

**ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH
BERDASARKAN METODE JENSEN, METODE SORTINO,
DAN MODIGLIANI SQUARE PERIODE 2019-2021**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)



Oleh :

DEASY LARAS ASRYATI
NIM : 2013115451

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**

2022

**ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH
BERDASARKAN METODE JENSEN, METODE SORTINO,
DAN MODIGLIANI SQUARE PERIODE 2019-2021**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)



Oleh :

DEASY LARAS ASRYATI
NIM : 2013115451

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**

2022

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Deasy Laras Asryati

Nim : 2013115451

Judul Skripsi : **Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode Jensen, Metode Sortino, Dan Modigliani Square Periode 2019-2021**

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi ini adalah benar-benar hasil karya penulis, kecuali dalam bentuk kutipan yang telah penulis sebutkan sumbernya. Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 25 Oktober 2022

Yang Menyatakan,

Deasy Laras Asryati
NIM. 2013115451

NOTA PEMBIMBING

Hj. Karima Tamara, S.T, M.M

Jl. Raya Cepiring No.93, Kendal

Lamp : 2 (dua) eksemplar

Hal : Naskah Skripsi Sdri. Deasy Laras Asryati

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

c.q. Ketua Jurusan Ekonomi Syariah

PEKALONGAN

Assalamu'alaikumWr.Wb.

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan naskah Skripsi Saudari :

Nama : **Deasy Laras Asryati**

NIM : **2013115451**

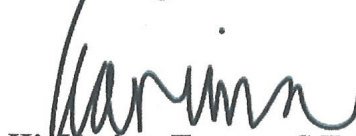
Judul : **Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode Jensen, Metode Sortino, Dan Modigliani Square Periode 2019-2021**

Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera dimunaqosahkan. Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatiannya, saya sampaikan terimakasih.

Wassalamu'alaikumWr.Wb.

Pekalongan, 25 Oktober 2022

Pembimbing,



Hj. Karima Tamara, S.T, M.M

NIP. 19730318 200501 2 002



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Pahlawan Rowolaku Kajen Pekalongan, Tlp. (0285) 412575, Fax. (0285) 423418
Website : www.febi.uingusdur.ac.id | Email : febi@uingusdur.ac.id

PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN)
K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan skripsi Saudari :

Nama : **Deasy Laras Asryati**
NIM : **2013115451**
Judul : **Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan
Metode Jensen, Metode Sortino, dan Modigliani Square
Periode 2019-2021**

Telah diujikan pada hari Rabu, tanggal 23 November 2022 dan dinyatakan
LULUS serta diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana
Ekonomi (S.E.).

Dewan Penguji,

Penguji I

Dr. Mansur Chadi Mursid, M.M.
NIP. 198205272011011005

Penguji II

Versiandika Yudha P., M.M.
NIP. 199101162019081006

Pekalongan, 2 Desember 2022
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. Hj. Shinta Dewi Rismawati, SH., M.H.
NIP. 19750220 199903 2 001

MOTTO

“I hope you know your limits well but don’t stay within those limits. Overcome the limit everyday.”

(Saya harap kamu tau betul batasanmu, tetapi jangan terpaku pada batasan itu.

Lampaui batasanmu setiap hari.)

Kim Namjoon

PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan limpahan nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Syariah di Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Penulis menyadari sepenuhnya atas segala keterbatasan dan banyaknya kekurangan-kekurangan yang harus diperbaiki dalam penulisan skripsi ini. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan manfaat bagi setiap orang yang membacanya, khususnya bagi dunia pendidikan. Dalam pembuatan skripsi ini penulis banyak mendapatkan berbagai dukungan serta bantuan materil maupun non materil dari berbagai pihak. Berikut ini beberapa pihak-pihak yang telah berperan dalam membantu terlaksananya penulisan skripsi ini:

1. Kedua orang tua tercinta Bapak Asrori dan Ibu Jumiati serta kakakku Suharsono dan adik-adikku tersayang, Tiyas Apriliani Azara, Agha Dzakwan Asmi, dan kakak ipar Susi Susanti serta keponakanku Nayla Muazara, Najwa Adiba Khanza, yang senantiasa memberikan bantuan moril dan materiil, mendoakan serta memberikan motivasi agar skripsi ini dapat segera selesai.
2. Segenap keluarga besar Yatin Dimyati, nenek, om, bulik, dan sepupu sekalian yang selalu ada untuk memberikan bantuan fasilitas berupa kendaraan dan keperluan lain guna memperlancar mobilitas penulis.
3. Almamater saya jurusan Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan .
4. Dosen pembimbing Ibu Hj. Karima Tamara, S.T, M.M yang dengan sabar mengarahkan penulis apabila terdapat kesalahan dan kekurangan dalam penyelesaian skripsi ini.

5. Dosen wali Bapak Muhamad Masrur yang selalu memberikan masukan dan nasihatnya dari awal kuliah hingga skripsi ini selesai dibuat.
6. Sahabatku Rizka Maftukha, Teresia Puswanti, Nilna Nasy'atul Aulia, Badi'atul Ulwiyah, Anisa Uswatun Khasanah, M. Khoirul serta Dedy Kurniawan dan keluarganya yang tiada henti memberikan semangat, dukungan serta do'a dan senantiasa memberi warna dalam kehidupan penulis.

ABSTRAK

DEASY LARAS ASRYATI. Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode Jensen, Metode Sortino, Dan Modigliani Square Periode 2019-2021.

