

Analisis Kinerja Investasi Reksadana Saham
Menggunakan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*
(Studi Kasus Pada Reksadana Saham Yang Terdaftar di
Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2023)

Yuliani Fajar Sidik¹, Iis Anisa Yulia^{2*}, Agus Pranamulia³

^{1,2*,3} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nusa Bangsa,
Kota Bogor, Provinsi Jawa Barat, Indonesia.

Corresponding Email: anisbid@yahoo.co.id^{2*}

Abstrak. Penelitian ini menyelidiki kinerja reksa dana saham di Indonesia dengan menggunakan tiga teknik evaluasi kinerja, yaitu *Sharpe Indeks*, *Treynor Indeks*, dan *Jensen's Alpha Indeks*. Reksa dana saham dipilih karena, dalam dunia instrumen investasi, mereka memiliki potensi pengembalian maksimum bagi investor. Namun, instrumen ini juga dikaitkan dengan risiko yang cukup besar, sehingga evaluasi kinerja yang akurat diperlukan untuk memandu investor dalam membuat pilihan investasi yang lebih baik. Kumpulan data dalam penelitian ini adalah nilai aktiva bersih (NAB) harian dari beberapa reksa dana saham terpilih untuk waktu tertentu. IHSG (*Indeks Harga Saham Gabungan*) sebagai tolok ukur kinerja pasar. *Sharpe Indeks* digunakan untuk mengukur pengembalian atas risiko total, *Treynor Indeks* mengukur pengembalian atas risiko sistematis dan *Jensen Alpha Indeks*, digunakan untuk memeriksa apakah manajer dana dapat menghasilkan pengembalian tambahan dibandingkan dengan pasar. Penelitian dilakukan pada reksa dana saham yang diidentifikasi berkinerja baik. Namun, ada juga reksa dana yang pengembaliannya tertinggal dari tolok ukur pasar. Temuan ini memberikan pemahaman bagi investor mengenai kinerja relatif reksa dana saham dan perlunya memiliki kriteria seleksi saat memilih dana ini.

Kata kunci: Reksadana Saham; Indeks *Sharpe*; Indeks *Treynor*; Indeks *Alpha Jensen*; Kinerja Investasi.

Abstract. This study investigates the performance of equity mutual funds in Indonesia using three performance evaluation techniques, namely the *Sharpe Index*, *Treynor Index*, and *Jensen's Alpha Index*. Equity mutual funds are chosen because, in the world of investment instruments, they have the potential for maximum returns for investors. However, this instrument is also associated with quite high risks, so an accurate performance evaluation is needed to guide investors in making better investment choices. The data set in this study is the daily net asset value (NAV) of several selected equity mutual funds for a certain period. IHSG (*Composite Stock Price Index*) as a benchmark for market performance. The *Sharpe Index* is used to measure returns on total risk, the *Treynor Index* measures return on systematic risk and the *Jensen Alpha Index* is used to examine whether fund managers can generate additional returns compared to the market. The study was conducted on equity mutual funds that were identified as performing well. However, there are also mutual funds whose returns lag the market benchmark. These findings provide investors with an understanding of the relative performance of equity mutual funds and the need to have selection criteria when choosing these funds.

Keywords: Equity Mutual Funds; *Sharpe Indeks*; *Treynor Indeks*; *Jensen's Alpha Indeks*; Investment Performance.

Pendahuluan

Investasi merupakan salah satu aspek yang diyakini memiliki kontribusi signifikan dalam mendorong pembangunan ekonomi. Investasi berpengaruh besar terhadap perkembangan produksi nasional suatu negara karena ketersediaan stok modal yang menjadi faktor penting dalam kelangsungan dunia usaha. Secara umum, investasi dapat diartikan sebagai aktivitas menanamkan modal ke dalam suatu aset tertentu dengan harapan memperoleh nilai yang lebih besar di masa depan dibandingkan saat modal tersebut pertama kali ditanamkan. Investasi tetap menjadi pilihan yang menjanjikan, terutama jika investor memahami nilai fundamental aset yang dipilih dan tetap berpegang pada prinsip kehati-hatian, bahkan di tengah krisis keuangan sekalipun. (www.finansial.bisnis.com)

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dengan masa berlaku lebih dari satu tahun, seperti saham, surat utang (obligasi), reksadana, dan berbagai instrumen derivatif dari efek atau surat berharga. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek.

