

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Investasi dapat dipahami sebagai penempatan sejumlah uang atau sumber daya lainnya pada saat ini dengan harapan mendapatkan manfaat di masa depan. Sebagai salah satu elemen penting dalam perekonomian, investasi tidak hanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan bagi individu atau perusahaan, tetapi juga sebagai alat untuk mencapai tujuan finansial yang lebih besar. Dalam praktiknya, investasi sering kali berkaitan dengan penanaman dana pada berbagai jenis aset, baik yang termasuk dalam kategori aset riil maupun aset finansial<sup>2</sup>.

Aset riil merupakan aset fisik atau berwujud yang memiliki nilai instrinsik seperti tanah, emas, dan properti, sedangkan aset finansial atau aset keuangan merupakan aset yang tidak berwujud yang nilainya berasal dari klaim kontraktual atau hak kepemilikan, seperti saham, obligasi, atau reksa dana. Beragam opsi investasi ini memberikan kesempatan bagi investor untuk memilih instrumen yang sesuai dengan tujuan, profil risiko, dan jangka waktu yang mereka inginkan<sup>3</sup>. Menurut Jogiyanto, investasi

---

<sup>2</sup>Eduardus Tandelilin, *Dasar – Dasar Manajemen Investasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hal. 1.

<sup>3</sup>Nur Ida Yanti dan Nadia Asandimitra Haryono, “Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham dan Tingkat Risiko terhadap Kinerja Reksadana Campuran Periode 2010-2014”, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 5 No. 4 Tahun 2017, hal. 2.

adalah penundaan konsumsi saat ini untuk digunakan dalam kegiatan produksi yang efisien selama periode waktu tertentu<sup>4</sup>.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi adalah alokasi sumber daya, baik itu uang, waktu, maupun tenaga, dengan tujuan untuk memperoleh hasil atau keuntungan di masa depan. Oleh karena itu, investasi tidak hanya berfungsi sebagai sarana pertumbuhan kekayaan, tetapi juga sebagai strategi perencanaan keuangan yang memungkinkan individu dan institusi mengelola sumber daya secara lebih bijak demi mencapai kestabilan dan kemakmuran di masa mendatang.

Seiring dengan pentingnya peran investasi dalam pengelolaan keuangan, perhatian terhadap ekspektasi investor juga menjadi aspek yang tidak kalah penting. Setiap investor pasti menginginkan keuntungan investasi yang besar dengan risiko yang rendah. Namun, hal ini sulit tercapai karena salah satu prinsip dalam manajemen keuangan, yaitu *high risk high return*, yang menjelaskan bahwa untuk mendapatkan imbal hasil yang tinggi, risiko yang diambil juga harus besar. Oleh karena itu, mereka berupaya untuk mengurangi risiko investasi dan memaksimalkan potensi keuntungan. Salah satu cara untuk mencapainya adalah dengan berinvestasi melalui reksa dana. Dalam reksa dana, investasi tidak memerlukan modal besar dari satu individu, melainkan dana dikumpulkan dari banyak investor. Setelah dana terkumpul, dana tersebut akan diinvestasikan pada berbagai

---

<sup>4</sup>Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi Kesepuluh*, (Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta, 2014), hal. 5.

instrumen investasi. Pendekatan ini membantu mengurangi risiko karena kecil kemungkinan semua investasi yang dilakukan akan merugi secara bersamaan<sup>5</sup>.

Reksa dana adalah investasi pada aset finansial yang berbentuk wadah dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan pemilik modal untuk berinvestasi dalam instrumen – instrumen investasi yang tersedia di pasar modal dengan cara membeli unit penyertaan reksa dana. Dana ini kemudian dikelola oleh Manajer Investasi (MI) untuk diinvestasikan ke berbagai investasi, seperti saham, obligasi, pasar uang ataupun efek/sekuritas lainnya<sup>6</sup>. Mengacu kepada Undang – Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi<sup>7</sup>.

Secara umum, reksa dana terbagi menjadi dua jenis, yaitu reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Reksa dana konvensional adalah jenis investasi di mana dana dari banyak orang (investor) digabungkan dan dikelola oleh manajer investasi. Dana yang terkumpul kemudian digunakan untuk membeli berbagai macam investasi, seperti saham, obligasi, atau

---

<sup>5</sup>Linsye Linori Tanama dan Indra Widjaja, “Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dan Reksa Dana Saham Syariah dalam Aplikasi Bibit Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Selama Masa Pandemi Covid-19 Periode 2020-2021”, *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 7 No. 1 Tahun 2023, hal. 2.

<sup>6</sup>Deden Adhianto, “Investasi Reksa Dana Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor Pemula”, *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 4 No. 1 Tahun 2020, hal. 34.

<sup>7</sup>Indonesia Stock Exchange, dalam <https://www.idx.co.id/id/produk/reksa-dana>, diakses 18 Mei 2025.

deposito. Manajer investasi akan memilih dan mengelola investasi tersebut untuk mencari keuntungan bagi para investor. Keuntungan yang didapatkan bisa berasal dari kenaikan harga investasi yang dibeli atau dari bunga dan dividen yang diterima<sup>8</sup>. Jadi, reksa dana konvensional memungkinkan investor untuk berinvestasi dalam berbagai aset tanpa harus memiliki modal besar atau mengelola investasi sendiri.