Pertumbuhan literasi keuangan masyarakat Indonesia semakin hari semakin meningkat sehingga Manajer Investasi berlomba-lomba untuk memberikan tingkat pengembalian yang menarik melalui berbagai metode. Pengukuran yang digunakan untuk menilai kinerja reksadana salah satunya adalah berdasarkan *Risk Adjusted Return*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kinerja reksadana saham syariah dengan menggunakan metode Jensen, metode Sortino dan metode Modigliani Square serta membandingkannya dengan kinerja *benchmark* yaitu Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2021. Jenis penelitian ini merupakan deskriptif kuantitatif. Populasi pada penelitian ini merupakan seluruh reksadana saham syariah yang aktif menerbitkan Nilai Aktiva Bersih dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan selama periode penelitian. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu dengan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan sebanyak 27 Reksadana Saham Syariah. Variabel dalam penelitian ini adalah *return* reksadana, risiko reksadana, *risk free rate*, *return* pasar.

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksadana Saham Syariah menggunakan metode Jensen pada periode 2019 terdapat 4 Reksadana yang berkinerja positif dan 3 Reksadana Saham Syariah yang berkinerja *outperform*. Pada periode 2020, Reksadana Saham Syariah yang berkinerja positif sebanyak 13 Reksadana dan 19 Reksadana Saham Syariah berkinerja *outperform*. Tahun 2021 terdapat 12 Reksadana Saham Syariah yang berkinerja positif dan sebanyak 22 Reksadana Saham Syariah berkinerja *outperform*. Tidak ada satupun Reksadana Saham Syariah yang bernilai positif selama periode penelitian menggunakan metode Sortino. Namun setelah dibandingkan dengan kinerja *benchmark* pada tahun 2019, terdapat 11 Reksadana Saham Syariah yang mempunyai kinerja *outperform*. Pada tahun 2020 ada sebanyak 17 Reksadana Saham Syariah yang berkinerja *outperform*. Sedangkan pada tahun 2021 Reksadana Saham Syariah yang berkinerja *outperform* sebanyak 22. Perhitungan menggunakan metode Modigliani Square, Reksadana Saham Syariah pada tahun 2019 dan tahun 2020 yang berkinerja positif berjumlah 16 reksadana. Pada tahun 2019 sebanyak 10 Reksadana Saham Syariah berkinerja *outperform*, dan pada tahun 2020 terdapat 20 Reksadana Saham Syariah yang berkinerja *outperform*. Sementara pada tahun 2021 sebanyak 22 reksadana berkinerja positif dan Reksadana Saham Syariah yang *outperform* berjumlah 27. Terdapat satu Reksadana Saham Syariah yang paling konsisten berkinerja *outperform* berdasarkan metode Jensen, metode Sortino dan metode Modigliani Square, yaitu Mandiri Investa Ekuitas Syariah dari PT. Mandiri Manajemen Investasi.

Kata Kunci : Reksadana Saham Syariah, Jensen, Sortino, Modigliani Square.

ABSTRACT

DEASY LARAS ASRYATI. Performance Analysis of Sharia Equity Mutual Funds Based on the Jensen Method, Sortino Method, and Modigliani Square Period 2019-2021.

The growth of Indonesian people's financial literacy is increasing day by day so that Investment Managers are competing to provide attractive rates of return through various methods. One of the measurements used to assess mutual fund performance is based on Risk Adjusted Return.

This study aims to find out how the performance of Islamic stock mutual funds using the Jensen method, the Sortino method and the Modigliani Square method and compare it with the benchmark performance, namely the Jakarta Islamic Index (JII) during the 2019-2021 period. This type of research is descriptive quantitative. The population in this study are all Islamic equity mutual funds that actively issue Net Asset Value and are registered with the Financial Services Authority during that period. The sampling technique used is purposive sampling technique and produces 27 Sharia Stock Mutual Funds as the sample used. The variables in this study are mutual fund returns, mutual fund risk, risk free rate, and market returns.

Based on the calculation of the performance of Sharia Equity Mutual Funds using the Jensen method in the 2019 period there were 4 positive Mutual Funds and 3 Sharia Stock Mutual Funds with better performance. In the 2020 period, there were 13 Sharia Equity Mutual Funds with positive achievements and 19 outstanding Sharia Equity Mutual Funds. In 2021 there will be 12 Sharia Equity Mutual Funds with positive achievements and as many as 22 outstanding Sharia Equity Mutual Funds. None: Sharia Equity Mutual Funds with positive values during the study period used the Sortino method. However, after being compared to the benchmark performance in 2019, there were 11 Sharia Equity Mutual Funds that had better performance. In 2020, there were 17 Sharia Equity Mutual Funds that performed better. Meanwhile, in 2021, Sharia Equity Mutual Funds whose performance exceeds 22. Calculations using Modigliani Square Method, Sharia Equity Mutual Funds in 2019 and 2020 which can produce 16 mutual funds. In 2019 as many as 10 Sharia Equity Mutual Funds had better performance, and in 2020 there were 20 Sharia Equity Mutual Funds that had better performance. Meanwhile, in 2021 there are 22 open-ended mutual funds and Sharia Equity Mutual Funds outperforming 27. There is one Sharia Equity Mutual Fund that most consistently displays performance based on the Jensen method, the Sortino method and the Modigliani Square method, namely Mandiri Investa Ekuitas Syariah from PT. Independent Investment Management.

Keywords: Sharia Equity Mutual Funds, Jensen, Sortino, Modigliani Square.