Menurut Handini dan Astawinetu (2020), pasar modal menjalankan dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (issuer). Sementara itu, fungsi keuangan pasar modal adalah memberikan kemungkinan dan kesempatan bagi pemilik dana untuk memperoleh imbalan (return) sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Di dalam pasar modal, terdapat berbagai instrumen atau jenis surat berharga yang diperdagangkan, salah satunya adalah reksadana. Reksadana dikenal sebagai

instrumen investasi yang menjadi wadah untuk pengumpulan dan pengelolaan dana dari beberapa investor. Secara sederhana, reksadana dapat diartikan sebagai wadah yang berisi himpunan dana dari banyak pemodal yang dikelola ke dalam aset-aset investasi oleh manajer investasi. Reksadana merupakan jenis investasi yang relatif mudah dan aman, terutama bagi pemula. Dana yang terkumpul kemudian dikelola oleh manajer investasi ke dalam berbagai instrumen, seperti pasar uang, obligasi, saham, atau efek lainnya. Reksadana pertama di dunia bernama *Eendragt Maakt Magt* yang berarti "persatuan menciptakan kekuatan" dan muncul pada tahun 1744. (www.bareksa.com)

Di antara berbagai pilihan reksadana, reksadana saham merupakan salah satu jenis reksadana yang memiliki risiko tinggi dibandingkan jenis reksadana lainnya. Reksadana saham adalah jenis reksadana yang menempatkan minimal 80% portofolionya dalam bentuk saham, sedangkan sisanya dapat berupa kas atau deposito. Manajer investasi mengelola dan menginvestasikan dana secara profesional dengan cara membeli dan menjual saham. Komposisi saham dalam portofolio reksadana saham dapat bervariasi, tergantung pada strategi manajer investasi. Namun, portofolio reksadana saham hanya dapat diinvestasikan pada saham perusahaan yang berbadan hukum Indonesia dan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia atau bursa efek luar negeri.

Prospek pertumbuhan investor di Indonesia terlihat cukup baik, dengan tren yang hampir selalu mencatatkan kenaikan dari tahun ke tahun. Namun, masih terdapat beberapa tantangan yang perlu diatasi oleh para pelaku pasar modal, seperti meningkatkan edukasi dan literasi keuangan masyarakat serta melakukan inovasi terhadap produk-produk investasi yang ditawarkan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi, khususnya melalui pasar modal, memegang peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pasar modal tidak hanya menjadi wadah bagi investor dan penerbit dana untuk bertemu, tetapi juga memberikan peluang bagi masyarakat untuk meningkatkan kesejahteraan finansial melalui berbagai instrumen investasi,

salah satunya reksadana. Reksadana saham, meskipun memiliki risiko yang relatif tinggi, tetap menjadi pilihan menarik bagi investor yang mencari potensi imbal hasil besar. Namun, untuk memaksimalkan potensi pasar modal di Indonesia, diperlukan upaya peningkatan literasi keuangan masyarakat serta inovasi dalam produk investasi. Dengan demikian, diharapkan partisipasi masyarakat dalam pasar modal dapat terus meningkat, mendukung pembangunan ekonomi yang lebih berkelanjutan.

Tinjauan Literatur

Investasi

Investasi adalah konsep yang sudah umum di telinga kita, definisi investasi telah berkembang sesuai dengan perubahan dalam lingkungan ekonomi dan teknologi. Menurut Tandelilin (2024) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Adnyana (2020) mengatakan investasi adalah menempatkan dana dengan harapan memperoleh tambahan uang atau keuntungan tersebut. Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang.

Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan salah satu alat penggerak perekonomian di suatu negara, hal tersebut dikarenakan pasar modal adalah sarana pembentuk dana modal yang ditujukan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat yang bertujuan untuk menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Menurut Menaung (2022) pasar modal (*capital market*) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan yang memiliki jangka waktu yang panjang yang bisa diperjualbelikan, baik itu surat hutang (obligasi), ekuitas (saham),

reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen yang lainnya.