Berbeda dengan reksa dana konvensional, reksa dana syariah mengandung pengertian sebagai reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada Syariat Islam<sup>9</sup>, di mana dana dari para investor ditempatkan pada instrumen – instrumen keuangan yang tidak bertentangan dengan ajaran Islam. Perbedaan utama antara reksa dana konvensional dan syariah terletak pada landasan pengelolaannya. Reksa dana konvensional tidak memiliki batasan khusus terhadap jenis instrumen yang digunakan selama masih sesuai dengan regulasi pasar modal, sementara reksa dana syariah dikelola berdasarkan prinsip – prinsip syariah Islam. Artinya, reksa dana syariah hanya akan menginvestasikan dana ke dalam instrumen yang tidak mengandung unsur riba, *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* (spekulasi), serta tidak terlibat dalam kegiatan usaha yang diharamkan seperti alkohol, perjudian, dan industri berbasis konvensional lainnya. Selain itu, reksa dana syariah diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS)

---

<sup>8</sup>Tiar Lina Situngkir, “Sosialisasi Pengenalan Reksa Dana Sebagai Wadah Investasi Bagi Ibu Rumah Tangga”, *Jurnal Abdimas Universal*, Vol. 1 No. 1 Tahun 2019. hal. 59.

<sup>9</sup>Dikri Rizaldi, Azis Budi Setiawan, dan Muhammad Doddy, “Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah (Kategori Saham, Campuran dan Pendapatan Tetap) Periode 2012-2017”, *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, Vol 7 No. 2 Tahun 2018. hal. 50.

untuk memastikan setiap kegiatan investasinya sesuai dengan prinsip Islam<sup>10</sup>.

Reksa dana konvensional dan reksa dana syariah memiliki perbedaan dalam prinsip pengelolaan. Meskipun demikian, keduanya tetap memiliki tujuan yang sama, yaitu memberikan hasil investasi yang optimal bagi para investor. Dalam menilai efektivitas dan hasil dari suatu produk reksa dana, baik konvensional maupun syariah, salah satu indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai suatu reksa dana adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Keberhasilan manajer investasi reksa dana dalam mengelola portofolionya akan tercermin pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari produk reksa dananya. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai hak pemegang unit penyertaan dalam reksa dana. Kenaikan NAB suatu reksa dana dari waktu ke waktu juga mencerminkan adanya *return* yang dapat diperoleh oleh investor. NAB dapat senantiasa dilihat secara langsung oleh investor, dimana nilainya akan diperbarui setiap hari berdasarkan hasil transaksi reksa dana pada hari tersebut. Besaran nilai NAB reksa dana ini merupakan salah satu kunci untuk menilai kinerja suatu reksa dana<sup>11</sup>.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau disebut juga *Net Asset Value* (NAV) merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksa dana dikurangi dengan kewajiban (utang)<sup>12</sup>. Bisa dibilang,

---

<sup>10</sup>*Ibid.*, hal. 49.

<sup>11</sup>Ikhwan Wadi, "Pengaruh Inflasi, IHSG dan Tingkat Return Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah di Indonesia", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah*, Vol. 5 No. 2 Tahun 2020. hal. 51.

<sup>12</sup>*Ibid.*, hal. 50.

NAB menunjukkan seberapa besar nilai bersih dari seluruh investasi yang dikelola dalam reksa dana tersebut. Setiap hari, NAB dihitung oleh manajer investasi untuk mengetahui berapa nilai 1 unit reksa dana yang dimiliki oleh investor. Nilai per unit ini disebut NAB/unit penyertaan (NAB/UP). NAB/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu<sup>13</sup>. NAB ini bersifat fluktuatif dan dapat berubah setiap hari, tergantung pada naik turunnya nilai efek yang menjadi bagian dari portofolio reksa dana.

Perubahan NAB tersebut akan berdampak pada nilai investasi yang dimiliki oleh investor. Jika NAB meningkat, maka nilai investasi yang dimiliki oleh pemegang unit penyertaan juga akan ikut naik. Sebaliknya, apabila NAB menurun, hal ini mencerminkan penurunan nilai investasi investor. Bagi investor, NAB/unit memiliki beberapa fungsi penting. Pertama, NAB berfungsi sebagai acuan harga saat melakukan pembelian atau penjualan unit reksa dana. Kedua, NAB menjadi indikator kinerja investasi, apakah reksa dana tersebut menghasilkan keuntungan atau kerugian. Ketiga, NAB dapat digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja historis dari reksa dana yang dimiliki investor. Keempat, NAB juga berperan sebagai sarana pembandingan antar reksa dana, guna mengetahui reksa dana mana yang memiliki kinerja historis yang lebih baik.

