

EVALUASI KINERJA PORTOFOLIO SYARIAH INVESTASI DAN PASAR MODAL

Muhammad Zulfikar, Setia Hidayah, Budi Gautama Siregar
Program Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan

Email : mhdzoel31@gmail.com, setiahidayahborreg@gmail.com,
budigautama@uinsyahada.ac.id

ABSTRAK

Kinerja portofolio adalah suatu ukuran tingkat pencapaian keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu portofolio yang diukur dengan memasukkan faktor risiko. Evaluasi kinerja portofolio berhubungan dengan dua persoalan mendasar, yaitu penentuan apakah manajer investasi mampu menambah nilai tertentu terhadap portofolio dibanding investasi pembanding (benchmark) dan penentuan perhitungan tingkat pengembalian tersebut. Pengukuran dan pemeringkatan reksa dana merupakan hal yang penting karena kedua hal tersebut dapat membantu para investor untuk mendapatkan opini yang independen, pengambilan keputusan yang lebih mudah dan informasi yang lebih transparan mengenai suatu produk reksa dana.

Penelitian yang dilakukan oleh penyusun adalah mengevaluasi kinerja dan melakukan pemeringkatan reksa dana syariah campuran berdasarkan tingkat return dan risikonya. Pengukuran kinerja berdasarkan tingkat return dilakukan dengan menggunakan metode time-weighted rate of return, sedangkan pengukuran kinerja berdasarkan tingkat risiko dilakukan dengan menggunakan metode indeks Sharpe, indeks Treynor, dan indeks Jensen. Penelitian ini bersifat komparatif, yaitu membandingkan tingkat return reksa dana syariah dengan return indeks JII sebagai benchmark. Penelitian ini membahas mengenai reksa dana mana yang mempunyai kinerja lebih baik jika dibanding kinerja reksa dana yang lain ataupun jika dibandingkan dengan benchmark. Alat analisis yang digunakan adalah uji beda independent sample t-test. Proksi yang digunakan sebagai aset bebas risiko (risk free asset) adalah suku bunga SBI. Sampel yang diambil ada 11 reksa dana syariah campuran dari total populasi 30 reksa dana syariah selama periode penelitian. Data yang digunakan adalah NAB/unit penyertaan masing-masing reksa dana syariah campuran, suku bunga SBI, dan return JII. Sumber data tersebut berupa data mingguan selama 1 tahun, yaitu dari tanggal 31 Desember 2006-31 Desember 2007.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana syariah campuran dengan kinerja indeks JII. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa ternyata tidak ada satupun reksa dana syariah yang lebih baik (outperform) terhadap kinerja indeks JII (benchmark).

Kata kunci : Kinerja, Pemeringkatan, Reksa Dana Syariah Campuran, Indeks J.

Article history

Received: Oktober 2025
Reviewed: Oktober 2025
Published: Oktober 2025

Plagirism checker no 1198
Doi : prefix doi :
10.8734/musytari.v1i2.359
Copyright : author
Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. PENDAHULUAN

Investasi adalah kegiatan penanaman modal yang dilakukan oleh investor dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Salah satu bentuk investasi adalah pada surat berharga yang berupa kontrak tertulis baik jangka panjang maupun jangka pendek untuk memperoleh keuntungan. Biasanya, para calon investor akan mencari informasi terlebih dahulu mengenai instrumen investasi yang sesuai dengan yang diinginkannya. Terkadang, calon investor tidak memiliki dana yang cukup untuk berinvestasi dalam pasar modal. Salah satu alternatif yang dapat digunakan yaitu instrumen reksadana. Reksadana pada dasarnya merupakan dana yang dikumpulkan dari investor dengan jumlah yang beragam. Dana yang telah dikumpulkan kemudian dikelola oleh manajer investasi yang memiliki pengetahuan dan pengalaman dibidang investasi. Dana tersebut kemudian digunakan oleh manajer investasi untuk didiversifikasikan ke berbagai investasi yang berbeda seperti saham, obligasi, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), deposito dan lainnya.

