacific Saham Syariah III	0,059	0,225	- 0,795	- 0,020	- 0,360
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	0,102	0,225	0,015	- 0,020	- 0,119
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	-0,604	0,225	- 0,874	- 0,020	- 1,043
9.	Simas Equity Syariah	0,033	0,225	0,026	- 0,020	- 0,186
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	-0,122	0,225	0,077	- 0,020	- 0,328
11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,140	0,225	- 0,209	- 0,020	- 0,137
12.	Corfina Amanah	-0,041	0,225	0,292	- 0,020	- 0,195

	Saham Syariah					
--	------------------	--	--	--	--	--

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Pada Tabel 4.10 dapat disimpulkan bahwa 12 Reksadana saham syariah tidak ada yang menghasilkan kinerja yang positif dari 12 sampel penelitian. Hal ini terjadi karena return investasi bebas risiko lebih besar dari return Reksadana saham syariah. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja suatu Reksadana saham syariah karena memberikan return yang tinggi atas risiko individual yang ditanggungnya.

4.2.3.3 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode Jensen Tahun 2020

A. Menghitung *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2020.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.237,34 - 977,5244}{977,5244}$$

$$= 0,266$$

menghitung rata-rata *return* tiap reksadana saham yaitu reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2020 sebagai berikut:

$$\bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{0,212}{3}$$

$$= 0,071$$

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Berikut merupakan perhitungan *return risk free* pada Tahun 2020:

$$R_f = \frac{0,5100}{3}$$

$$= 0,170$$

C. Menghitung Beta (β) Reksadana Saham

Menghitung beta pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2020:

$$\beta = \frac{Cov \{0,266 - (0,093) + (0,045) - (-0,014) + \dots + (-0,025 - 0,048\}}{var((0,093) + (-0,014) + \dots + 0,048)}$$

$$= 0,306$$

D. Menghitung *Return* dan Rata-rata *Return* Bulanan Benchmark (IHSG)

Menghitung *return benchmark* IHSG pada Tahun 2020. Data IHSG yang digunakan adalah nilai *close price* IHSG per bulan.

$$R_m = \frac{5.979,07 - 6.532,97}{6.532,97}$$

$$= 0,093$$

menghitung rata-rata dari *return benchmark* perbulan IHSG

$$R_{m2020} = \frac{0,060}{3}$$

$$= 0,020$$

Perhitungan *average return benchmark* IHSG pada Tahun 2018-2021 menggunakan cara seperti di atas. Data

lengkap perhitungan *return* IHSG selama periode 2018-2021 dapat dilihat pada lampiran 9.

E. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Jensen*

Menghitung kinerja reksadana saham menggunakan metode *Jensen* pada reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2020:

$$Jp_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = (0,071 - 0,170) - (0,020 - 0,170)(0,306) = -0,053$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode *Jensen* pada tahun 2020 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.11:

Tabel 4.11
Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode
***Jensen* Tahun 2020**

No	Reksa dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	J
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,071	0,170	0,306	0,02 0	- 0,053
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	-0,025	0,170	- 0,055	0,02 0	- 0,203
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	0,090	0,170	0,825	0,02 0	0,044

4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	0,060	0,170	0,391	0,02 0	- 0,052
5.	Narada Saham Berkah Syariah	-0,318	0,170	4,301	0,02 0	0,158
6.	Pacific Saham Syariah III	-0,177	0,170	- 0,994	0,02 0	- 0,496
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	-0,147	0,170	- 1,214	0,02 0	- 0,499
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	0,131	0,170	1,696	0,02 0	0,215
9.	Simas Equity Syariah	0,085	0,170	0,430	0,02 0	- 0,020
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	-0,012	0,170	0,460	0,02 0	- 0,112
11.	Syariah Capital Sharia Equity	-0,122	0,170	- 0,642	0,02 0	- 0,388
12.	Corfina Amanah	-0,179	0,170	0,684	0,02 0	- 0,247

	Saham Syariah					
--	------------------	--	--	--	--	--

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Pada Tabel 4.11 dapat disimpulkan bahwa terdapat 3 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja positif dan 9 Reksadana saham syariah yang menghasilkan kinerja negatif dari 12 sampel penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa Reksadana saham Syariah yang bernilai positif berdasarkan metode Jensen layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksadana saham syariah dengan hasil positif menunjukkan actual return yang lebih tinggi daripada expected return, sedangkan kinerja Reksadana saham syariah yang negatif menunjukkan actual return yang lebih rendah daripada expected return. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik kinerja suatu Reksadana saham syariah karena memberikan actual return yang lebih tinggi daripada expected return.

4.2.3.4 Perhitungan Reksadana Saham Syariah dengan Metode Jensen Tahun 2021

A. Menghitung *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah pada Bulan Januari 2021.

$$R_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{1.211,97 - 1.157,40}{1.157,40}$$

$$= 0,047$$

Rumus yang digunakan di atas juga digunakan ke seluruh sampel 12 reksadana saham yang diteliti. Data *return* bulanan reksadana saham tahun 2018-2021 selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4-7. menghitung rata-rata *return* tiap reksadana

Asia Raya Syariah Saham Barokah tahun 2021 sebagai berikut:

$$\bar{R}_{\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = \frac{0,144}{3}$$

$$= 0,048$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2018-2021 menggunakan cara yang sama seperti di atas. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

B. Menghitung Rata-rata *Risk Free Rate*

Berikut merupakan contoh perhitungan *return risk free* pada Tahun 2021:

$$R_f = \frac{0,4225}{3}$$

$$= 0,141$$

C. Menghitung Beta (β) Reksadana Saham

Berikut adalah salah satu contoh perhitungan beta pada reksadana Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2021:

$$\beta = \frac{Cov\{0,047-0,049+0,111-(-0,001)+\dots+0,034-0,023\}}{var(0,049)+(-0,001)+\dots+0,023)}$$

$$= -0,359$$

D. Menghitung *Return* dan Rata-rata *Return* Bulanan Benchmark (IHSG)

Berikut adalah contoh perhitungan *return benchmark* IHSG pada Tahun 2021. Data IHSG yang digunakan adalah nilai *close price* IHSG per bulan.

$$R_m = \frac{6.299,54-6.605,63}{6.605,63}$$

$$= 0,049$$

Langkah kedua, yaitu menghitung rata-rata dari *return benchmark* perbulan IHSG

$$R_{m2021} = \frac{-0,011}{3}$$

$$= -0,004$$

Perhitungan *average return benchmark* IHSG pada Tahun 2018-2021 menggunakan cara seperti di atas. Data lengkap perhitungan *return* IHSG selama periode 2018-2021 dapat dilihat pada lampiran 9.

E. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Jensen*

Berikut ini adalah contoh perhitungan kinerja reksadana saham menggunakan metode *Jensen* pada reksadana saham Asia Raya Syariah Saham Barokah Tahun 2021:

$$J_{p\text{Asia Raya Syariah Saham Barokah}} = (0,048 - 0,141) - (0,014 - 0,141)(-0,359) = -0,002$$

Data perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Jensen pada tahun 2021 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.12:

Tabel 4.12
Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Jensen Tahun 2021

No	Reksa dana Saham Syariah	Rp	Rf	β	Rm	J
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,048	0,141	-0,359	-0,004	-0,145
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	-0,034	0,141	0,247	-0,004	-0,139
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	-0,002	0,141	0,006	-0,004	-0,142
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	-0,003	0,141	-0,192	-0,004	-0,172
5.	Narada Saham Berkah Syariah	-0,104	0,141	3,843	-0,004	0,310

6.	Pacific Saham Syariah III	0,137	0,141	0,375	- 0,00 4	0,051
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	0,097	0,141	0,084	- 0,00 4	- 0,032
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	-0,107	0,141	0,413	- 0,00 4	- 0,188
9.	Simas Equity Syariah	-0,067	0,141	0,149	- 0,00 4	- 0,186
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	-0,023	0,141	0,110	- 0,00 4	- 0,148
11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,066	0,141	0,212	- 0,00 4	- 0,045
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	-0,042	0,141	0,324	- 0,00 4	- 0,136

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Dari Tabel 4.12, kita dapat menyimpulkan bahwa dari 12 sampel penelitian, terdapat 2 reksa dana saham syariah dengan kinerja positif dan 10 reksa dana saham syariah dengan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa reksa dana saham syariah dengan skor Jensen positif adalah

investasi yang cocok. Kinerja reksa dana saham syariah yang positif menunjukkan pengembalian aktual yang lebih tinggi dari yang diharapkan, sedangkan kinerja reksa dana saham syariah yang negatif menunjukkan pengembalian aktual yang lebih rendah dari yang diharapkan. Semakin besar hasil yang dicapai, semakin baik kinerja reksa dana saham syariah karena memberikan pengembalian aktual yang lebih besar dari yang diharapkan.

4.2.4 Kinerja Reksadana Saham Syariah yang Memiliki Kinerja Positif dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen periode 2018-2021

Tabel 4.13
Reksadana Saham dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen Tahun 2018-2021

	Sharpe	Treynor	Jensen
2018	-0,026	0,911	0,030
2019	0,037	8,075	-0,112
2020	-0,168	0,819	0,215
2021	-0,018	1,198	0,310

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Berdasarkan perhitungan kinerja Reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Reksadana yang memiliki nilai tertinggi pada tahun 2018 yakni metode treynor dengan nilai 0,911 sedangkan reksadana yang memiliki nilai terendah pada tahun 2018 yakni metode sharpe dengan nilai -0,026. Reksadana yang memiliki nilai tertinggi pada

tahun 2019 yakni metode treynor dengan nilai 8,075 sedangkan reksadana yang memiliki nilai terendah pada tahun 2019 yakni metode jensen dengan nilai terendah -0,112. Reksadana yang memiliki nilai tertinggi pada tahun 2020 yakni metode treynor dengan nilai 0,819 sedangkan reksadana yang memiliki nilai terendah pada tahun 2020 yakni metode sharpe dengan nilai -0,168. Reksadana yang memiliki nilai tertinggi pada tahun 2021 yakni metode treynor dengan nilai 1,198 sedangkan reksadana yang memiliki nilai terendah pada tahun 2021 yakni metode *sharpe* dengan nilai -0,018.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja Reksadana saham syariah menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Data yang diperoleh kemudian diolah dan dianalisis secara deskriptif kuantitatif dengan hasil yang menunjukkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan metode *Sharpe* pada tahun 2018- 2021 reksadana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik pada tahun 2019 dan terburuk adalah pada tahun 2020.
2. Berdasarkan metode *Treynor* pada tahun 2018- 2021 reksadana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik pada tahun 2019 dan terburuk adalah pada tahun 2018.
3. Berdasarkan metode *Jensen* pada tahun 2018- 2021 reksadana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik pada tahun 2021 dan kinerja terburuk adalah pada tahun 2019.
4. Dilihat dari data reksadana saham Tahun 2018-2021 mendapatkan hasil bahwa metode *Treynor* lebih konsisten jika dibandingkan dengan investasi bebas risiko dan kinerja pasar. Metode *Treynor* dapat memberikan hasil yang selalu konsisten akan tetapi ketika mengalami kenaikan tidak naik secara drastis dan ketika mengalami penurunan tidak memberikan penurunan di bawah rata- rata.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah disimpulkan sebelumnya maka disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Manajer Investasi

Reksadana dengan kinerja kurang baik sebaiknya ditingkatkan kinerjanya dengan cara lebih mendiversifikasi portofolio atau menghitung Kembali komposisi investasinya sehingga bisa memberikan return yang lebih tinggi.