Produk Pasar Modal

Produk pasar modal dibagi menjadi tiga jenis utama; saham, obligasi, dan reksadana (www.idx.co.id). Saham adalah surat berharga yang menandakan kepemilikan atas sebuah perusahaan. Pemegang saham akan mendapat sebagian keuntungan dari perusahaan, yaitu dividen, dan mendapat untung dari harga jual saham yang lebih tinggi dari harga beli, yang disebut *capital gain*. Namun, di saat bersamaan, saham memiliki risiko yang tinggi karena nilai saham tergantung pada kinerja perusahaan dan kondisi pasar yang fluktuatif. Di sisi lain, obligasi adalah surat berharga utang yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah sebagai sarana pendanaan. Pemilih obligasi akan mendapat pembayaran bunga yaitu kupon dan pokok utangnya pada saat jatuh tempo. Walaupun nilai obligasi lebih stabil daripada saham, biasanya obligasi memberikan *return* yang lebih rendah. Reksadana adalah aset investasi yang digunakan untuk mengumpulkan dana dari berbagai investor untuk diinvestasikan dalam berbagai aset lain nya seperti saham, obligasi, dan aset atau instrumen pasar uang lainnya. Reksadana dikelola oleh manajer investasi profesional dan penyertaan investasinya memberikan keuntungan dari *capital gain* atau bunga dari portofolio tersebut. Manfaat utama dari aset ini adalah diversifikasi yang membantu mengurangi risiko. Tiga produk pasar modal ini diperdagangkan di pasar efek dan investor memilih instrumen saham yang ingin mereka tawarkan kepada pasar sesuai dengan tujuan investasi dan toleransi risikonya.

Reksadana

Dalam Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat (27) reksadana adalah wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan kembali ke portofolio efek oleh Manajer Investasi. Menurut Hartono (2022) reksadana yaitu suatu perusahaan yang mendapatkan uang dari penjualan saham-sahamnya dan menginvestasikan serta secara profesional mengelola sekelompok sekuritas yang terdiversifikasi. Reksadana menerbitkan dan membeli kembali saham reksadana pada

harga yang mencerminkan nilai portofolio tersebut pada waktu transaksi dibuat. Salah satu jenis reksadana yaitu reksadana saham yang mana reksadana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelolanya dalam efek bersifat ekuitas. Menurut Rudyanto (2019) reksadana adalah wadah untuk menghimpun dana dari para pemodal.

Jenis-jenis Reksadana

Sedangkan menurut Adhianto (2020) berdasarkan investasinya reksadana dibagi menjadi:

- 1) Reksadana Pendapatan Tetap
Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelola (aktivanya) dalam bentuk efek bersifat utang.
- 2) Reksadana Saham
Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelolanya dalam efek bersifat ekuitas.
- 3) Reksadana Campuran
Reksadana yang mempunyai perbandingan target aset alokasi pada efek saham dan pendapatan tetap yang tidak dapat dikategorikan ke dalam ketiga reksadana lainnya.
- 4) Reksadana Pasar Uang
Reksadana yang investasinya ditanam pada efek bersifat hutang dengan jatuh tempo yang kurang dari satu tahun.
- 5) Reksadana terproteksi
Reksadana terproteksi adalah produk reksadana yang menempatkan mayoritas portofolio pada efek yang bersifat utang korporasi dalam kategori layak investasi (*investment grade*).

Kinerja Reksadana

Evaluasi kinerja reksadana merupakan proses analisis yang dilakukan untuk menilai perkembangan dan performa reksadana yang dikelola selama periode tertentu. Menurut Tandelilin (2024), terdapat beberapa ukuran yang umum digunakan untuk menghitung *risk-adjusted performance* (kinerja yang disesuaikan dengan risiko), di antaranya Indeks *Sharpe*, Indeks *Treynor*, dan Indeks *Jensen*. Indeks *Sharpe* mengukur keuntungan yang diperoleh relatif terhadap risiko total, Indeks *Treynor* menilai

keuntungan relatif terhadap risiko sistematis, sedangkan Indeks *Jensen* mengukur kelebihan return yang dihasilkan dibandingkan dengan return yang diharapkan berdasarkan model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Dengan menggunakan indikator-indikator tersebut, investor dapat lebih memahami sejauh mana reksadana mampu memberikan imbal hasil optimal dengan mempertimbangkan tingkat risikonya.