Dalam penelitian ini, reksadana yang akan dibahas lebih lanjut adalah reksadana saham. Reksadana saham merupakan alternatif bagi investor karena harga reksadana saham tidak ditentukan oleh banyaknya investor yang menjual atau membeli saham tersebut, melainkan ditentukan oleh manajer investasi. Reksadana saham merupakan reksadana yang memilikirisiko yang tinggi yaitu, penurunan harga saham yang dipengaruhi mekanisme pasar dibursa efek. Tolok ukur kinerja reksadana adalah pada besarnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan keuntungan yang dihasilkan oleh reksadan tersebut. NAB adalah total nilai investasi dan kas yang dipegang dikurangi biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan, sebaliknya menurunnya NAB berarti berkurangnya nilai investasi pemegang unit penyertaan. Baik atau tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan.

Oleh karena itu, untuk mengetahui perkembangan nilai investasi suatu reksadana dapat dilihat dari peningkatan nilai aktiva bersihnya yang juga merupakan nilai investasi yang dimiliki investor. Untuk mengetahui keuntungan yang lebih baik serta menghindari risiko dari investasi reksadana, maka dapat dilakukan dengan cara mengevaluasi kinerja reksadana. Evaluasi kinerja reksadana merupakan hal yang harus diperhatikandalam mengukur keuntungan dan risiko dari masing-masing reksadana. Evaluasi kinerja reksadana dapat dilakukan dengan menggunakan pengukuran kinerja yang memperhitungkan keuntungandan risiko tersebut. (Arifin 2017)

Pasar Modal menyediakan pertemuan antara debitur dan kreditur. Dana yang diperoleh debitur dapat digunakan untuk menambahkan modal bagi usahanya, ekspansi dan pengembangan usahanya. Penambahan dana yang disediakan oleh pasar modal akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan memberikan kontribusi pajak yang tinggi bagi negara. Pajak yang tinggi dapat digunakan untuk membangun negara sehingga masyarakat luas dapat menikmati hasil pemerataan pendapatan. Kedua, peran pasar modal yaitu menyediakan sarana investasi untuk para investor. Sarana yang ditawarkan investasi meliputi saham, obligasi, dan reksadana. Investor yang membeli surat berharga akan mendapatkan tingkat pengembalian dan deviden. Deviden yang diperoleh akan dipotong untuk pajak negara. Pajak yang dipotong akan meningkatkan pendapatan negara. Salah satu surat berharga yang ditawarkan di pasar modal yaitu reksadana syariah. Hasbi (2010), menjelaskan berbagai macam jenis reksadana syariah muncul, diantaranya yaitu reksadana syariah saham, reksadana pendapatan tetap, reksadana syariah campuran, dan reksadana syariah terproteksi. Reksadana syariah sangat diminati oleh para investor. Investor sangat berminat dengan investasi ini dikarenakan sesuai prinsip Al-Quran dan Hadis. Reksadana Syariah harus terhindar dari riba, masyir, gharar. Riba dapat diartikan sebagai pengambilan tambahan keuntungan.

Prinsip masyir dapat diartikan sebagai spekulasi, sedangkan gharar di definisikan sebagai ketidakjelasan.

Menurut Sutedi (2011:32), apabila kita melihat dalam Al-Quran dan Hadis sebagai sumber utama ajaran Islam maka kita dapat melihat beberapa ketentuan mengenai hal tersebut:

“...Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...” (QS Albaqarah.)275:)2

“Hai orang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu...” (QS Al-Maa-idah (5):1).

“Rasulullah SAW melarang jual beli (yang mengandung) gharar” (H.r. Al Baihaqi dari Ibnu Umar).“Tidak boleh menjual sesuatu hingga kamu memiliki” (H.R. Baihaqi dari Hukaim bin Hizam).(Reinoso 2018)

2. TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Pasar Modal

Pasar modal menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat (12) adalah "Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek". Sedangkan pasar modal syariah menurut Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI tentang Prinsip-prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal Pasal 2 Ayat (1) adalah "Seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah". Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan, prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal Pasal 1 adalah sebagai berikut:

1. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.
2. Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum.
3. Efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang - undang di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaannya, maupun cara penerbitan memenuhi prinsip - prinsip syariah.
4. *Shariah Compliance Officer* (SCO) adalah pihak atau pejabat dari suatu perusahaan atau lembaga yang telah mendapatkan sertifikasi dari DSN-MUI dalam pemahaman mengenai prinsip- prinsip syariah di pasar modal.
5. Prinsip-prinsip syariah adalah prinsip- prinsip yang di dasarkan atas ajaran islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI baik ditetapkan dalam fatwa ini maupun dalam fatwa terkait lainnya. (Arifin 2017)

1.2 Portofolio Investasi

Portofolio investasi adalah kumpulan investasi yang dimiliki oleh investor individu atau lembaga keuangan. Portofolio investasi adalah pembentukan sekumpulan investasi untuk mencapai tujuan investasi (Robert, Ang, 2010). Tujuan portofolio adalah untuk mendiversifikasi investasi dan menyebarkan potensi risiko dan manfaat di antara aset yang berbeda. Ini dapat mencakup saham, obligasi, reksa dana, real estat, dan investasi lainnya. Dengan memiliki campuran aset yang berbeda, portofolio berpotensi memberikan pengembalian yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah daripada investasi tunggal mana pun. Penting untuk secara teratur meninjau dan menyeimbangkan kembali portofolio untuk memastikannya tetap selaras dengan

tujuan investasi dan toleransi risiko Anda. Saham merupakan bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan (Hartono, 2017). (Yunita 2023)

1.3 Kinerja Portofolio Saham

Evaluasi kinerja investasi adalah proses menganalisis pengembalian dan risiko portofolio investasi untuk menentukan efektivitasnya dalam mencapai tujuan investor. Ini dapat melibatkan membandingkan kinerja portofolio dengan tolok ukur, seperti indeks pasar, serta menganalisis kepemilikan individu dan kontribusinya terhadap keseluruhan kinerja. Ada banyak metode dan metrik berbeda yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja investasi, seperti rasio Sharpe, rasio Treynor, dan Alpha. Penting untuk secara teratur mengevaluasi kinerja portofolio investasi untuk memastikan tetap selaras dengan tujuan investor dan untuk membuat penyesuaian yang diperlukan. (Yunita 2023)

1.4 Reksadana

Banyaknya kegiatan di pasar modal merupakan faktor pendorong munculnya alternatif produk investasi yang ditawarkan. Biasanya para calon investor akan mencari informasi terlebih dahulu mengenai instrumen investasi yang sesuai dengan yang diinginkan. Salah satu alternatif yang dapat digunakan yaitu instrumen reksadana. Hidayat (2011:92), "Ditinjau dari asal kata, reksadana berasal dari kata "reksa" yang artinya "mengelola" atau "memelihara" dan "dana" yang berarti "uang". Di Inggris, istilah untuk reksadana adalah unit trust dan di Amerika adalah mutual fund". Rudiyanto (2013:61), "Reksadana merupakan wadah berkumpulnya investor untuk menyetorkan dana yang selanjutnya dikelola oleh Manajer Investasi". Reksadana di Indonesia terbagi menjadi reksadana syariah dan reksadana konvensional.

Reksadana syariah hadir karena dalam reksadana konvensional dianggap masih banyak terdapat unsur-unsur yang bertentangan dengan syariah Islam, baik dari segi akad, pelaksanaan investasi, maupun dari pembagian keuntungan. Reksadana syariah merupakan alternatif investasi bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah yang telah diatur dalam Islam. Reksadana yang akan dibahas lebih lanjut yaitu reksadana saham. Jika memilih reksadana ini, uang investor akan dikelola oleh manajer investasi untuk diinvestasikan sekurang-kurangnya 80% ke dalam beberapa saham pilihan. Dengan memiliki reksadana saham, investor bisa mendapatkan bagian untuk memiliki saham yang harganya tidak terjangkau jika dibeli secara langsung. Reksadana saham memiliki tingkat risiko yang tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya, tetapi tingkat keuntungan yang dapat diperoleh juga sepadan dengan risiko yang akan dihadapi. Keuntungan yang tinggi diperoleh dari laba suatu investasi (capital gain) penjualan saham dan pembagian dividen. Reksadana saham adalah pilihan bagi investor yang termasuk dalam golongan risk taker atau pengambil risiko karena investasi pada saham memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya. Selain merupakan pilihan yang tepat bagi risk taker, reksadana saham juga lebih tepat dipilih jika memiliki tujuan investasi jangka panjang. Reksadana saham juga terbagi menjadi reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional. Perbedaan reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional adalah:

1. Reksadana Saham Syariah

Tujuan investasinya tidak hanya untuk keuntungan tetapi juga untuk investasi sosial, dari segi operasional adanya proses screening, dari segi keuntungan adanya proses cleansing dari kegiatan haram, dari segi pengawasan dilakukan oleh DPS dan BAPEPAM-LK, dari segi akad dilakukan selama tidak bertentangan dengan syariah, dan dari segi transaksinya tidak boleh mengandung penipuan, judi, dan riba.

2. Reksadana Saham Konvensional

Tujuan investasinya hanya untuk keuntungan, dari segi operasional tidak ada proses screening, dari segi keuntungan tidak ada proses cleansing dari kegiatan apapun, dari segi pengawasan dilakukan oleh BAPEPAM-LK, dari segi akad tidak ada penekanan aturan halal dan haram, dan dari segi transaksinya dapat dilakukan selama memberikan keuntungan. Reksadana merupakan sekumpulan portofolio. Oleh karena itu, pengukuran kinerja reksadana dikenal dengan istilah Evaluation of Portofolio Performance. Metode evaluasi kinerja portofolio secara khusus hanya mengukur risiko dan keuntungan portofolio investasi (reksadana) yang bersangkutan. Benchmark adalah ukuran tingkat keuntungan dan risiko yang dihasilkan dari suatu portofolio pasar. Penggunaan tolak ukur atau pembandingan dalam perhitungan kinerja reksadana adalah untuk melihat apakah kinerja suatu reksadana yang dikelola manajer investasi lebih baik (outperform) atau lebih buruk (underperform) dibanding kinerja pasar.

Penelitian ini menggunakan indeks pembandingan yang berbeda-beda untuk masing-masing reksadana (multiple benchmark index). Untuk reksadana saham konvensional menggunakan benchmark IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), sedangkan untuk reksadana saham syariah menggunakan benchmark ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia). (Arifin 2017)

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja reksadana saham syariah di Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data informasi yang berupa simbol atau angka yang merupakan hasil perhitungan dan pengukuran. Data yang diteliti adalah data pada perusahaan yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan dan Bareksa.com yang berhubungan dengan reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional di Indonesia.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data yang diperoleh dalam bentuk publikasi. Data tersebut terdiri dari:

1. Daftar reksadana aktif selama periode penelitian 1 Januari 2014 s.d. 31 Desember 2016 dan Nilai Aktiva Bersih dari reksadana saham diperoleh dari website resmi Otoritas Jasa Keuangan yaitu www.bareksa.com
2. Tanggal peluncuran reksadana saham yang diperoleh dari situs: www.bareksa.com.
3. Data tentang perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai benchmarking diperoleh dari PT Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id
4. Data suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan imbal hasil SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) selama periode penelitian diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan terhadap reksadana saham syariah yang masih aktif di Otoritas Jasa Keuangan selama periode penelitian yaitu 1 Januari 2014 s.d. 31 Desember 2016. *Return* yang dihitung dalam penelitian ini terdiri dari *actual return* dan *expected return*. Perhitungan *actual return* dilakukan untuk semua etimen yang menjadi sampel dan dihitung secara bulanan mulai Januari 2014 s.d. Desember 2016. Dari hasil *actual return* maka dapat dihitung *expected*

return yang merupakan *return* rata-rata bulanan untuk setiap tahunnya. Nilai *expected return* (*return* rata-rata) bulanan pada setiap tahun untuk seluruh reksadana saham syariah selama periode penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut. (Arifin 2017)