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. H. Zaenal Mustakim, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
2. Dr. Hj. Shinta Dewi Rismawati, S.H., M.H. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
3. Dr. Tamamudin, M.M. selaku Wakil Dekan bidang Akademik dan Kelembagaan FEBI Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
4. Muhammad Aris Safi'i, M.E.I. selaku Ketua Jurusan Ekonomi Syariah FEBI Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
5. Happy Sista Devy, M.M. selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Syariah FEBI Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
6. Karima Tamara, S.T, M.M selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi
7. Muhamad Masrurr selaku Dosen Penasehat Akademik (DPA)
8. Dosen-dosen Jurusan Ekonomi Syariah dan dosen-dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
9. Kedua Orang Tua saya dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan materil dan moral;

10. Serta Sahabatku yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini
11. Semua pihak yang dengan caranya masing-masing dapat menghibur, memberikan doa, motivasi, semangat, serta dukungan sehingga memunculkan semangat membara saya agar cepat menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Pekalongan, 25 Oktober 2022

Penulis

Deasy Laras Asryati

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	ii
NOTA PEMBIMBING.....	iii
PENGESAHAN.....	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK.....	viii
ABSTRACT.....	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xxii
DAFTAR GAMBAR	xxiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A.Latar Belakang Masalah.....	1
B.Rumusan Masalah	8
C.Tujuan Penelitian.....	8
D.Manfaat Penelitian	8
E.Sistematika Penulisan.....	9
BAB II KAJIAN TEORI.....	11
A.Landasan Teori.....	11
B.Kerangka Berfikir.....	24
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	26
A. Metode Penelitian	26
B.Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	28
C.Teknik Analisis Data.....	31
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	35
A.Deskripsi Data.....	35

B.Hasil Penelitian	40
C.Pembahasan.....	50
BAB V PENUTUP	63
A.Kesimpulan	63
B.Saran.....	65
DAFTAR PUSTAKA.....	66

PEDOMAN TRANSLITERASI

Pedoman transliterasi yang digunakan dalam penulisan buku ini adalah hasil Putusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia No. 158 tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 0543b/U/1987. Transliterasi tersebut digunakan untuk menulis kata-kata Arab yang dipandang belum diserap ke dalam bahasa Indonesia. Kata-kata Arab yang sudah diserap ke dalam bahasa Indonesia sebagaimana terlihat dalam Kamus Linguistik atau Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI). Secara garis besar pedoman transliterasi itu adalah sebagai berikut.

1. Konsonan

Fonem-fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Di bawah ini daftar huruf Arab dan transliterasi dengan huruf latin :

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Sa	ṡ	es (dengan titik diatas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	ḥ	ha (dengan titik dibawah)
خ	Kha	Kh	ka danha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Z	zet (dengan titik diatas)
ر	Ra	R	Er

ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Sad	ṣ	es (dengan titik dibawah)
ض	Dad	ḍ	de (dengan titik dibawah)
ط	Ta	ṭ	te (dengan titik dibawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik dibawah)
ع	ain	ʿ	koma terbalik (diatas)
غ	Ghain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	ʾ	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia yang terdiridari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1) Vokal Tunggal

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

Nama	Huruf Latin	Nama
Fathah	A	A
Kasrah	I	I
Dhammah	U	U

2) Vokal Rangkap

Vokal rangkap dalam bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, yaitu:

Nama	Huruf Latin	Nama
Fathah dan ya	Ai	a dan i
Fathah dan wau	Au	a dan u

Contoh:

كَتَبَ ditulis kataba

فَعَلَ ditulis fa'ala

ذَكَرَ ditulis zukira

يَذْهَبُ ditulis yazhabu

سُئِلَ ditulis su'ila

كَيْفَ ditulis kaifa

هَوَلَ ditulis haul

3. Maddah

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

Nama	Huruf Latin	Nama
Fathah dan alif atau ya	A	a dan garis di atas
Kasrah dan ya	I	i dan garis di atas
Dhammah dan wau	U	u dan garis di atas

Contoh:

قَالَ Ditulis qāla

رَمَى Ditulis ramā

قِيلَ

Ditulis qīla

4. Ta'marbutah

Transliterasi untuk ta'marbutah ada dua:

1) Ta'marbutah hidup

Ta'marbutah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrahdan dammah, transliterasinya adalah "t".

2) Ta'marbutah mati

Ta'marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

Kalau pada kata terakhir denagn ta'marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta'marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ

ditulis rauḍah al-aṭfāl

ditulis rauḍatul-aṭfāl

الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ

ditulis al-Madīnah al-Munawwarah

ditulis al-Madīnatul-Munawwarah

طَلْحَة

ditulis talḥah

5. Syaddah

Syaddah atau tasydid yang dalam ulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

رَبَّنَا

ditulis rabbanā

نَزَّلَ

ditulis nazzala

الْبِرِّ

ditulis al-birr

الْحَجِّ

ditulis al-ḥajj

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال namun dalam transliterasi ini kata sandang itu di bedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariyah.

1) Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2) Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

3) Baik diikuti huruf syamsiyah maupun huruf qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang.

Contoh:

الرَّجُلُ	Ditulis ar-rajulu
السَّيِّدُ	ditulis as-sayyidu
الشَّمْسُ	ditulis as-syamsu
القَلَمُ	ditulis al-qalamu
البَدِيعُ	ditulis al-badi'u
الْجَلَالُ	ditulis al-jalālu

7. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan diakhir kata. Bila hamzah itu terletak diawal kata, isi dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

تَأْخُذُونَ	ditulis ta'khuḏūna
النَّوْءُ	ditulis an-nau

شَيْءٌ	ditulis syai'un
إِنَّ	ditulis inna
أَمِرْتُ	ditulis umirtu
أَكَلَ	ditulis akala

1. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim maupun harf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka transliterasi ini, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

وَإِنَّ اللَّهَ لَهُوَ خَيْرُ الرَّزَاقِينَ ditulis Wainnallāhalahuwakhairar-rāziqīn
ditulis Wainnallāhalahuwakhairrāziqīn

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ ditulis Wa auf al-kaila wa-almizān
ditulis Wa auf al-kaila wal mizān

إِبْرَاهِيمَ الْخَلِيلَ ditulis Ibrāhīm al-Khalīl
ditulis Ibrāhīm al-Khalīl

بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَمُرْسَاهَا ditulis Bismillāhimajrehāwamursahā

وَاللَّهُ عَلَى النَّاسِ حِجُّ الْبَيْتِ مَنْ اسْتَطَاعَ إِلَيْهِ سَبِيلًا
ditulis Walillāhi 'alan-nāsi hijju al-baiti manistaṭā'a ilaihi sabīla
ditulis Walillāhi 'alan-nāsi hijjul-baiti manistaṭā'a ilaihi sabīl

2. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: Huruf capital

digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

وَمَا مُحَمَّدٌ إِلَّا رَسُولٌ ditulis Wa mā Muhammadun illā rasl

إِنَّ أَوَّلَ بَيْتٍ وُضِعَ لِلنَّاسِ لَلَّذِي بِبَكَّةَ مُبَارَكًا ditulis Inna awwala baitin wuḍi'a
linnāsi lallaḏi bibakkatmubārakan

شَهْرُ رَمَضَانَ الَّذِي أُنْزِلَ فِيهِ الْقُرْآنُ ditulis Syahru Ramaḏān al-laḏi unzila fih
al-Qur'ānu

ditulis Syahru Ramaḏān al-laḏi unzila fihil Qur'ānu

وَلَقَدْ رَآهُ بِالْأَفْقِ الْمُبِينِ ditulis Walaqadra'āhubil-ufuqil-mubīn

الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ ditulis Alhamdulillāhirabbil al-'ālamīn

ditulis Alhamdulillāhirabbilil 'ālamīn

Penggunaan huruf awal capital hanya untuk Allah bila dalam tulisan arabnya memang lengkap demikian dan kalau tulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf capital tidak digunakan.

Contoh:

نُصْرُ مِنَ اللَّهِ وَفَتْحٌ قَرِيبٌ ditulis Naṣrunminallāhiwafathunqarīb

لِلَّهِ الْأَمْرُ جَمْعًا ditulis Lillāhi al-amrujamī'an

ditulis Lillāhil-amrujamī'an

وَلِلَّهِ بِكُلِّ شَيْءٍ عِلْمٌ ditulis Wallāhabikullisyai'in

3. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu di sertai dengan pedoman Tajwid.

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Daftar Alokasi Produk Investasi Reksadana Saham Syariah	3
Tabel 4.1	Daftar Sampel Penelitian Reksa Dana Saham Syariah	36
Tabel 4.2	Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Jensen Periode 2019, 2020, dan 2021	50
Tabel 4.3	Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah Terbaik dengan Metode Jensen Periode 2019, 2020, dan 2021	51
Tabel 4.4	Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Sortino Periode 2019, 2020, dan 2021	52
Tabel 4.5	Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah Terbaik dengan Metode Sortino Periode 2019, 2020, dan 2021	53
Tabel 4.6	Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Modigliani Square Periode 2019, 2020, dan 2021	54
Tabel 4.7	Hasil Kinerja Reksadana Saham Syariah Terbaik dengan Metode Modigliani Square Periode 2019, 2020, dan 2021	55
Tabel 4.8	Reksadana Saham Syariah yang berkinerja <i>Outperform</i> dengan Metode Jensen, Metode Sortino Modigliani Square Periode 2019	58
Tabel 4.9	Reksadana Saham Syariah yang berkinerja <i>Outperform</i> dengan Metode Jensen, Metode Sortino Modigliani Square Periode 2020	60
Tabel 4.10	Reksadana Saham Syariah yang berkinerja <i>Outperform</i> dengan Metode Jensen, Metode Sortino Modigliani Square Periode 2021	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Jumlah Dana Kelolaan NAB Reksadana Syariah,	5
Gambar 1.2	Jumlah Produk Reksadana Syariah.....	5
Gambar 4.1	Grafik Kinerja 27 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan <i>BI-7</i> <i>Day (Reverse) Repo Rate</i> periode tahun 2019,	38
Gambar 4.2	Grafik Kinerja 27 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan <i>BI-7</i> <i>Day (Reverse) Repo Rate</i> periode tahun 2020,	39
Gambar 4.3	Grafik Kinerja 27 Reksa Dana Saham Syariah, JII, dan <i>BI-7</i> <i>Day (Reverse) Repo Rate</i> periode tahun 2021,	40
Gambar 4.4	Grafik Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja <i>Benchmark</i> periode tahun 2019,	57
Gambar 4.5	Grafik Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja <i>Benchmark</i> periode tahun 2020,.....	59
Gambar 4.6	Grafik Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Kinerja <i>Benchmark</i> periode tahun 2021,.....	61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Sampel Manajer Investasi dan Produk Reksadana Saham Syariah Periode 2019 sampai 2021	I
Lampiran 2	Nilai Aktiva Bersih dan Return Bulanan Reksadana Saham	II
Lampiran 3	Return Bulanan Jakarta Islamic Index, BI Rate Tahunan, dan Rata-rata Return Risk Free Periode 2019 sampai 2021	IX
Lampiran 4	Akumulasi Dan Rata-Rata Return Bulanan Reksadana Saham Syariah Dan Benchmark (JII) Periode 2019 sampai 2021	X
Lampiran 5	Standar Deviasi Reksadana Saham Syariah Periode 2019 sampai 2021	XI
Lampiran 6	Beta Reksadana Saham Syariah Periode 2019 sampai 2021	XII
Lampiran 7	Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode Jensen Periode 2019, 2020, dan 2021	XIII
Lampiran 8	Kinerja Reksadana Saham Syariah dan JII Menggunakan Metode Sortino Periode 2019, 2020, dan 2021	XVI
Lampiran 9	Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode Modigliani Square Periode 2019, 2020, dan 2021	XIX
Lampiran 10	Hasil Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode Jensen, Sortino dan Modigliani Square dengan Kinerja Benchmark (JII) pada Periode 2019	XXII
Lampiran 11	Hasil Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode Jensen, Sortino dan Modigliani Square dengan Kinerja Benchmark (JII) pada Periode 2020,	XXV
Lampiran 12	Hasil Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode Jensen, Sortino dan Modigliani Square dengan Kinerja Benchmark (JII) pada Periode 2021	XXVIII
Lampiran 13	Daftar Riwayat Hidup Penulis	XXXI

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan literasi keuangan masyarakat Indonesia semakin berjalannya waktu juga semakin meningkat, bukan hanya dari kalangan menengah atas saja yang sudah paham akan pentingnya pengelolaan keuangan, tetapi juga kalangan bawah, baik di perkotaan maupun pedesaan. Menurut Survei Nasional Literasi Keuangan yang dilaksanakan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2019, besarnya indeks literasi keuangan masyarakat adalah 38,03%, jumlah tersebut bertambah 8,33% jika dibandingkan dengan hasil survei sebelumnya tahun 2016 yang hanya mencapai 29,7%.