2. Bagi Investor

Kami mendorong Anda untuk terlebih dahulu mengetahui, meneliti, dan mencari informasi sebelum membuat keputusan investasi apa pun dalam portofolio Anda. Informasi dapat ditemukan dalam prospektus, lembar fakta reksa dana bulanan (jika dipublikasikan), dan beberapa penelitian terkait yang menggambarkan kinerja reksa dana. Reksa dana yang menunjukkan kinerja yang baik dan dapat mengungguli tolok ukurnya merupakan pilihan reksa dana yang layak sebagai alternatif investasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti lainnya diharapkan dapat memberikan analisis kinerja reksa dana saham syariah selama periode yang lebih baru, karena nilai NAV pasti berubah dari waktu ke waktu.waktu .

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, Anak Agung Putu. (2012). *Metodologi Penelitian Bisnis. Edisi Pertama*. Malang: Universitas Brawijaya Press (UB Press)
- Bareksa, (2021). Statistik Reksadana Syariah. Diakses melalui <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2021-04-06/kelolaan-naik-5-kali-lipat-5-tahun-ini-perkembangan-reksadana-syariah-februari> pada tanggal 1 April 2022
- Bitomo, Habib & Muharam, Harjum. (2016). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana di Indonesia (Studi Empiris Pada Reksadana Konvensional di Indonesia Periode 2012-2014)*. *Journal of Management*, 5 (2), p. 1- 14.
- Dikri Rizaldi, Aziz Budu Setiawan, Muhammad Doddy AB. (2018). *Analisis Kinerja Reksadana Syariah (Kategori Saham, Campuran dan Pendapatan Tetap)*. Depok :Program Studi Perbankan Syariah Sekolah Tinggi Ekonomi Islam SEBI.
- Djaddang, S., & Susilawati. (2016). Kinerja reksadana syariah dan konvensional dengan aplikasi model jensen. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 12(2), 149–168. <http://jurnal.ut.ac.id/index.php/jom/article/view/59/48>
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 20/ DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah
- Gumanti, T. A. (2011). *Manajemen Investasi: Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hadi, Nor. (2013). *Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi dan Aplikasinya dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE.
- Hidayati, A. N. (2017). *Investasi: Analisis Dan Relevansinya Dengan Ekonomi Islam*. Ekonomi Islam.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. (2008). *Investasi pada pasar modal syariah*. Jakarta: Kencana

- Jogiyanto. (2017). *Teory Portofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi Ke Sebelas). Yogyakarta : Penerbit BPFE-Yogyakarta
- Otoritas Jasa Keuangan. Kategori Reksadana. Diakses melalui www.ojk.go.id/ pada tanggal 28 Februari 2022
- Peraturan OJK No. 19/POJK.04/2019 tentang persyaratan dan penerbitan Reksadana syariah, jenis dan instrumennya
- Putri, D. T. H. (2018). *Analisis Kinerja Investasi Reksadana Syariah di Indonesia dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen*.
- Riadi, Edi. (2016). *Statistika Penelitian Analisis Manual dan IBM SPSS*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Rodoni, Ahmad. (2019). *Manajemen Investasi Syariah*, Jakarta: Salemba Diniyah
- Samsul, Mohammad (2018). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Siregar, Sofyan. (2014). *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Bumi Aksara
- Siyoto, S., & Sodik, M. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. (2015). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Yuliana, Indah. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press

L
A
M
P
I
R
A
N

Lampiran 1 Biodata



Identitas Diri:

Nama : Afifa Nudhar Sari
Tempat, Tanggal Lahir : Bantaeng, 13 Mei 2000
NIM : 1810421061
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Ilmu-Ilmu Sosial
Perguruan Tinggi : Universitas Fajar
Alamat e-mail : afifhans13@gmail.com

Riwayat Pendidikan:

- SMP Negeri 1 Bantaeng
- SMA Negeri 1 Bantaeng
- Sulawesi Flight Makassar

Riwayat Pengalaman:

- Peserta Program Zenius Studi Independen Kampus Merdeka (2022)
- Volunteer Integrated Petroleum Festival (2022)
- Peserta Magang di PT. Panasonic Gobel Indonesia Cabang Makassar (2021)
- Peserta Program Kredensial Mikro Mahasiswa (2021)
- Peserta MBKM Program Oertukaran Mahasiswa (2021)

**Lampiran 2 Daftar Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(Populasi Penelitian)**

No	REKSADANA	MANAJER INVESTASI	JENIS
1	Capital Sharia Equity	PT Capital Asset Management	Saham
2	Corfina Investa Saham Syariah	PT Corfina Capital	Saham
3	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	PT Pinnacle Persada Investama	Saham
4	Syailendra Sharia Equity Fund	PT Syailendra Capital	Saham
5	PAM Syariah Saham Dana Falah	PT Paytren Aset Manajemen	Saham
6	Asanusa Saham Syariah Fund	PT Asanusa Asset Management	Saham
7	Corfina Amanah Saham Syariah	PT Corfina Capital	Saham
8	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	PT Minna Padi Aset Manajemen	Saham
9	Aurora Sharia Equity	PT Aurora Asset Management	Saham
10	Pacific Saham Syariah III	PT Pacific Capital Investment	Saham
11	Asia Raya Syariah Saham Barokah	PT Asia Raya Kapital	Saham
12	Asia Raya Saham Unggulan Syariah	PT Asia Raya Kapital	Saham
13	Simas Equity Syariah	PT Sinarmas Asset Management	Saham
14	Aurora Syariah Saham Amanah	PT Aurora Asset Management	Saham
15	Syariah Cipta Saham Unggulan Syariah	PT Ciptadana Asset Management	Saham

No	REKSADANA	MANAJER INVESTASI	JENIS
16	Syariah Emco Saham Barokah Syariah	PT Emco Asset Management	Saham
17	Syariah Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	PT Pool Advista Aset Manajemen	Saham
18	Minna Padi Amanah Saham Syariah	PT Minna Padi Aset Manajemen	Saham
19	Narada Saham Berkah Syariah	PT Narada Asset Management	Saham