No	Nama Reksadana	2014	2015	2016	Rata-rata 2015-2016
1.	RD Trim syariah Saham	2,2%	-1,44%	1,24%	0,67%
2.	Reksadana Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	1,82%	-1,31%	1,14%	0,55%
3.	Batavia Dana Saham Syariah	1,59%	-1,31%	1,11%	0,46%
4.	Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah	1,55%	-2,67%	1,21%	0,03%
5.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	2,22%	-2,11%	0,86%	0,32%
6.	Mandiri - Investa Atraktif - Syariah	1,63%	-1,27%	1,02%	046%
7.	Cipta Syariah Equity	1,94%	-1,16%	0,95%	0,58%
8.	Reksadana Manulife Syariah Sektorial Amanah	1,70%	-1,10%	1,22%	0,60%

Sumber: otoritas jasa keuangan (2017,diolah)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa pada tahun 2014 rata-rata return bulanan dari seluruh reksadana saham syariah bernilai positif dengan return bulanan terbesar dimiliki oleh RD Trim Syariah Saham, yaitu senilai 2,22%. Sedangkan, pada tahun 2015 seluruh reksadana saham syariah memiliki nilai return bulanan negatif dengan nilai return terendah dialami oleh Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah senilai - 2,67%. Dan pada tahun 2016 seluruh reksadana saham syariah bernilai positif dengan return terbesar dimiliki oleh RD Trim Syariah Saham yaitu senilai 1,24 %. Trim Syariah Saham merupakan reksadana saham syariah dengan kinerja terbaik karena memiliki return rata-rata tertinggi. Hasil ini tentunya jika hanya dilihat dari sisi return saja sebelum memasukkan unsur risiko dalam penilaian.

5. PENUTUP

1.5 kesimpulan

Investasi dan pasar modal merupakan komponen penting dalam sistem keuangan modern. Keduanya berfungsi sebagai sarana alokasi dana yang efisien dan pendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, keberhasilan berinvestasi memerlukan pengetahuan, strategi, dan disiplin agar manfaatnya dapat dirasakan secara optimal dengan risiko yang terkendali.

Investasi dan pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Melalui kegiatan investasi, masyarakat dapat mengalokasikan dana yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan di masa depan, sementara pasar modal menjadi sarana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana. Dengan adanya pasar modal yang sehat dan teratur, kegiatan investasi dapat berjalan lebih efisien, transparan, dan memberikan manfaat bagi investor, emiten, serta perekonomian secara keseluruhan. Namun, investasi di pasar modal juga memiliki risiko, sehingga diperlukan pengetahuan, analisis, dan sikap bijak dalam mengambil keputusan investasi agar hasil yang diperoleh optimal dan berkelanjutan.

1.6 Saran

Berdasarkan penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka saran-saran yang dapat di berikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor pada umumnya, sebelum berinvestasi pada reksadana seharusnya memahami dengan baik latar belakang produk reksadana yang akan dipilih. Investor juga harus melihat dari segi risikonya tidak hanya melihat dari segi returnnya saja. Oleh karena itu, investor dapat menggunakan.
2. salah satu ukuran kinerja yang mengaitkan antara return dan risiko serta mengetahui nilai dari masing-masing Indeks Sharpe dan Indeks Treynor..Bagi Manajer Investasi, reksadana saham baik syariah yang kurang baik atau bernilai minus seharusnya ditingkatkan lagi kinerjanya dengan cara lebih mendiversifikasi portofolio atau menghitung kembali komposisi investasinya sehingga akan memberikan return yang lebih tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Endang Samsul. 2017. "JURNAL EKONOMI DAN BISNIS P-ISSN 1693-8852 e-ISSN 2549-5003." *Ekonomi dan bisnis* 17(1): 82-86.
- Reinoso, J. 2018. "No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における 健康関連指標に関する共分散構造分析Title." *Journal of Materials Processing Technology* 1(1): 1-8.
<http://dx.doi.org/10.1016/j.cirp.2016.06.001><http://dx.doi.org/10.1016/j.powtec.2016.12.055><https://doi.org/10.1016/j.ijfatigue.2019.02.006><https://doi.org/10.1016/j.matlet.2019.04.024><https://doi.org/10.1016/j.matlet.2019.127252><http://dx.doi.org/10.1016/j.matlet.2019.127252>
- Yunita, Irni. 2023. "Evaluasi Kinerja Investasi Saham Syariah Menggunakan Indeks Sharpe, Treynor Dan Jensen Periode 2021-2022." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 1(9): 435-42.
<http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i1.7348>.