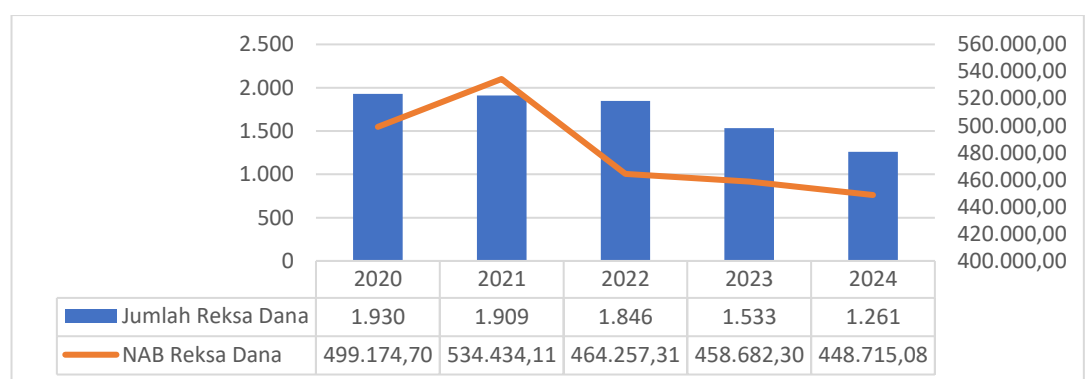
---

<sup>13</sup>Rani Afriliasari dan Syaharuddin, "Determinan Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang pada PT Danareksa Investment Management: Apakah Inflasi Berpengaruh?", *Jurnal Iqtisaduna*, Vol. 2 No. 2 Tahun 2016, hal. 123.

Perhitungan NAB/unit dilakukan oleh Bank Kustodian pada setiap hari kerja, dan hasilnya diumumkan kepada publik melalui media keuangan. Perhitungan tersebut didasarkan pada nilai pasar wajar dari portofolio yang dimiliki reksa dana, sehingga NAB per unit mencerminkan seberapa besar aset yang mendasari setiap unit penyertaan reksa dana<sup>14</sup>.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa pergerakan NAB/unit merupakan indikator dalam mencerminkan nilai dan kinerja suatu reksa dana. Oleh karena itu, untuk memperoleh gambaran yang lebih konkret mengenai perkembangan reksa dana di Indonesia, pada bagian berikut akan disajikan data NAB reksa dana konvensional dan syariah selama periode 2020 – 2024. Data ini bertujuan untuk memberikan perbandingan awal mengenai pertumbuhan nilai aset yang dikelola oleh masing – masing jenis reksa dana.

**Grafik 1.1 NAB Reksa Dana Konvensional Tahun 2020 – 2024 (Rp. Miliar)**



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (data diolah)

<sup>14</sup>Hani Nurrahmawati, Hasbi Assidiki Mauluddi dan Endang Hatma Juniwati, “Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah Periode 2015-2019”, *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, Vol. 1 No. 2 Tahun 2021, hal 336.

Berdasarkan Grafik 1.1, terlihat bahwa pada tahun 2020, jumlah reksa dana konvensional yang beredar mencapai 1.930 produk dengan nilai aktiva bersih (NAB) sebesar Rp499.174,70 miliar, menunjukkan kondisi awal yang cukup kuat dalam industri reksa dana. Memasuki tahun 2021, meskipun jumlah produk sedikit menurun menjadi 1.909, NAB justru mengalami peningkatan signifikan menjadi Rp534.434,11 miliar, yang mengindikasikan adanya peningkatan dana kelolaan dan minat investor.

Tahun 2022, terjadi penurunan baik dalam jumlah reksa dana menjadi 1.846 produk maupun NAB yang turun drastis menjadi Rp464.257,31 miliar, mencerminkan penurunan kinerja atau kepercayaan pasar terhadap reksa dana. Tren penurunan ini berlanjut di tahun 2023 dengan jumlah reksa dana yang turun ke angka 1.533 dan NAB sebesar Rp458.682,30 miliar. Kondisi ini semakin memburuk pada tahun 2024, di mana jumlah reksa dana hanya tersisa 1.261 produk dan NAB kembali turun menjadi Rp448.715,08 miliar. Penurunan yang konsisten dari tahun ke tahun ini menunjukkan adanya kontraksi dalam industri reksa dana, baik dari sisi jumlah produk yang tersedia maupun total dana yang berhasil dihimpun dari investor.<sup>15</sup>

Setelah melihat perkembangan NAB reksa dana secara umum, penting juga untuk meninjau bagaimana tren NAB pada reksa dana syariah selama periode yang sama. Hal ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana

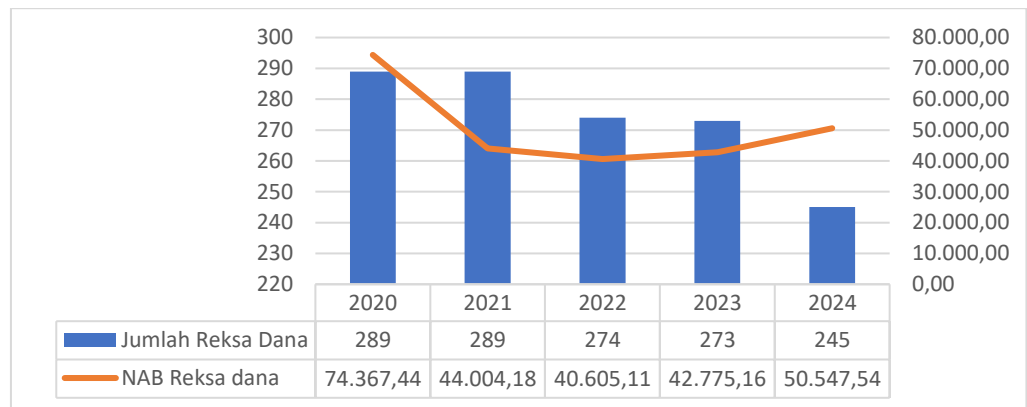
---

<sup>15</sup>Otoritas Jasa Keuangan, *Statistik Rksa dana Syariah November 2023*, dalam <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/reksa-dana-syariah/Documents/Pages/Statistik-Reksa-Dana-Syariah---November2023/Statistik%20Reksa%20Dana%20Syariah%20November%202023.pdf>, diakses pada tanggal 19 Mei 2025.



pertumbuhan dan kinerja reksa dana syariah dibandingkan dengan reksa dana konvensional dalam beberapa tahun terakhir.

**Grafik 1.2 NAB Reksa Dana Syariah Tahun 2020 – 2024 (Rp. Miliar)**



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (data diolah)

Berdasarkan grafik 1.2 di atas, terlihat perkembangan jumlah reksa dana syariah dan nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana dari tahun 2020 hingga 2024. Pada tahun 2020, terdapat 289 produk reksa dana dengan NAB tertinggi dalam periode ini, yaitu sebesar Rp74.367,44 miliar. Namun, pada tahun 2021 meskipun jumlah produk tetap 289, NAB turun drastis menjadi Rp44.004,18 miliar. Penurunan berlanjut di tahun 2022 dengan jumlah reksa dana berkurang menjadi 274 dan NAB menurun lagi ke Rp40.605,11 miliar. Pada tahun 2023, jumlah reksa dana sedikit menurun menjadi 273, namun NAB mengalami kenaikan tipis menjadi Rp42.775,16 miliar. Menariknya, pada tahun 2024 jumlah reksa dana turun signifikan menjadi 245 produk, tetapi NAB justru naik cukup besar menjadi Rp50.547,54 miliar. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun jumlah produk menurun, nilai dana kelolaan

per produk bisa jadi meningkat, mengindikasikan pergeseran minat investor ke produk – produk tertentu yang lebih berkualitas atau lebih diminati <sup>16</sup>.

Ketidaksejajaran antara jumlah reksa dana yang beredar dan nilai NAB ini menunjukkan bahwa nilai NAB lebih dipengaruhi oleh kinerja pasar dari portofolio yang dikelola, bukan semata – mata oleh jumlah produk yang tersedia. Meskipun jumlah reksa dana menurun, NAB tetap dapat tinggi apabila dana investor terkonsentrasi pada produk dengan kinerja baik. Penurunan jumlah produk sendiri bisa terjadi karena adanya likuidasi atau penggabungan reksa dana, namun dana kelolaan umumnya tetap beredar dalam industri karena dialihkan ke produk lain yang masih aktif. Oleh karena itu, fluktuasi jumlah reksa dana tidak secara langsung mencerminkan pergerakan NAB secara keseluruhan.

Meskipun reksa dana syariah terus mengalami perkembangan sebagai alternatif investasi yang sesuai dengan prinsip – prinsip Islam, masih banyak anggapan di masyarakat bahwa reksa dana syariah kurang menguntungkan dibandingkan dengan reksa dana konvensional. Pandangan ini diperkuat oleh data NAB yang menunjukkan bahwa reksa dana konvensional memiliki total NAB yang jauh lebih besar daripada reksa dana syariah<sup>17</sup>. Namun, besarnya NAB secara keseluruhan belum tentu mencerminkan kinerja atau keuntungan yang diterima investor secara individual. Begitupun NAB reksa dana syariah yang pada tahun terakhir

---

<sup>16</sup>*Ibid.*

<sup>17</sup>Putriana, “Reksa Dana Syariah Vs Reksa Dana Konvensional: Analisis Pertumbuhan dan Perkembangan Tahun 2010 – 2016”, *Jurnal Al- Iqtishad*, Vol. 2 No. 13 Tahun 2016, hal 93.

mengalami peningkatan, nilai NAB yang tinggi belum tentu mencerminkan bahwa reksa dana tersebut berkinerja baik. Oleh karena itu, evaluasi kinerja reksa dana tidak dapat hanya mengandalkan nilai NAB, melainkan perlu pendekatan yang lebih komprehensif<sup>18</sup>.

Salah satunya dengan menghitung portofolio optimal reksa dana syariah terlebih dahulu, guna memastikan bahwa dana yang dianalisis adalah yang memberikan kombinasi risiko dan imbal hasil terbaik berdasarkan prinsip diversifikasi. Setelah diperoleh portofolio optimal, evaluasi lebih lanjut dapat dilakukan dengan metode yang mempertimbangkan aspek risiko dan *return* secara simultan, seperti indeks *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Ketiga metode ini dapat memberikan gambaran yang lebih objektif dan terukur mengenai kinerja reksa dana syariah, sehingga dapat diketahui seberapa kompetitif dan efisien dana tersebut dibandingkan dengan alternatif lainnya, khususnya dalam konteks pengambilan keputusan investasi yang berlandaskan risiko dan imbal hasil.