**Lampiran 3 Daftar Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(Sampel Penelitian)**

No	REKSADANA	MANAJER INVESTASI
1	Asia Raya Syariah Saham Barokah	PT Asia Raya Kapital
2	Aurora Syariah Saham Amanah	PT Aurora Asset Management
3	Cipta Saham Unggulan Syariah	PT Ciptadana Asset Management
4	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	PT Minna Padi Aset Manajemen
5	Narada Saham Berkah Syariah	PT Narada Asset Management
6	Pacific Saham Syariah III	PT Pacific Capital Investment
7	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	PT Pinnacle Persada Investama
8	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	PT Pool Advista Aset Manajemen
9	Simas Equity Syariah	PT Sinarmas Asset Management
10	Syailendra Sharia Equity Fund	PT Syailendra Capital
11	Syariah Capital Sharia Equity	PT Capital Asset Management
12	Corfina Amanah Saham Syariah	PT Corfina Capital

Lampiran 4 Nilai Aktiva Bersih dan *Return* Bulanan Reksadana Saham tahun 2018

Reksadana Saham							
No	Bulan	Asia Raya Syariah Saham Barokah		Aurora Syariah Saham Amanah		Cipta Saham Unggulan Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		972,41		964,2917		956,0245	
1.	Jan	1.066,38	0,097	961,6234	-0,003	926,4681	-0,031
2.	Feb	993,4235	-0,068	940,1854	-0,022	898,998	-0,030
3.	Mar	1.097,22	0,104	932,0179	-0,009	910,84	0,013
4.	Apr	1.026,20	-0,065	942,5688	0,011	865,6251	-0,050
5.	Mei	1.061,77	0,035	941,9082	-0,001	893,3979	0,032
6.	Jun	975,0337	-0,082	929,1175	-0,014	889,4919	-0,004
7.	Jul	989,1375	0,014	942,144	0,014	866,4872	-0,026
8.	Ags	913,7641	-0,076	940,1854	-0,002	869,2365	0,003
9.	Sept	862,5425	-0,056	999,9518	0,064	910,0105	0,047
10.	Okt	815,2412	-0,055	998,3594	-0,002	911,5575	0,002
11.	Nov	956,4717	0,173	996,914	-0,001	933,89	0,024
12.	Des	977,5244	0,022	995,7038	-0,001	933,54	0,000
Akumulasi Return		0,044		0,035		-0,019	
Average Return		0,015		0,012		-0,006	
Reksadana Saham							
No	Bulan	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah		Narada Saham Berkah Syariah		Pacific Saham Syariah III	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		1.150,36		1.079,39		890,8293	
1.	Jan	1.065,92	-0,073	1.056,82	-0,021	941,7495	0,057
2.	Feb	1.053,32	-0,012	1.039,80	-0,016	953,59	0,013
3.	Mar	1.076,92	0,022	1.061,82	0,021	908,97	-0,047

4.	Apr	1.038,66	-0,036	1.553,03	0,463	909,1693	0,000
5.	Mei	1.125,73	0,084	1.055,55	-0,320	974,1808	0,072
6.	Jun	1.102,26	-0,021	1.029,36	-0,025	953,9119	-0,021
7.	Jul	1.121,65	0,018	1.043,02	0,013	970,2816	0,017
8.	Ags	1.140,15	0,016	1.038,12	-0,005	975,6121	0,005
9.	Sept	1.114,21	-0,023	1.030,20	-0,008	1.024,83	0,050
10.	Okt	1.094,95	-0,017	1.014,61	-0,015	1.028,48	0,004
11.	Nov	1.098,00	0,003	1.029,32	0,014	1.030,49	0,002
12.	Des	1.113,74	0,014	1.054,06	0,024	1.033,70	0,003
Akumulasi Return		-0,024		0,126		0,156	
Average Return		-0,008		0,042		0,052	
Reksadana Saham							
No	Bulan	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund		Pool Advista Ekuitas Optima Syariah		Simas Equity Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		1.075,33		1.323,66		993,97	
1.	Jan	1.122,52	0,044	923,919	-0,302	934,959	-0,059
2.	Feb	1.095,59	-0,024	915,108	-0,010	1.034,11	0,106
3.	Mar	1.140,16	0,041	962,391	0,052	1.000,76	-0,032
4.	Apr	1.096,34	-0,038	1.017,63	0,057	1.080,18	0,079
5.	Mei	1.094,85	-0,001	1.083,30	0,065	1.171,28	0,084
6.	Jun	1.094,76	0,000	1.036,73	-0,043	1.112,31	-0,050
7.	Jul	1.004,55	-0,082	1.317,84	0,271	1.059,94	-0,047
8.	Ags	974,778	-0,030	1.311,89	-0,005	1.049,94	-0,009
9.	Sept	993,324	0,019	1.319,85	0,006	1.027,28	-0,022
10.	Okt	978,761	-0,015	1.281,92	-0,029	963,3919	-0,062
11.	Nov	898,998	-0,081	1.291,81	0,008	1.112,31	0,155
12.	Des	910,84	0,013	1.335,97	0,034	977,5244	-0,121
Akumulasi Return		-0,155		0,105		0,021	
Average Return		-0,052		0,035		0,007	

Reksadana Saham							
No	Bulan	Syailendra Sharia Equity Fund		Syariah Capital Sharia Equity		Corfina Amanah Saham Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		987,1834		945,7775		1.167,60	
1.	Jan	982,7963	-0,004	1.083,08	0,145	1.013,79	-0,132
2.	Feb	979,8793	-0,003	1.057,72	-0,023	970,818	-0,042
3.	Mar	968,5588	-0,012	1.078,75	0,020	1.033,39	0,064
4.	Apr	963,7989	-0,005	1.071,09	-0,007	987,793	-0,044
5.	Mei	971,4753	0,008	1.043,35	-0,026	1.015,42	0,028
6.	Jun	945,1576	-0,027	1.046,49	0,003	997,805	-0,017
7.	Jul	1.604,90	0,698	903,0142	-0,137	1.070,92	0,073
8.	Ags	1.545,42	-0,037	909,1693	0,007	1.095,13	0,023
9.	Sept	1.528,50	-0,011	915,3421	0,007	1.163,76	0,063
10.	Okt	1.479,18	-0,032	897,6199	-0,019	1.163,75	0,000
11.	Nov	1.440,81	-0,026	914,1222	0,018	1.190,86	0,023
12.	Des	1.490,79	0,035	938,039	0,026	1.202,65	0,010
Akumulasi Return		0,583		0,013		0,049	
Average Return		0,194		0,004		0,016	