Indeks *Sharpe*

Indeks ini biasa disebut *reward to variability ratio* (*RVAR*). Untuk mendapatkan nilai *Sharpe* dipergunakan rumus:

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

Keterangan:

Spi = indeks *Sharpe* portofolio i

Rpi = rata-rata *return* reksadana

Rf = rata-rata *return* investasi bebas risiko

SDpi = standar deviasi

Indeks *Treynor*

Indeks ini biasa disebut *reward to volatility ratio* (*RVOL*). Untuk mendapatkan nilai *Treynor* dipergunakan rumus:

$$Tpi = \frac{Rpi - Rf}{\beta pi}$$

Keterangan:

Tpi = indeks *Treynor ratio*

Rpi = rata-rata *return* reksadana

Rf = rata-rata *return* investasi bebas risiko

βpi = beta reksadana (risiko pasar atau risiko sistematis)

Indeks *Jensen*

Pengukuran Indeks *Jensen* (α) bertujuan untuk menghitung *return* di atas CAPM dengan melihat dari beta dan tingkat pengembalian di atas pasar (*the measure of differential return*), atau dengan kata lain mengukur nilai alpha (α). Penilaian metode *Jensen* dapat dilakukan menggunakan rumus:

$$Jpi = (Rpi - Rf) - (Rm - Rf)\beta pi$$

Keterangan:

Jpi	=	nilai perpotongan <i>Jensen</i>
Rpi	=	rata-rata <i>return</i> reksadana
Rf	=	rata-rata <i>return</i> investasi bebas risiko
Rm	=	<i>return</i> pasar
βpi	=	beta reksadana (risiko pasar/risiko sistematis)
$Rpi - Rf$	=	premi risiko portofolio i
$Rm - Rf$	=	premi risiko pasar.

Metodologi Penelitian

Penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian deskriptif yang bertujuan untuk menggambarkan kinerja reksadana saham selama periode pengamatan. Menurut Ramdhan (2021), penelitian deskriptif adalah penelitian yang menggunakan metode untuk menggambarkan suatu fenomena atau hasil penelitian secara sistematis. Variabel dalam penelitian ini meliputi *return* reksadana saham, *risk-free rate*, Indeks *Sharpe*, Indeks *Treynor*, dan Indeks *Jensen*. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik *non-probability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak dilakukan secara acak. Unsur populasi yang terpilih sebagai sampel dapat disebabkan oleh kebetulan atau faktor lain yang telah direncanakan sebelumnya (Yuliani dan Supriatna, 2023). Jumlah produk reksadana saham yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 99 reksadana saham. Setelah pengumpulan data, analisis deskriptif dilakukan dengan mengolah data menggunakan aplikasi Microsoft Excel.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif, di mana penelitian ini lebih menekankan penggunaan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran data, hingga penyajian hasilnya. Tahapan-tahapan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Menghitung *return* reksadana saham dan *return benchmark*, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- 2) Menentukan *risk-free rate*, yang dalam

- penelitian ini menggunakan BI Rate.
- 3) Menghitung standar deviasi, yang menggambarkan risiko fluktuasi *return*.
 - 4) Menentukan nilai beta reksadana saham, yang mengukur sensitivitas *return* reksadana terhadap pergerakan pasar.
 - 5) Menghitung kinerja reksadana saham dan *benchmark* (IHSG) menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.
 - 6) Membuat daftar peringkat 10 reksadana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.
 - 7) Membandingkan kinerja reksadana saham dengan kinerja *benchmark* (IHSG) berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*:
 - a. Jika hasil perhitungan menunjukkan kinerja reksadana saham > kinerja IHSG, maka reksadana saham tersebut dikategorikan sebagai *outperform* terhadap IHSG.
 - b. Jika hasil perhitungan menunjukkan kinerja reksadana saham < kinerja IHSG, maka reksadana saham tersebut dikategorikan sebagai *underperform* terhadap IHSG.
 - 8) Memberikan rekomendasi reksadana saham terbaik yang layak dipilih sebagai instrumen investasi di masa depan berdasarkan hasil analisis.

Dengan tahapan tersebut, penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai kinerja reksadana saham serta rekomendasi yang bermanfaat bagi investor.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Kinerja Reksadana Menggunakan Metode Sharpe

Keseluruhan sampel reksadana saham yang diukur melalui metode *Sharpe* memiliki nilai negatif. Standar deviasi merupakan risiko total dari reksadana saham, semakin besar risiko suatu reksadana akan berbanding lurus dengan *return* yang diperoleh. Standar deviasi tertinggi yaitu Reksa Dana Gemilang Dana Saham Indonesia dengan nilai 0,1833. *Sharpe ratio* terbaik pada sampel reksadana saham dimiliki

oeh Reksa Dana Pratama Dana Dinamis Saham sebesar -0,206 yang dapat diinterpretasikan sebagai: atas 1% risiko yang melekat pada instrumen investasi, instrumen menawarkan return -0,2706% lebih besar dibanding return yang ditawarkan oleh aset bebas risiko. Angka minus pada *Sharpe ratio* dapat diinterpretasikan bahwa return yang ditawarkan oleh aset bebas risiko lebih tinggi dibanding return instrumen investasi. Dalam kondisi ini, maka lebih menarik bagi investor untuk berinvestasi pada aset bebas risiko dibanding investasi pada Reksa dana dengan *Sharpe ratio* negatif.