Metode pertama yang digunakan yaitu metode *sharpe*. Metode *sharpe* adalah metode yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja reksa dana dengan mempertimbangkan risiko. Metode ini dikembangkan oleh William F. Sharpe dan dikenal sebagai salah satu ukuran *risk adjusted return*. *Risk Adjusted Return* (RAR) atau imbal hasil yang disesuaikan dengan risiko merupakan metrik yang mengukur kinerja investasi dengan

---

<sup>18</sup>Ni Putu Ayu Darmayanti, dkk, “Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen”, *Indonesian Interdisciplinary Journal of Syaria Economics (IIJSE)*, Vol. 3 No. 1 Tahun 2018, hal. 97.

mempertimbangkan tingkat risiko yang terlibat dalam mencapai imbal hasil tersebut. Sehingga membantu investor untuk membandingkan peluang investasi dengan profit risiko berbeda, dan memastikan mereka mendapatkan imbalan yang sepadan dengan risiko yang diambil<sup>19</sup>.

Rasio *sharpe* mengukur seberapa besar imbal hasil yang diperoleh setiap unit risiko total yang diambil, dengan membandingkan selisih antara tingkat pengembalian reksa dana dan tingkat pengembalian bebas risiko (*risk free rate*), lalu dibagi dengan simpangan baku (standar deviasi) dari *return* tersebut. Semakin tinggi nilai rasio *sharpe*, maka semakin baik kinerja investasi karena menunjukkan bahwa reksa dana tersebut mampu memberikan imbal hasil yang tinggi dengan tingkat risiko yang relatif rendah. Oleh karena itu, rasio ini sering digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajer investasi dalam mengelola risiko dan imbal hasil secara bersamaan<sup>20</sup>.

Metode kedua yang digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana adalah metode *treynor*. Metode ini dikembangkan oleh Jack L. Treynor dan juga termasuk dalam kategori ukuran kinerja yang disesuaikan dengan risiko (*risk adjusted return*). Namun, berbeda dengan *sharpe* yang menggunakan total risiko (standar deviasi), *treynor* hanya

---

<sup>19</sup>Muhammad Rafdi Raihan Pranata dan Vera Intanie Dewi, “Analisis *Risk Adjusted Return* sebagai Sarana Evaluasi Aset Kripto (Studi pada Bloomberg Galaxy Crypto Indeks Tahun 2018 – 2021)”, *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 6 No. 3 Tahun 2022, hal. 336.

<sup>20</sup>Ella Anggraini dan Asep Risman, “Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Indeks Sharpe, Indeks Treynor, dan Alpha Jensen yang Dilakukan pada Periode Pandemi Covid-19. (Studi Kasus Pada Aplikasi Bibit)”, *Realible Accounting Journal*, Vol. 3 No. 1 Tahun 2024, hal. 85.

memperhitungkan risiko sistematis yang diukur dengan *beta*. Rumus dari rasio *treynor* adalah selisih antara tingkat pengembalian reksa dana dengan tingkat pengembalian bebas risiko, dibagi dengan nilai *beta* dari reksa dana tersebut. Rasio ini menunjukkan seberapa besar imbal hasil yang diperoleh untuk setiap unit risiko pasar yang ditanggung. Semakin tinggi nilai rasio *treynor*, maka semakin baik kinerja reksa dana tersebut. Metode ini cocok digunakan jika investasi dianggap telah terdiversifikasi dengan baik, sehingga risiko non sistematis sudah diminimalkan<sup>21</sup>.

Metode yang ketiga yakni metode *jensen*, atau yang dikenal sebagai *Jensen's Alpha*, yang pertama kali diperkenalkan oleh Michael C. Jensen pada tahun 1968. Metode ini mengukur kemampuan manajer investasi dalam menghasilkan tingkat pengembalian aktual yang melebihi tingkat pengembalian yang diharapkan berdasarkan tingkat risiko sistematis (*beta*) dan *return* pasar. Perhitungan ini didasarkan pada model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), di mana *return* yang diharapkan mencerminkan kompensasi atas risiko pasar yang ditanggung investor. Dalam konteks reksa dana syariah, metode ini sangat relevan karena mempertimbangkan tolok ukur yang sesuai dengan prinsip syariah, seperti Jakarta Islamic Index (JII)<sup>22</sup> yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan menggunakan JII sebagai *benchmark* pasar, investor dapat menilai apakah manajer investasi mampu menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja

---

<sup>21</sup>*Ibid.*, hal. 86.

<sup>22</sup>*Ibid.*, hal. 88.

pasar saham syariah, sekaligus memastikan bahwa seluruh kegiatan investasi tetap sesuai dengan ketentuan syariah. Nilai *alpha* yang positif menunjukkan bahwa pengembalian aktual lebih tinggi dari *return* pasar yang disesuaikan dengan risiko, sedangkan *alpha* negatif menunjukkan hasil di bawah ekspektasi tersebut<sup>23</sup>.