Salah satu keputusan penting dalam pengelolaan keuangan adalah dengan investasi. Berinvestasi penting untuk mempersiapkan kebutuhan di masa depan dengan memperhitungkan tingkat inflasi. Berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia: *investasi/invéstasi* ialah penanaman uang atau modal pada suatu perusahaan ataupun proyek dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan. Umumnya investasi bisa dimaknai dengan kegiatan menyisihkan atau memanfaatkan waktu, modal maupun tenaga untuk memperoleh keuntungan ataupun manfaat pada waktu yang akan datang. Namun investasi juga bisa membawa risiko keuangan jika ternyata tidak berhasil. Ketidakberhasilan sebuah investasi dapat diakibatkan oleh beberapa hal, antara lain dari segi

keamanan (bencana alam atau bencana yang disebabkan oleh faktor manusia), ataupun ketertiban hukum (Mulyawan, 2017).

Seorang investor perlu memahami bahwa ada korelasi antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*return*) dan tingkat risiko (*risk*). Semakin besar potensi keuntungan yang diperoleh, maka akan diikuti pula oleh tingkat risiko yang lebih tinggi begitupun sebaliknya. Untuk meminimalkan risiko dalam investasi, seperti teori Markowitz yang menyatakan “*don’t put your eggs in one basket*” yang berarti diversifikasi harus dilakukan, atau dengan kata lain investasi tidak hanya dilakukan pada satu jenis efek atau saham semata.

Reksadana adalah sebuah investasi yang memiliki sistem diversifikasi yang baik, sebab dalam reksadana, modal para investor dihimpun dan kemudian oleh para manajer investasi modal tersebut diinvestasikan dalam beberapa portofolio efek. Dengan cara ini risiko dalam investasi dapat dikurangi. Reksadana juga menjadi alternatif untuk investor pemula dan bagi investor yang mempunyai sedikit waktu dan tidak cukup pengalaman untuk menghitung risiko investasi mereka. Dalam perkembangannya hadir juga reksadana syariah yang dapat menjadi alternatif tidak hanya bagi investor muslim tetapi juga non muslim.

Perbedaan mendasar reksadana syariah dengan reksadana konvensional berdasarkan Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No.20/DSN MUI/IX/2000 ialah pada sistem operasionalnya yang mengikuti ketentuan serta kaidah Islam, baik dalam bentuk akad diantara investor dengan manajer

investasi yang bertindak sebagai wakil investor, ataupun diantara manajer investasi selaku investor dengan pengguna investasi.

Perbedaan lain antara reksadana syariah dan konvensional terdapat prosedur *screening* dan *cleansing* dalam manajemen portofolio yang berdasarkan prinsi syariah Islam. *Screening* yang dilakukan yaitu dengan tidak mengikutsertakan saham yang dalam aktivitasnya terdapat beberapa hal yang bertentangan dengan prinsip Islam, diantaranya yaitu riba, judi, minuman yang memabukkan, gharar, babi, dan lain sebagainya (Huda & Nasution, 2008). Proses *cleansing* sendiri yaitu aktivitas membersihkan pendapatan yang didapat dari hal-hal haram yang tidak dapat dihindari, contohnya adalah bunga bank, dengan cara disedekahkan atau disumbangkan (Putratama, 2017).

Tabel 1. 1 Daftar Alokasi Produk Investasi Reksadana Saham Syariah

Nama Reksadana	Produk yang Diinvestasikan
Batavia Dana Saham Syariah	-Kalbe Farma Tbk. -Telkom Indonesia (Persero) Tbk -Perusahaan Gas Negara Tbk. -Indocement Tungal Prakarsa Tb
Manulife Syariah Sektoral Amanah Kelas A	-Vale Indonesia Tbk -PT XL Axiata Tbk -Kalbe Farma Tbk -ADARO ENERGY Tbk
Mandiri Investa Atraktif-Syariah	-Aneka Tambang Tbk. -United Tractors Tbk -Kalbe Farma Tbk -Bayan Resources Tbk -ADARO ENERGY Tbk
Danareksa Indeks Syariah	-PT Chandra Asri Petrochemical Tbk

Nama Reksadana	Produk yang Diinvestasikan
	-Charoen Pokphand Indonesia Tbk -Indofood Sukses Makmur Tbk -Barito Pacific Tbk -Elang Mahkota Teknologi Tbk
BNP Paribas Pesona Syariah	-Aneka Tambang Tbk. -Erajaya Swasembada Tbk. -Harum Energy Tbk. -Adaro Minerals Indonesia Tbk. -Bumi Serpong Damai Tbk.