**Lampiran 5 Nilai Aktiva Bersih dan Return Bulanan Reksadana Saham
tahun 2019**

Reksadana Saham							
No	Bulan	Asia Raya Syariah Saham Barokah		Aurora Syariah Saham Amanah		Cipta Saham Unggulan Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		977,5244		995,7038		933,54	
1.	Jan	1.066,38	0,091	990,689	-0,005	1.092,45	0,170
2.	Feb	993,424	-0,068	970,647	-0,020	1.272,36	0,165
3.	Mar	1.097,22	0,104	939,847	-0,032	1.446,19	0,137
4.	Apr	1.026,20	-0,065	796,623	-0,152	1.542,08	0,066
5.	Mei	1.061,77	0,035	727,196	-0,087	1.587,73	0,030
6.	Jun	975,034	-0,082	719,662	-0,010	1.732,93	0,091
7.	Jul	989,138	0,014	678,347	-0,057	1.909,19	0,102
8.	Ags	913,764	-0,076	615,636	-0,092	1.913,35	0,002
9.	Sept	862,543	-0,056	632,554	0,027	1.923,01	0,005
10.	Okt	815,241	-0,055	618,937	-0,022	1.994,16	0,037
11.	Nov	956,472	0,173	505,749	-0,183	1.816,44	-0,089
12.	Des	977,524	0,022	490,95	-0,029	1.854,92	0,021
Akumulasi Return		0,038		-0,663		0,737	
Average Return		0,013		-0,221		0,246	
Reksadana Saham							
No	Bulan	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah		Narada Saham Berkah Syariah		Pacific Saham Syariah III	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		1.113,74		1.054,06		1.033,70	
1.	Jan	1.391,16	0,249	1.058,34	0,004	939,596	-0,091
2.	Feb	1.358,07	-0,024	1.069,13	0,010	926,282	-0,014
3.	Mar	1.310,55	-0,035	1.005,79	-0,059	1.200,33	0,296

4.	Apr	1.351,96	0,032	1.054,55	0,048	1.084,96	-0,096
5.	Mei	1.294,18	-0,043	1.021,64	-0,031	1.094,78	0,009
6.	Jun	1.380,57	0,067	1.038,41	0,016	1.068,43	-0,024
7.	Jul	1.334,33	-0,033	1.006,79	-0,030	1.052,54	-0,015
8.	Ags	1.357,19	0,017	1.006,69	0,000	1.071,63	0,018
9.	Sept	1.247,38	-0,081	1.012,63	0,006	1.102,21	0,029
10.	Okt	1.151,56	-0,077	1.058,83	0,046	1.049,71	-0,048
11.	Nov	971,66	-0,156	963,392	-0,090	1.153,59	0,099
12.	Des	942,35	-0,030	956,472	-0,007	1.170,49	0,015
Akumulasi Return		-0,115		-0,088		0,177	
Average Return		-0,038		-0,029		0,059	
Reksadana Saham							
No	Bulan	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund		Pool Advista Ekuitas Optima Syariah		Simas Equity Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		910,84		1.335,97		977,5244	
1.	Jan	1.191,13	0,308	998,217	-0,253	1.007,27	0,030
2.	Feb	1.167,26	-0,020	931,146	-0,067	1.011,64	0,004
3.	Mar	1.195,35	0,024	873,706	-0,062	1.016,03	0,004
4.	Apr	1.202,15	0,006	675,579	-0,227	1.019,72	0,004
5.	Mei	1.189,77	-0,010	567,34	-0,160	1.024,16	0,004
6.	Jun	1.197,22	0,006	485,261	-0,145	1.030,08	0,006
7.	Jul	1.193,63	-0,003	359,013	-0,260	1.038,44	0,008
8.	Ags	1.220,89	0,023	313,711	-0,126	1.042,01	0,003
9.	Sept	1.206,51	-0,012	316,236	0,008	1.046,87	0,005
10.	Okt	1.190,34	-0,013	309,535	-0,021	1.060,84	0,013
11.	Nov	1.302,50	0,094	198,598	-0,358	1.085,68	0,023
12.	Des	1.176,89	-0,096	170,424	-0,142	1.077,53	-0,008
Akumulasi Return		0,306		-1,813		0,098	
Average Return		0,102		-0,604		0,033	

Reksadana Saham							
No	Bulan	Syailendra Sharia Equity Fund		Syariah Capital Sharia Equity		Corfina Amanah Saham Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		1.490,79		938,039		1.202,65	
1.	Jan	969,104	-0,350	1.169,01	0,246	944,57	-0,215
2.	Feb	931,277	-0,039	1.138,97	-0,026	937,246	-0,008
3.	Mar	928,15	-0,003	1.275,89	0,120	927,718	-0,010
4.	Apr	935,662	0,008	1.201,32	-0,058	785,152	-0,154
5.	Mei	908,92	-0,029	1.200,79	0,000	723,031	-0,079
6.	Jun	948,979	0,044	1.184,90	-0,013	681,435	-0,058
7.	Jul	965,083	0,017	1.184,52	0,000	617,813	-0,093
8.	Ags	971,444	0,007	1.227,52	0,036	623,179	0,009
9.	Sept	960,749	-0,011	1.237,66	0,008	604,543	-0,030
10.	Okt	964,595	0,004	1.227,83	-0,008	915,342	0,514
11.	Nov	910,154	-0,056	1.293,58	0,054	897,62	-0,019
12.	Des	948,337	0,042	1.371,54	0,060	914,122	0,018
Akumulasi Return		-0,367		0,419		-0,124	
Average Return		-0,122		0,140		-0,041	