Sejalan dengan urgensi dalam mengevaluasi kinerja reksa dana tersebut, berbagai penelitian sebelumnya juga telah dilakukan untuk menilai efektivitas pengelolaan investasi menggunakan metode *sharpe*, *treynor*, dan *jensen*. Diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Bintang Pratama Buana Putra dan Imron Mawardi yang menghasilkan tidak adanya perbedaan kinerja reksa dana syariah saham, reksa dana syariah campuran dan reksa dana syariah pendapatan dengan metode *sharpe* pada tahun 2012 hingga 2014. Hal ini ditunjukkan bahwa nilai uji F (ANOVA) signifikansinya sebesar 0,507. Pada penelitian tersebut perhitungna rata – rata kinerja reksa dana syariah menggunakan metode *sharpe* menghasilkan nilai positif<sup>24</sup>.

Penelitian yang dilakukan oleh Siti Habibah Paitrin Lakaud dan Liya Megawati, yang juga menjelaskan bahwa kinerja reksa dana saham syariah yang diukur menggunakan metode *sharpe* menghasilkan 1 reksa dana saham syariah yang menunjukkan hasil yang positif, Sedangkan kinerja reksa dana saham syariah yang dianalisis berdasarkan metode *treynor*

---

<sup>23</sup>*Ibid.*, hal. 89.

<sup>24</sup>Bintang Pratama Buana Putra dan Imron Mawardi, “Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi Kasus Reksa Dana Syariah Saham, Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Syariah Campuran Periode 2012-2014)”, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol. 3 No. 9 Tahun 2016, hal. 697.

menghasilkan 2 jenis reksa dana saham syariah yang menunjukkan hasil yang positif<sup>25</sup>. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulis Nurul Aini, Baroroh Lestari, dan Yekie Senja Oktora tentang analisis kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap menggunakan indeks *sharpe*, berdasarkan hasil perhitungan tersebut menunjukkan kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap pada tahun 2018 sampai tahun 2020 menghasilkan kinerja yang negatif<sup>26</sup>.

Melihat berbagai penelitian sebelumnya yang telah membahas kinerja reksa dana, menggunakan satu atau dua metode evaluasi saja, serta terbatas pada periode waktu tertentu. Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mengisi kekosongan tersebut dengan pendekatan yang lebih komprehensif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan kinerja reksa dana syariah di Indonesia selama periode 2020 – 2024 dengan menggunakan tiga metode evaluasi, yaitu *sharpe*, *treynor*, dan *jensen*. Metode *sharpe* mempertimbangkan total risiko, cocok untuk portofolio yang belum tentu terdiversifikasi. Metode *treynor* fokus pada risiko sistematis, cocok untuk portofolio yang sudah optimal/diversifikasi. Metode *jensen* menilai kemampuan manajer investasi dalam menciptakan *excess return* di atas pasar. Ketiga metode ini mempertimbangkan unsur pengembalian dan risiko, namun dengan pendekatan yang berbeda,

---

<sup>25</sup>Siti Habibah Paitrin Lakaud dan Liya Megawati, “Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor (Studi Kasus pada Reksa Dana Saham Syariah Periode 2015-2019)”, *Jurnal Modus*, Vol. 33 No. 1 Tahun 2020, hal. 85.

<sup>26</sup>Yulis Nurul Aini, Baroroh Lestari, dan Yekie Senja Oktora, “Analisis Kinerja dengan Pendekatan Indeks Sharpe pada Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap”, *Jurnal Edunomika*, Vol. 6 No. 2 Tahun 2022, hal. 15.

sehingga memberikan gambaran yang lebih menyeluruh terhadap efektivitas pengelolaan investasi syariah.

Keterbaruan penelitian ini terletak pada kombinasi penggunaan ketiga metode pada waktu yang bersamaan, fokus pada instrumen reksa dana syariah, periode waktu yang relatif terbaru yakni pascapandemi, yang belum banyak diteliti secara mendalam, serta menambahkan tahap awal berupa perhitungan portofolio optimal, sehingga analisis *sharpe*, *treynor* dan *jensen* hanya diterapkan pada reksa dana yang benar – benar layak dipertimbangkan secara portofolio. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara akademik maupun praktis, dengan menjadi acuan bagi investor dalam memilih produk reksa dana syariah dan bagi manajer investasi dalam meningkatkan kinerja pengelolaan dana. Berdasarkan hal tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian berjudul “**Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah dengan Metode Indeks *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* Periode 2020 – 2024**”.

## **B. Identifikasi Masalah dan Batasan Penelitian**

### **1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas dapat diidentifikasi beberapa permasalahan utama yang menjadi dasar dilakukannya penelitian ini, yakni:

- a. Belum diketahui secara pasti apakah kinerja reksa dana syariah di Indonesia selama tahun 2020 – 2024 menunjukkan hasil yang konsisten dan optimal dari segi pengembalian (*return*) dan risiko.



- b. Metode *sharpe* menggunakan risiko total (standar deviasi) dalam mengevaluasi kinerja, namun belum dapat membedakan antara risiko yang dapat dan tidak dapat didiversifikasi.
- c. Metode *treyndor* hanya memperhitungkan risiko sistematis (*beta*), sehingga hasil evaluasi bisa menjadi kurang akurat jika *beta* dari reksa dana tidak mencerminkan risiko pasar yang sebenarnya.
- d. Metode *jensen* mengukur kelebihan *return* dibanding *return* pasar berdasarkan *beta*, tetapi dalam konteks syariah, penggunaan indeks pasar umum (IHSG) tidak relevan sehingga perlu pendekatan tolok ukur yang sesuai seperti Jakarta Islamic Index (JII).