Kinerja Reksadana Menggunakan Metode Treynor

Berdasarkan metode *Treynor* ada sebanyak 10 sampel reksadana saham atau yang mampu menghasilkan kinerja positif dan 89 reksadana saham lainnya memiliki kinerja negatif. Begitu pula dengan nilai beta, terdapat 9 sampel reksadana saham dengan nilai beta negatif sementara 90 sampel reksadana lainnya memiliki nilai beta positif. Sampel reksadana yang memiliki nilai beta positif tertinggi yaitu Reksa Dana SAM Indonesian Equity Fund dengan nilai 1,1085. Pada metode *Treynor* tahun 2023 nilai tertinggi terdapat pada sampel Reksa Dana Pinnacle Dana Prima dengan nilai 2,8941. *Treynor ratio* sebesar 2,8941 pada suatu instrumen investasi diinterpretasikan sebagai: atas 1% risiko sistematis yang melekat pada instrumen investasi, instrumen tersebut menawarkan return 2,8941% lebih besar dibanding return yang ditawarkan oleh aset bebas risiko.

Kinerja Reksadana Menggunakan Metode Jensen

Berdasarkan metode *Jensen* dapat disimpulkan bahwa terdapat 15 sampel reksadana saham yang berkinerja positif dan terdapat 84 sampel reksadana saham berkinerja negatif. Reksadana yang berkinerja positif dapat dijadikan alternatif pilihan untuk berinvestasi. Nilai reksadana saham tertinggi dengan menggunakan metode *Jensen* adalah Reksa Dana Capital Equity dengan nilai 0,1152. Analisis terhadap ketiga metode menunjukkan bahwa peringkat 10 besar reksadana saham yang dihasilkan oleh metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* tidak identik. Meskipun terdapat perbedaan dalam urutan

peringkat, namun beberapa reksadana sering muncul di daftar 10 besar pada ketiga metode tersebut.

Perbandingan Kinerja Reksadana dengan Benchmark IHSG

Pada perbandingan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe* terdapat sebanyak 22 sampel reksadana saham yang memiliki kinerja melebihi kinerja *benchmark* IHSG (*outperform*) dan 77 sampel reksadana saham memiliki kinerja kurang dari kinerja *benchmark* IHSG (*underperform*). Pada perbandingan kinerja reksadana saham dengan metode *Treynor* terdapat 10 sampel reksadana saham memiliki kinerja yang melebihi kinerja dari *benchmark* IHSG (*outperform*) dan 89 sampel reksadana saham lainnya berkinerja di bawah kinerja *benchmark* IHSG (*underperform*). Pada perbandingan kinerja reksadana saham dengan *benchmark* IHSG menggunakan metode *Jensen* terdapat 15 sampel reksadana saham yang memiliki kinerja melebihi kinerja IHSG (*outperform*) dan 74 sampel reksadana saham yang memiliki kinerja di bawah kinerja IHSG (*underperform*).

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dengan menggunakan tiga metode pengukuran kinerja reksadana saham (*Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*) serta perbandingannya dengan *benchmark* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Diketahui, kinerja reksadana saham yang diteliti menunjukkan hasil yang kurang optimal. Hal ini tercermin dari dominasi nilai negatif pada *Sharpe ratio*, *Treynor ratio*, dan *alpha Jensen*. Kondisi ini mengindikasikan bahwa mayoritas reksadana saham tidak mampu memberikan return yang lebih baik dibandingkan aset bebas risiko atau *benchmark* IHSG (Sa'diyah *et al.*, 2023; W *et al.*, 2022; Mahmudah, 2022). Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa banyak reksadana saham di Indonesia tidak mampu mengungguli *benchmark* yang ada, yang mencerminkan tantangan dalam manajemen investasi di pasar modal Indonesia (Wulandari & Sukoco, 2023).