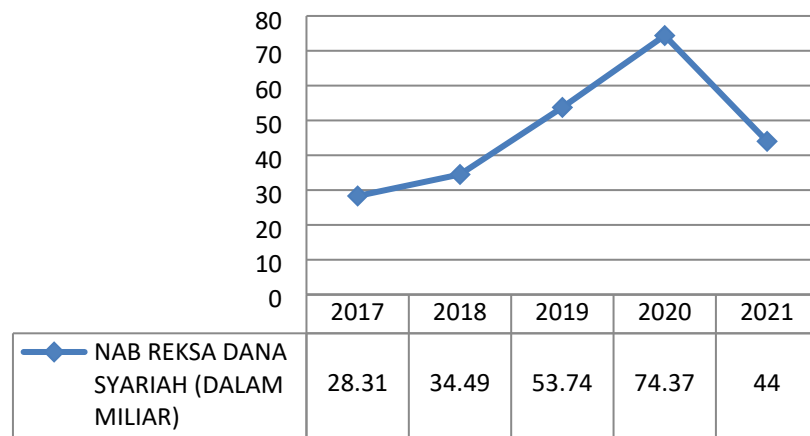
Sumber bibit (app.bibit.id)

Dari data yang ditampilkan di atas menunjukkan bahwa dari beberapa contoh Reksadana Saham Syariah tersebut hanya menginvestasikan portofolionya pada produk-produk yang dibolehkan dalam Syariat Islam. Misalnya hanya mengalokasikan dananya pada perusahaan obat-obatan, telekomunikasi, gas, semen, pertambangan dan lain sebagainya.

Kinerja suatu reksadana dapat diukur berdasarkan pada Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/unit). NAB suatu reksadana ditentukan dengan menghitung harga pasar lalu dibagi dengan jumlah unit reksadana tersebut. Hasil dari pembagian akan menghasilkan kisaran NAB per unit penyertaan yang akan menjadi tolak ukur nilai pasar setiap unit penyertaan.

Berikut merupakan grafik jumlah dana kelolaan NAB Reksadana Syariah dan jumlah produk Reksadana Syariah selama periode 2017 hingga 2021 berdasarkan data yang ditampilkan di website Otoritas Jasa Keuangan:

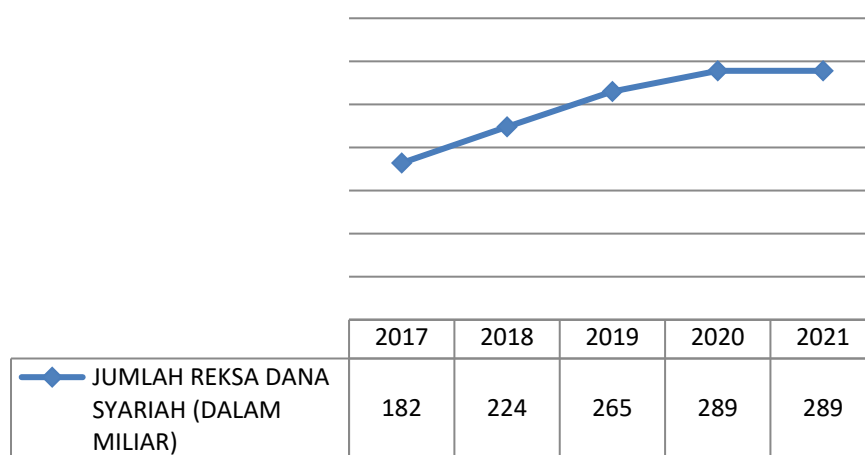
Gambar 1. 1 Jumlah Dana Kelolaan NAB Reksadana Syariah



Sumber Otoritas Jasa Keuangan 2021

Grafik di atas merupakan gambaran besarnya dana kelolaan atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah selama lima tahun terakhir. Pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah sejak awal Januari 2017 hingga akhir Desember 2020 mengalami peningkatan yang sangat signifikan, yaitu dari Rp 28,31 triliun menjadi Rp 74,37 triliun. Sementara itu pada tahun berikutnya mengalami penurunan menjadi Rp 44 triliun.

Gambar 1. 2 Jumlah Produk Reksadana Syariah



Sumber Otoritas Jasa Keuangan 2021

Perkembangan NAB yang begitu pesat juga diikuti dengan jumlah produk reksadana yang beredar di Pasar Modal Syariah, terlihat dari data di atas bahwa jumlah produk reksadana syariah terus mengalami penambahan setiap tahunnya, dari tahun 2017 yang awalnya berjumlah 182 reksadana, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebanyak total 224 reksadana syariah, kemudian pada tahun 2019 kembali ada penambahan reksadana menjadi 265 secara total, begitupun pada tahun selanjutnya, total reksadana yang terdaftar bertambah menjadi 289 jenis reksadana syariah, walaupun pada akhir tahun 2021 jumlahnya sama dengan tahun sebelumnya, hal ini diakibatkan karena Badan Pengelolaan Keuangan Haji (BPKH) yang menjadi investor terbesar pada produk syariah mengurangi dana kelolaannya terutama pada reksadana pasar uang dan reksadana terproteksi sehingga keduanya mengalami penurunan (Malik, 2021).

Hal tersebut sudah cukup memberikan gambaran bahwa masyarakat telah mengetahui produk reksadana serta merespon dengan baik. Manajer Investasi saling bersaing untuk memberikan tingkat pengembalian yang paling menarik melalui metode investasinya guna memperoleh keuntungan dan kepercayaan dari investor baru atau calon investornya. Pengukuran yang digunakan untuk menilai kinerja reksadana salah satunya berdasarkan *Risk Adjusted Return* yaitu penilaian yang memperhitungkan tingkat pengembalian maupun tingkat risiko yang akan diambil, besarnya *return* yang diperoleh akan berbanding juga dengan tingkat risiko yang akan diterima. Penelitian ini menggunakan

Risk Adjusted Return dengan metode Jensen, Sortino dan Modigliani Square dengan menggunakan JII sebagai *benchmark*.

Metode Jensen sendiri menunjukkan kesenjangan antara tingkat pengembalian aktual portofolio dan tingkat pengembalian yang diproyeksikan jika portofolio berada pada garis pasar sekuritas. Maka dari itu indeks Jensen ini sering digunakan sebagai acuan bagaimana portofolio suatu reksadana bersaing dengan pasar (Tendelilin, 2017).