## 2. Batasan Penelitian

Agar penelitian ini tetap terfokus dan tidak menyimpang dari tujuan, maka perlu ditetapkan Batasan – batasan tertentu. Batasan dalam penelitian ini yakni:

- a. Penelitian hanya mencakup reksa dana syariah yang aktif dan memiliki data lengkap selama periode 2020 – 2024.
- b. Evaluasi kinerja hanya menggunakan tiga metode, yaitu indeks *sharpe*, *treyndor*, dan *jensen*.
- c. Penelitian tidak secara khusus menganalisis pengaruh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, atau dinamika pasar global terhadap kinerja reksa dana.

- d. Sumber data yang digunakan berasal dari publikasi sekunder, sehingga sangat bergantung pada kelengkapan dan akurasi data yang tersedia dari pihak ketiga.

### C. Rumusan Masalah

Untuk menilai apakah tingginya NAB benar – benar mencerminkan kinerja yang baik, maka penelitian ini mengukur kinerja reksa dana dengan pendekatan yang mempertimbangkan risiko dan *return* secara menyeluruh, yaitu melalui tiga metode: *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Berdasarkan hal tersebut, maka rumusan masalah adalah:

1. Bagaimana kinerja reksa dana syariah menggunakan metode indeks *sharpe* selama tahun 2020 – 2024?
2. Bagaimana kinerja reksa dana syariah menggunakan metode indeks *treynor* selama tahun 2020 – 2024?
3. Bagaimana kinerja reksa dana syariah menggunakan metode indeks *jensen* selama tahun 2020 – 2024?
4. Bagaimana kesesuaian antara jenis reksa dana syariah dan metode evaluasi kinerja (*Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*) berdasarkan tipe investor?

### D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan kinerja reksa dana syariah berdasarkan metode *sharpe* selama tahun 2020 – 2024.

2. Untuk mengetahui dan menjelaskan kinerja reksa dana syariah berdasarkan metode *treynor* selama tahun 2020 – 2024.
3. Untuk mengetahui dan menjelaskan kinerja reksa dana syariah berdasarkan metode *jensen* selama tahun 2020 – 2024.
4. Untuk menganalisis kesesuaian antara jenis reksa dana syariah dan metode evaluasi kinerja berdasarkan tipe investor.

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Berdasarkan dari tujuan penelitian di atas, maka penelitian ini dapat diharapkan memberikan manfaat di bidang teoritis dan praktis. Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur tentang evaluasi kinerja reksa dana syariah, khususnya di Indonesia dengan membandingkan kinerja reksa dana syariah menggunakan metode *indeks sharpe*, *treynor* dan *jensen*.

##### **2. Kegunaan Praktis**

###### **a. Bagi Investor dan Calon Investor**

Memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai seberapa baik kinerja reksa dana syariah dalam mengelola risiko dan imbal hasilnya. Karena menggunakan ketiga metode ini, investor dapat menilai seberapa optimal suatu reksa dana dalam memberikan keuntungan relatif terhadap risiko yang diambil, membandingkan kinerjanya dengan *benchmark* pasar, serta memberikan panduan

bagi investor memilih metode evaluasi yang tepat sesuai dengan tipe investor itu sendiri.

b. Bagi Akademik

Memperkaya kajian akademik di bidang manajemen keuangan syariah, khususnya dalam mengevaluasi kinerja investasi syariah.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini memberikan data dan temuan yang dapat digunakan sebagai landasan untuk penelitian lebih lanjut mengenai kinerja reksa dana syariah.

## **F. Ruang Lingkup Penelitian**

Untuk menjaga fokus dan kejelasan dalam pelaksanaan penelitian, diperlukan ruang lingkup agar pembahasan tidak meluas ke luar batas yang telah ditentukan. Maka ruang lingkup penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini berfokus pada reksa dana syariah yang terdaftar dan aktif di Indonesia selama periode 2020 hingga 2024.
2. Jenis reksa dana yang dianalisis mencakup reksa dana syariah berbasis saham, campuran, pendapatan tetap, dan pasar uang yang memiliki data historis lengkap selama periode penelitian.
3. Analisis kinerja dilakukan menggunakan tiga metode evaluasi, yaitu indeks *sharpe*, indeks *treyndor*, dan indeks *jensen*.

4. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sumber sekunder seperti laporan bulanan reksa dana, situs resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan penyedia data keuangan lainnya.
5. Penelitian ini tidak mencakup analisis terhadap reksa dana konvensional, melainkan hanya terbatas pada reksa dana yang dikelola berdasarkan prinsip syariah.