**Lampiran 6 Nilai Aktiva Bersih dan Return Bulanan Reksadana Saham
tahun 2020**

Reksadana Saham							
No	Bulan	Asia Raya Syariah Saham Barokah		Aurora Syariah Saham Amanah		Cipta Saham Unggulan Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		1.157,40		445,036		2.157,73	
1.	Jan	1.237,34	0,266	405,267	-0,175	1.701,15	-0,083
2.	Feb	1.293,08	0,045	406,655	0,003	1.515,16	-0,109
3.	Mar	1.234,61	-0,045	404,055	-0,006	1.191,86	-0,213
4.	Apr	1.222,52	-0,010	400,525	-0,009	1.352,07	0,134
5.	Mei	1.182,91	-0,032	400,288	-0,001	1.268,55	-0,062
6.	Jun	1.293,08	0,093	399,423	-0,002	1.459,72	0,151
7.	Jul	1.175,74	-0,091	427,53	0,070	1.515,42	0,038
8.	Ags	1.148,73	-0,023	417,38	-0,024	1.520,92	0,004
9.	Sept	1.163,81	0,013	420,294	0,007	1.340,26	-0,119
10.	Okt	1.214,74	0,044	401,855	-0,044	1.461,18	0,090
11.	Nov	1.187,24	-0,023	428,994	0,068	1.941,46	0,329
12.	Des	1.157,40	-0,025	445,036	0,037	2.157,73	0,111
Akumulasi Return		0,212		-0,074		0,271	
Average Return		0,071		-0,025		0,090	
Reksadana Saham							
No	Bulan	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah		Narada Saham Berkah Syariah		Pacific Saham Syariah III	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		997,002		197,689		670,825	
1.	Jan	783,664	-0,168	356,694	-0,627	1.114,78	-0,048
2.	Feb	645,719	-0,176	273,37	-0,234	1.062,13	-0,047
3.	Mar	503,336	-0,221	218,41	-0,201	1.011,14	-0,048

4.	Apr	543,36	0,080	226,854	0,039	995,789	-0,015
5.	Mei	560,111	0,031	176,513	-0,222	1.057,15	0,062
6.	Jun	567,646	0,013	136,656	-0,226	1.021,27	-0,034
7.	Jul	670,329	0,181	120,278	-0,120	903,577	-0,115
8.	Ags	815,925	0,217	109,02	-0,094	861,246	-0,047
9.	Sept	761,457	-0,067	111,026	0,018	855,86	-0,006
10.	Okt	906,5	0,190	109,418	-0,014	748,796	-0,125
11.	Nov	972,75	0,073	123,986	0,133	712,853	-0,048
12.	Des	997,002	0,025	197,689	0,594	670,825	-0,059
Akumulasi Return		0,179		-0,953		-0,531	
Average Return		0,060		-0,318		-0,177	
Reksadana Saham							
No	Bulan	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund		Pool Advista Ekuitas Optima Syariah		Simas Equity Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		743,64		219,435		1.374,56	
1.	Jan	1.055,07	-0,104	124,741	-0,268	1.054,44	-0,021
2.	Feb	1.061,06	0,006	109,825	-0,120	1.098,03	0,041
3.	Mar	1.007,95	-0,050	111,607	0,016	1.086,97	-0,010
4.	Apr	995,84	-0,012	113,114	0,014	1.095,06	0,007
5.	Mei	992,91	-0,003	112,883	-0,002	1.094,66	0,000
6.	Jun	937,66	-0,056	115,976	0,027	1.090,43	-0,004
7.	Jul	853,66	-0,090	144,13	0,243	1.105,28	0,014
8.	Ags	836,66	-0,020	142,967	-0,008	1.109,00	0,003
9.	Sept	846,04	0,011	138,564	-0,031	1.103,97	-0,005
10.	Okt	829,37	-0,020	136,855	-0,012	1.120,57	0,015
11.	Nov	826,28	-0,004	171,382	0,252	1.228,18	0,096
12.	Des	743,64	-0,100	219,435	0,280	1.374,56	0,119
Akumulasi Return		-0,440		0,392		0,256	
Average Return		-0,147		0,131		0,085	

Reksadana Saham							
No	Bulan	Syailendra Sharia Equity Fund		Syariah Capital Sharia Equity		Corfina Amanah Saham Syariah	
		NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan
		878,166		934,14		314,838	
1.	Jan	866,533	-0,086	1.272,43	-0,072	276,236	-0,698
2.	Feb	780,595	-0,099	1.208,62	-0,050	239,956	-0,131
3.	Mar	643,076	-0,176	1.188,15	-0,017	234,726	-0,022
4.	Apr	687,712	0,069	1.171,19	-0,014	233,934	-0,003
5.	Mei	702,501	0,022	1.248,38	0,066	232,576	-0,006
6.	Jun	733,869	0,045	1.217,19	-0,025	231,656	-0,004
7.	Jul	760,728	0,037	1.137,70	-0,065	264,102	0,140
8.	Ags	766,674	0,008	1.099,13	-0,034	276,561	0,047
9.	Sept	708,985	-0,075	1.102,46	0,003	263,184	-0,048
10.	Okt	750,358	0,058	962,92	-0,127	264,209	0,004
11.	Nov	826,279	0,101	940,64	-0,023	290,304	0,099
12.	Des	878,166	0,063	934,14	-0,007	314,838	0,085
Akumulasi Return		-0,035		-0,365		-0,538	
Average Return		-0,012		-0,122		-0,179	