Metode Sortino adalah hasil variasi dari Metode Sharpe dimana tingkat suku bunga bebas risiko digantikan dengan pengembalian minimum yang dapat diterima. Serta hanya menggunakan standar deviasi *return* portofolio yang berada di bawah pengembalian minimum yang ditentukan (Nicolo, 2017).

Metode Modigliani square juga merupakan perluasan dari metode Sharpe yang selanjutnya nilainya dikalikan dengan standar deviasi pasar untuk memastikan bahwa tingkat risiko portofolio yang dihasilkan sesuai dengan tingkat risiko pasar. Metode ini diusulkan oleh John G (Nurjanah, 2016).

Oleh karena penjabaran di atas, maka penulis tertarik untuk membuat penelitian yang berjudul **“ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH BERDASARKAN METODE JENSEN, METODE SORTINO, DAN MODIGLIANI SQUARE PERIODE 2019-2021”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kinerja Reksadana Saham Syariah berdasarkan Metode Jensen, Metode Sortino, dan Modigliani Square periode 2019-2021?
2. Bagaimana kinerja Reksadana saham dibandingkan dengan kinerja benchmark (JII) periode 2019-2021?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kinerja masing-masing Reksadana Saham Syariah berdasarkan Metode Jensen, Metode Sortino, dan Modigliani Square periode 2019-2021?
2. Untuk mengetahui perbandingan masing-masing kinerja Reksadana saham terhadap kinerja benchmark (JII) periode 2019-2021

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik bagi peneliti, Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, maupun bagi perusahaan, adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Melalui penelitian ini, penulis secara khusus berharap dapat menambah wawasan dan pengetahuan, serta pemahaman mengenai ilmu pengetahuan khususnya dalam pengembangan investasi reksadana saham

syariah, serta dapat mempelajari dan mengimplementasikan analisis kinerja reksadana dengan menggunakan teori pengukuran kinerja.

2. Bagi Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan dapat digunakan sebagai bahan tambahan referensi atau rujukan bagi mahasiswa yang akan melakukan penelitian di bidang yang sama, serta dapat memberikan dasar pemikiran bagi peneliti selanjutnya.

3. Bagi Perusahaan dan Investor

Sebagai bahan masukan guna mengevaluasi kinerja reksadana saham yang dikelolanya dengan reksadana lainnya dalam usaha pengembangan bisnis jasa keuangannya. Investor dapat mendapatkan pengetahuan mengenai bagaimana menentukan portofolio reksadana saham berdasarkan tingkat risikonya sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan reksadana saham untuk diinvestasikan.

E. Sistematika Penulisan

Agar mendapatkan pembahasan yang runtut, maka penulis perlu menyusun sistematika sedemikian rupa agar dapat menjabarkan hasil penelitian yang mudah dipahami. Adapun sistematika tersebut adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini berisi landasan teori yang digunakan pada skripsi, terdiri dari beberapa sub bab yaitu: pengertian pasar modal, pengertian investasi, pengertian reksadana, reksadana syariah, manager investasi, Nilai Aktiva Bersih (NAB), dan Jakarta Islamic Index (JII). Selain itu bab ini juga membahas penelitian terdahulu dan kerangka penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini berisikan tentang metodologi penelitian yang berisi desain penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis data dan teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dijelaskan tentang hasil analisis mengenai kinerja reksadana saham syariah berdasarkan metode jensen, sortino, dan modligiani square pada periode 2019-2021.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini berisi tentang kesimpulan yang berhasil ditemukan, juga berisi saran- saran yang cukup membangun untuk disampaikan terkait dengan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan bagian paling akhir berupa lampiran-lampiran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah diuraikan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksadana Saham Syariah menggunakan Metode Jensen pada periode 2019 dari 27 sampel Reksadana Saham Syariah yang digunakan, terdapat 4 Reksadana yang mempunyai kinerja positif dan sebanyak 3 Reksadana Saham Syariah yang berkinerja *outperform*. Pada periode 2020, jumlah Reksadana Saham Syariah yang mempunyai kinerja positif sebanyak 13 Reksadana dan 19 Reksadana Saham Syariah yang berkinerja *outperform*. Tahun selanjutnya, yaitu 2021 kinerja Reksadana Saham Syariah yang berkinerja positif ada sebanyak 12 dan sebanyak 22 Reksadana Saham Syariah yang berkinerja *outperform*. Selama periode penelitian tidak ada satupun Reksadana Saham Syariah yang konsisten memiliki kinerja pada urutan 5 terbaik berdasarkan Metode Jensen.

Tidak ada satupun Reksadana Saham Syariah yang bernilai positif selama periode penelitian jika menggunakan metode perhitungan Sortino. Namun setelah dibandingkan dengan kinerja *benchmark* pada tahun 2019, terdapat 11 Reksadana Saham Syariah yang mempunyai kinerja *outperform*. Pada tahun 2020 ada sebanyak 17 Reksadana Saham Syariah yang berkinerja *outperform*. Sedangkan pada tahun 2021 Reksadana Saham

Syariah yang mempunyai kinerja *outperform* sebanyak 22. Hasil kinerja yang negatif belum tentu artinya buruk, karena hal tersebut harus dibandingkan terlebih dahulu dengan return JII yang juga dihitung dengan metode Sortino. Pada umumnya, semakin besar nilai yang dihasilkan maka kinerja reksadana tersebut akan semakin baik. Reksa Dana Syariah Pacific Saham Syariah II, Reksa Dana Pacific Saham Syariah, dan Reksa Dana HPAM Syariah Ekuitas termasuk dalam 5 reksadana yang mempunyai kinerja terbaik pada tahun 2019 dan 2021. Reksa Dana Syariah Pool Advista Kapital Syariah termasuk dalam kategori 5 reksadana yang memiliki kinerja terbaik berturut-turut pada tahun 2020 dan 2021.