#### **G. Penegasan Variabel**

Dalam memahami judul terkadang banyak yang salah dalam menafsirkan maksud penelitian. Oleh karena itu, di bawah ini akan dijelaskan mengenai beberapa istilah penting dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penegasan Konseptual
  - a. Reksa dana syariah ialah reksa dana yang kebijakan investasi serta pengawasannya berdasarkan prinsip – prinsip syariah Islam<sup>27</sup>.
  - b. Indeks *sharpe* adalah alat ukur yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja portofolio investasi berdasarkan tingkat pengembalian yang disesuaikan dengan risiko. Indeks ini dihitung dengan membagi selisih rata – rata *return* portofolio dengan tingkat bebas risiko oleh standar deviasi *return* portofolio.
  - c. Indeks *treynor* adalah metode untuk mengevaluasi kinerja portofolio dengan mempertimbangkan *return* yang diperoleh per unit risiko

---

<sup>27</sup>Siti Habibah Paitrin Lakaud dan Liya Megawati, “Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor (Studi Kasus pada Reksa Dana Saham Syariah Periode 2015-2019)”,...hal. 71.

sistematik (*beta*). Metode ini digunakan untuk membandingkan efisiensi investasi dalam menghadapi risiko pasar.

- d. Indeks *jensen* adalah indikator kinerja investasi yang mengukur kemampuan manajer investasi menghasilkan *return* melebihi ekspektasi berdasarkan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
- e. Kinerja reksa dana mengacu pada hasil investasi yang diperoleh dalam periode tertentu, yang dinilai berdasarkan *return* dan risiko yang dihadapi oleh portofolio<sup>28</sup>.

## 2. Penegasan Operasional

Penegasan operasional yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja reksa dana syariah di Indonesia selama periode 2020 hingga 2024 dengan menggunakan tiga pendekatan evaluatif, yakni indeks *sharpe*, *treynor*, dan *jensen*. Indeks *sharpe* digunakan untuk menilai kinerja berdasarkan *excess return* terhadap total risiko (standar deviasi) dengan rumus

$$RVAR = \frac{\overline{TR}_p - \bar{R}_{BR}}{\sigma_p},$$

<sup>29</sup>indeks *treynor* mengukur kinerja berdasarkan

*excess return* terhadap risiko sistematis (*beta*) dengan rumus

$$RVOL = \frac{\overline{TR}_p - \bar{R}_{BR}}{\beta_p}.$$

<sup>30</sup>Sementara itu, indeks *jensen* mengukur

---

<sup>28</sup>Rebiman dan Ika Putera Waspada, “Analisis Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe, Jensen, Treynor Pada BEI”, *Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi*, Vol. 6 No. 2 Tahun 2022, hal 136 – 137.

<sup>29</sup>Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Pendekatan*, ... hal.709.

<sup>30</sup>*Ibid.*, hal.713.

kemampuan manajer investasi dalam menghasilkan *return* melebihi *return* ekspektasi berdasarkan risiko pasar dengan rumus  $\alpha_p = \overline{TR}_p - (\overline{R}_{BR} + \beta_p (\overline{R}_M - \overline{R}_{BR}))$ .<sup>31</sup>

Masing – masing pengukuran didasarkan pada data sekunder berupa Nilai Aktiva Bersih (NAB), *return* reksa dana, BI *rate* sebagai *risk free rate*, *beta*, standar deviasi, serta indeks pasar (JII) sebagai *benchmark*, yang diperoleh dari sumber resmi seperti OJK, Aplikasi investasi Ajaib dan publikasi terkait. Fokus kajian ditujukan pada reksa dana syariah yang aktif dan memiliki data historis lengkap sepanjang periode pengamatan.

## H. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan skripsi pada penelitian kuantitatif ini akan disajikan tiga bagian yaitu: bagian awal, bagian utama, dan bagian akhir.

### 1. Bagian Awal

Terdiri dari halaman Sampul Depan, Halaman Judul, Lembar Persetujuan, Lembar Pengesahan, Pernyataan Keaslian, Motto, Persembahan, Kata Pengantar, Daftar Isi, Daftar Tabel, Daftar Gambar, Daftar Grafik, Daftar Lampiran, Abstrak dan Transliterasi.

### 2. Bagian Utama

#### BAB I : PENDAHULUAN

Pendahuluan diuraikan menjadi beberapa sub bab yang meliputi latar belakang masalah, identifikasi masalah dan

---

<sup>31</sup>*Ibid.*, hal. 722.

batasan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian, penegasan variabel, dan sistematika penulisan.

## BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini membahas landasan teori, terdiri atas teori – teori yang berkaitan dengan variabel yang diteliti serta hubungan dengan penelitian – penelitian terdahulu. Bab ini juga membahas mengenai unsur – unsur yang terdiri dari kajian teori, penelitian terdahulu, serta kerangka penelitian.

## BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas terkait pendekatan dan jenis penelitian, variabel dan skala pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan analisis data.

## BAB IV : HASIL PENELITIAN

Bab ini merupakan inti dari pembahasan yang memaparkan hasil penelitian yang berisi deskripsi data dan temuan penelitian.

## BAB V : PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan pembahasan data penelitian dan penguatan atas temuan penelitian.

## BAB VI : PENUTUP

Bab ini akan membahas terkait simpulan dari peneliti dan saran.



### 3. Bagian Akhir

Terdiri dari Daftar Rujukan, Lampiran – Lampiran, dan Daftar Riwayat Hidup.