**Lampiran 7 Nilai Aktiva Bersih dan Return Bulanan Reksadana Saham
tahun 2021**

Reksadana Saham							
No	Bulan	Asia Raya Syariah Saham Barokah		Aurora Syariah Saham Amanah		Cipta Saham Unggulan Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		1.157,40		445,0362		2.157,73	
1.	Jan	1.211,97	0,047	428,4674	-0,037	2.106,70	-0,024
2.	Feb	1.346,76	0,111	412,9384	-0,036	2.149,78	0,020
3.	Mar	1.364,69	0,013	399,0725	-0,034	2.112,15	-0,018
4.	Apr	1.356,90	-0,006	398,2878	-0,002	2.081,17	-0,015
5.	Mei	1.311,20	-0,034	399,8	0,004	2.053,86	-0,013
6.	Jun	1.372,72	0,047	401,616	0,005	1.999,89	-0,026
7.	Jul	1.367,78	-0,004	408,9215	0,018	1.965,80	-0,017
8.	Ags	1.378,15	0,008	406,0682	-0,007	1.993,04	0,014
9.	Sept	1.355,96	-0,016	402,6701	-0,008	2.093,21	0,050
10.	Okt	1.361,23	0,004	401,317	-0,003	2.185,48	0,044
11.	Nov	1.278,15	-0,061	401,9689	0,002	2.147,68	-0,017
12.	Des	1.322,06	0,034	401,1789	-0,002	2.138,06	-0,004
Akumulasi Return		0,144		-0,102		-0,005	
Average Return		0,048		-0,034		-0,002	
Reksadana Saham							
No	Bulan	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah		Narada Saham Berkah Syariah		Pacific Saham Syariah III	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		997,0016		197,6887		670,8253	
1.	Jan	949,7315	-0,047	277,1466	0,402	925,0307	0,379
2.	Feb	959,085	0,010	238,9158	-0,138	940,8841	0,017
3.	Mar	988,9932	0,031	134,969	-0,435	888,3516	-0,056

4.	Apr	995,1916	0,006	109,5798	-0,188	915,383	0,030
5.	Mei	969,7504	-0,026	119,8503	0,094	969,0046	0,059
6.	Jun	962,2217	-0,008	109,2819	-0,088	980,1112	0,011
7.	Jul	956,5451	-0,006	114,0252	0,043	1.104,39	0,127
8.	Ags	952,6564	-0,004	109,0395	-0,044	1.034,12	-0,064
9.	Sept	956,5028	0,004	120,6251	0,106	1.043,11	0,009
10.	Okt	958,7176	0,002	110,3947	-0,085	1.001,09	-0,040
11.	Nov	934,4409	-0,025	111,1056	0,006	966,8608	-0,034
12.	Des	983,7472	0,053	112,5599	0,013	941,5038	-0,026
Akumulasi Return		-0,010		-0,313		0,412	
Average Return		-0,003		-0,104		0,137	
Reksadana Saham							
No	Bulan	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund		Pool Advista Ekuitas Optima Syariah		Simas Equity Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		743,64		219,435		1.374,56	
1.	Jan	700,95	-0,057	178,1822	-0,188	1.298,67	-0,055
2.	Feb	693,86	-0,010	188,2403	0,056	1.333,26	0,027
3.	Mar	704,58	0,015	167,0356	-0,113	1.252,52	-0,061
4.	Apr	780,82	0,108	162,9439	-0,024	1.234,18	-0,015
5.	Mei	824,09	0,055	165,595	0,016	1.219,63	-0,012
6.	Jun	803,17	-0,025	164,0808	-0,009	1.185,66	-0,028
7.	Jul	841,84	0,048	160,971	-0,019	1.170,36	-0,013
8.	Ags	816,34	-0,030	158,7319	-0,014	1.128,66	-0,036
9.	Sept	842,31	0,032	163,9715	0,033	1.165,32	0,032
10.	Okt	858,7	0,019	166,3456	0,014	1.173,22	0,007
11.	Nov	825,05	-0,039	159,6558	-0,040	1.123,87	-0,042
12.	Des	969,39	0,175	154,2342	-0,034	1.116,92	-0,006
Akumulasi Return		0,291		-0,321		-0,201	
Average Return		0,097		-0,107		-0,067	

Reksadana Saham							
No	Bulan	Syailendra Sharia Equity Fund		Syariah Capital Sharia Equity		Corfina Amanah Saham Syariah	
		NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
		878,166		934,14		314,838	
1.	Jan	837,2393	-0,047	1.052,91	0,127	287,1804	-0,088
2.	Feb	874,6138	0,045	1.055,53	0,002	292,9794	0,020
3.	Mar	835,2394	-0,045	1.016,18	-0,037	276,9684	-0,055
4.	Apr	821,3019	-0,017	1.038,59	0,022	274,6429	-0,008
5.	Mei	809,5024	-0,014	1.137,50	0,095	276,0442	0,005
6.	Jun	800,6186	-0,011	1.129,28	-0,007	273,0063	-0,011
7.	Jul	789,7527	-0,014	1.249,27	0,106	276,8083	0,014
8.	Ags	775,1822	-0,018	1.181,02	-0,055	276,3821	-0,002
9.	Sept	786,0511	0,014	1.200,94	0,017	275,4352	-0,003
10.	Okt	827,2702	0,052	1.187,60	-0,011	281,8775	0,023
11.	Nov	813,0244	-0,017	1.138,16	-0,042	279,0793	-0,010
12.	Des	815,8719	0,004	1.114,37	-0,021	275,8386	-0,012
Akumulasi Return		-0,068		0,197		-0,126	
Average Return		-0,023		0,066		-0,042	

Lampiran 8 Daftar Average Return Reksadana Saham Tahun 2018 – 2021

No	Reksadana Saham	<i>Average Return</i>			
		2018	2019	2020	2021
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,015	0,013	0,071	0,048
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	0,012	-0,221	-0,025	-0,034
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	-0,006	0,246	0,090	-0,002
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	-0,008	-0,038	0,06	-0,003
5.	Narada Saham Berkah Syariah	0,042	-0,029	-0,318	-0,104
6.	Pacific Saham Syariah III	0,052	0,059	-0,177	0,137
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	-0,052	0,102	-0,147	0,097
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	0,035	-0,604	0,131	-0,107
9.	Simas Equity Syariah	0,007	0,033	0,085	-0,067
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	0,194	-0,122	-0,012	-0,023
11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,004	0,14	-0,122	0,066
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	0,016	-0,041	-0,179	-0,042