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan Metode Modigliani Square, Reksadana Saham Syariah pada tahun 2019 dan tahun 2020 yang berkinerja positif berjumlah sama, yaitu sebanyak 16 reksadana. Namun pada tahun 2019 sebanyak 10 Reksadana Saham Syariah berkinerja *outperform*, dan pada tahun 2020 ada 20 Reksadana Saham Syariah yang berkinerja *outperform*. Sementara pada tahun 2021 terdapat peningkatan jumlah Reksadana Saham Syariah yang berkinerja positif, yaitu sebanyak 22 reksadana dan Reksadana Saham Syariah yang *outperform* berjumlah 27. Reksa Dana Pacific Saham Syariah termasuk dalam daftar 5 reksadana yang memiliki kinerja terbaik pada tahun 2019 dan 2021. Reksa Dana Syariah Pool Advista Kapital Syariah dan Reksa Dana Syariah Mnc Dana Syariah Ekuitas II termasuk dalam 5 reksadana terbaik pada tahun 2020 dan 2021.

2. Berdasarkan perhitungan dengan Metode Jensen, Metode Sortino dan Metode Modigliani Square dan perbandingan dengan kinerja *benchmark* selama tahun penelitian terdapat satu Reksadana Saham Syariah yang paling konsisten berkinerja *outperform*, yaitu Mandiri Investa Ekuitas Syariah dari PT. Mandiri Manajemen Investasi.

B. Saran

1. Bagi manager investasi diharapkan tidak hanya mengukur kinerja suatu Reksadana Saham Syariah menggunakan satu jenis metode saja agar dapat dibandingkan dengan hasil perhitungan menggunakan metode lainnya.
2. Bagi investor, reksadana Mandiri Investa Ekuitas Syariah dari PT. Mandiri Manajemen Investasi dapat dijadikan pertimbangan pilihan investasi saat ini.
3. Bagi peneliti berikutnya dapat menggunakan perbandingan metode Risk Adjust Return lainnya dan dapat menggunakan standar kinerja pasar selain JII.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, D. P. (2014). Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Risk-Adjusted Return Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Anggara, A. W., & Yulianto, A. (2017). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen. *Management Analysis Journal*, 6(1).
- Bella, C., & Permadhy, Y. (2019). Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor pada Reksadana Saham. *EQUITY : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 21(1), 49.
- Darmayanti, N. P. (2018). Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 11(2), 93-107.
- Dja'akum, C. S. (2014). *Reksa Dana Syariah Cita*. Az Zarqa', 6(1), 83-102.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Herdiansyah, H. (2012). *Metodologi Penelitian Cetakan Ketiga*. Jakarta: Salemba Humanika.
- Huda, N., & Nasution, M. E. (2008). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (Edisi 5)*. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Iman, N. (2008). *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksadana*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Kholidah, N., Hakim, M. R., & Purwanto, E. (2019). Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M², Dan TT. *Indonesian Interdisciplinary Journal Of Sharia Economics (Iijse)*, 1(2), 29-40.
- Kumalasari, R. A. (2019). *Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

- Lail, S. D. (2018). *Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Menggunakan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen (Studi Pada Reksa Dana Jenis Saham Periode 2013-2017)*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha.
- Malik, A. (2021, desember 28). *Bagaimana Prospek Investasi Reksadana Syariah di 2022?* Retrieved Mei 14, 2022, from bareksa.com; berita; reksadana: <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2021-12-28/bagaimana-prospek-investasi-reksadana-syariah-di-2022>
- Mulyawan, S. (2017). Kinerja reksa dana syariah dan beberapa faktor yang memengaruhinya: studi di pasar modal Indonesia 2010-2013. *IJTIHAD Jurnal Wacana Hukum Islam dan Kemanusiaan*, 217.
- Nicolo, T. (2017). Performance Evaluation of Investment Funds: an Approach to Data Envelopment Analysis (DEA). *Ca Voscari University of Venice*.
- Nurjanah, N. (2016). *Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Jensen, Treynor, M2 dan Information Ratio Di Bursa Efek Indonesia*.
- Pratomo, E. P. (2005). *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Pratomo, E. P., & Ubaidillah. (2009). *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Putratama, H. (2017). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia*. Bogor: Institut Pertanian Bogor.
- Putri, D. T., & Worokinasih, S. (2018). Analisis Kinerja Investasi Reksadana Syariah di Indonesia dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Studi pada Reksadana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2015-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 59(1), 134-143.
- Rahardjo, S. (2004). *Panduan Investasi Reksadana*. PT Gramedia: Jakarta.
- Rahmah, M. (2020). *Hukum Investasi*. Jakarta: KENCANA.
- Rumidi, S. (2012). *Metodologi Penelitian Petunjuk Praktis Untuk Peneliti Pemula*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.

- Santosa, M. d. (2012). Penilaian Kinerja Produk Reksa Dana dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M2, dan Information Ratio. *Jurnal Managemen, Volume 12, Nomor 1*, 63-75.
- Sari, T. W. (2016). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen Dan M² Pada Bursa Efek Indonesia. *Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Simforianus, & Hutagaol, Y. (2008). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Raw Return, Sharpe, Treynor, Jensen Dan Sortino. *Journal of Applied Finance and Accounting, 1*(1), 193-226.
- Subana, M., & Sudrajat. (2005). *Dasar-Dasar Penelitian Ilmiah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Sudarsono, H. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2014). *Metodologi penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi, P. S. (2008). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Suryawati, B. N. (2018). Kinerja Portofolio Optimal pada Saham Berbagai Indeks dengan Kalkulasi Rasio Sortino, Modigliani Square, dan Roy's Safety. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 23-46.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisa Investasi dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: BPFE.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Tendelilin. (2017). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: PT Kanisius Yogyakarta.
- VIRGINIA, O. (2016). Analisis Penilaian Kinerja Reksadana Dengan Metode M2. *UIN Alauddin Makassar*.

Waridah, W., & Mediawati, E. (2016). Analisis Kinerja Reksadana Syariah. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 1077-1086.