Lampiran 9 Return, Average Return pada Benchmark (IHSG) Tahun 2018 - 2021

2018			2019		
Bulan	IHSG		Bulan	IHSG	
	Close Price	Return Bulanan		Close Price	Return Bulanan
Jan	5.862,35	-0,078	Jan	5.940,05	-0,097
Feb	6.241,80	0,065	Feb	5.452,70	-0,082
Mar	5.985,52	-0,041	Mar	4.538,93	-0,168
Apr	5.995,62	0,002	Apr	4.716,40	0,039
Mei	5.947,46	-0,008	Mei	4.753,61	0,008
Jun	5.985,49	0,006	Jun	4.905,39	0,032
Jul	6.070,04	0,014	Jul	5.149,63	0,050
Ags	6.150,30	0,013	Ags	5.238,49	0,017
Sept	6.286,94	0,022	Sept	4.870,04	-0,070
Okt	6.591,35	0,048	Okt	5.128,23	0,053
Nov	6.533,93	-0,009	Nov	5.612,42	0,094
Des	6.581,48	0,007	Des	5.979,07	0,065
Akumulasi Return		0,043	Akumulasi Return		-0,059
Average Return		0,014	Average Return		-0,020
2020			2021		
Bulan	IHSG		Bulan	IHSG	
	Close Price	Return Bulanan		Close Price	Return Bulanan
Jan	6.532,97	0,093	Jan	6.605,63	0,049
Feb	6.443,35	-0,014	Feb	6.597,22	-0,001
Mar	6.468,75	0,004	Mar	6.188,99	-0,062
Apr	6.455,35	-0,002	Apr	5.994,60	-0,031
Mei	6.209,12	-0,038	Mei	5.983,59	-0,002
Jun	6.358,63	0,024	Jun	5.799,24	-0,031
Jul	6.390,50	0,005	Jul	5.936,44	0,024
Ags	6.328,47	-0,010	Ags	6.018,46	0,014

Sept	6.169,10	-0,025	Sept	5.976,55	-0,007
Okt	6.228,32	0,010	Okt	5.831,65	-0,024
Nov	6.011,83	-0,035	Nov	6.056,12	0,038
Des	6.299,54	0,048	Des	6.194,50	0,023
Akumulasi <i>Return</i>		0,060	Akumulasi <i>Return</i>		-0,011
Average <i>Return</i>		0,020	Average <i>Return</i>		-0,004

**Lampiran 10 *Risk Free* (BI Rate) per Bulan dan Rata – Rata *Risk Free* Tahun
2018 - 2021**

2018		2019	
Bulan	BI Rate	Bulan	BI Rate
Januari	0,0425	Januari	0,0600
Februari	0,0425	Februari	0,0600
Maret	0,0425	Maret	0,0600
April	0,0425	April	0,0600
Mei	0,0475	Mei	0,0600
Juni	0,0525	Juni	0,0600
Juli	0,0525	Juli	0,0575
Agustus	0,0550	Agustus	0,0550
September	0,0575	September	0,0525
Oktober	0,0575	Oktober	0,0500
November	0,0600	November	0,0500
Desember	0,0600	Desember	0,0500
Akumulasi Return	0,6125	Akumulasi Return	0,6750
Rata-rata Return Risk Free	0,2042	Rata-rata Return Risk Free	0,0563

2020		2021	
Bulan	BI Rate	Bulan	BI Rate
Januari	0,0500	Januari	0,0375
Februari	0,0475	Februari	0,0350
Maret	0,0450	Maret	0,0350
April	0,0450	April	0,0350
Mei	0,0450	Mei	0,0350
Juni	0,0425	Juni	0,0350
Juli	0,0400	Juli	0,0350
Agustus	0,0400	Agustus	0,0350
September	0,0400	September	0,0350
Oktober	0,0400	Oktober	0,0350
November	0,0375	November	0,0350
Desember	0,0375	Desember	0,0350
Akumulasi Return	0,5100	Akumulasi Return	0,4225
Rata-rata Return Risk Free	0,0425	Rata-rata Return Risk Free	0,0352

Lampiran 11 Standar Deviasi Reksadana Saham Tahun 2018 - 2021

No	Reksadana Saham	Standar Deviasi Saham			
		2018	2019	2020	2021
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	0,013	0,069	0,107	0,195
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	0,010	0,426	0,095	0,022
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	0,048	0,563	0,149	0,090
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	0,051	0,039	0,084	0,087
5.	Narada Saham Berkah Syariah	0,055	0,020	0,716	0,128
6.	Pacific Saham Syariah III	0,076	0,168	0,418	0,198
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	0,144	0,259	0,354	0,299
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	0,040	1,240	0,235	0,134
9.	Simas Equity Syariah	0,019	0,112	0,138	0,049
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	0,379	0,217	0,067	0,045
11.	Syariah Capital Sharia Equity	0,025	0,339	0,301	0,233
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	0,000	0,029	0,423	0,004

Lampiran 12 Beta Reksadana Saham Tahun 2018 - 2021

No	Reksadana Saham	Beta Saham			
		2018	2019	2020	2021
1.	Asia Raya Syariah Saham Barokah	-1,536	0,027	0,306	-0,359
2.	Aurora Syariah Saham Amanah	-0,006	-0,400	-0,055	0,247
3.	Cipta Saham Unggulan Syariah	-0,296	-0,541	0,825	0,006
4.	Minna Padi Indraprastha Saham Syariah	-0,485	-0,071	0,391	-0,192
5.	Narada Saham Berkah Syariah	-0,131	0,051	4,301	3,843
6.	Pacific Saham Syariah III	0,320	-0,795	-0,994	0,375
7.	Pinnacle Indonesia Sharia Equity Fund	-0,267	0,015	-1,214	0,084
8.	Pool Advista Ekuitas Optima Syariah	-0,648	-0,874	1,696	0,413
9.	Simas Equity Syariah	-0,008	0,026	0,430	0,149
10.	Syailendra Sharia Equity Fund	0,206	0,077	0,460	0,110
11.	Syariah Capital Sharia Equity	-0,409	-0,209	-0,642	0,212
12.	Corfina Amanah Saham Syariah	-0,646	0,292	0,684	0,324