Metode *Sharpe* mengukur kinerja reksadana dengan mempertimbangkan risiko total (standar deviasi). Hasil penelitian menunjukkan bahwa

seluruh sampel reksadana saham memiliki *Sharpe ratio* negatif, yang mengindikasikan bahwa return yang dihasilkan lebih rendah dibandingkan return aset bebas risiko. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa investor yang memiliki preferensi risiko rendah sebaiknya mempertimbangkan aset bebas risiko daripada reksadana saham dengan *Sharpe ratio* negatif (Kertiani, 2022; Ukhriyawati, 2017). Sebagai contoh, Reksa Dana Gemilang Dana Saham Indonesia memiliki standar deviasi tertinggi (0,1833), yang menunjukkan tingkat risiko yang tinggi, namun risiko ini tidak diimbangi dengan return yang memadai (W *et al.*, 2022).

Metode *Treynor* mengukur kinerja reksadana dengan mempertimbangkan risiko sistematis (beta). Dari 99 sampel reksadana saham, hanya 10 reksadana yang menunjukkan kinerja positif. Temuan ini sejalan dengan penelitian lain yang mencatat bahwa hanya sebagian kecil reksadana yang mampu memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan risiko sistematis yang diambil (Sa'diyah *et al.*, 2023; Kertiani, 2022). Reksa Dana SAM Indonesian Equity Fund memiliki beta tertinggi (1,1085), yang menunjukkan sensitivitas yang tinggi terhadap pergerakan pasar. Di sisi lain, Reksa Dana Pinnacle Dana Prima memiliki *Treynor ratio* tertinggi (2,8941), yang mengindikasikan bahwa reksadana ini mampu memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan risiko sistematis yang diambil (Rois, 2023; W *et al.*, 2022).

Metode *Jensen* mengukur kinerja reksadana dengan membandingkan return aktual dengan return yang diharapkan berdasarkan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya 15 reksadana saham yang memiliki kinerja positif, sementara 84 reksadana lainnya memiliki kinerja negatif. Alpha positif menunjukkan bahwa reksadana mampu menghasilkan return di atas return yang diharapkan (Kertiani, 2022; Mahmudah, 2022). Reksa Dana Capital Equity, dengan alpha tertinggi sebesar 0,1152, menunjukkan kinerja yang unggul. Namun, jumlah reksadana dengan alpha positif masih terbatas dalam penelitian ini, yang mencerminkan tantangan dalam mencapai

kinerja yang superior di pasar (W *et al.*, 2022; Rifa'i, 2022).

Perbandingan kinerja reksadana saham dengan *benchmark* IHSG dilakukan untuk melihat apakah reksadana mampu mengungguli kinerja pasar. Berdasarkan metode *Sharpe*, terdapat 22 reksadana saham yang mengungguli IHSG, sementara 77 reksadana lainnya memiliki kinerja di bawah IHSG (Sa'diyah *et al.*, 2023; W *et al.*, 2022). Metode *Treynor* menunjukkan bahwa hanya 10 reksadana saham yang mengungguli IHSG, sementara 89 reksadana lainnya memiliki kinerja di bawah IHSG. Demikian pula, metode *Jensen* menunjukkan bahwa terdapat 15 reksadana saham yang mengungguli IHSG, sementara 74 reksadana lainnya memiliki kinerja di bawah IHSG (Rois, 2023; Mahmudah, 2022). Hasil penelitian diketahui bahwa meskipun terdapat beberapa reksadana yang menunjukkan kinerja positif, mayoritas reksadana saham di Indonesia masih menghadapi tantangan dalam memberikan return yang lebih baik dibandingkan *benchmark* IHSG.

Kesimpulan

Berdasarkan perbandingan kinerja reksadana saham dan Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2023, pada kinerja reksadana saham dengan IHSG menggunakan metode *Sharpe* disimpulkan bahwa 22 sampel reksadana saham memiliki kinerja di atas kinerja IHSG (*outperform*) sedangkan 67 sampel reksadana memiliki kinerja di bawah kinerja IHSG (*underperform*). Menurut metode *Treynor* terdapat 10 reksadana saham yang memiliki kinerja di atas kinerja IHSG (*outperform*) dan 89 sampel reksadana lainnya memiliki kinerja di bawah kinerja IHSG (*underperform*). Menurut metode *Jensen* terdapat 15 reksadana saham dengan kinerja di atas kinerja IHSG (*outperform*) dan 84 sampel reksadana dengan kinerja dibawah kinerja IHSG (*underperform*). Dari perbandingan kinerja reksadana saham dengan *benchmark* IHSG menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* terdapat 5 sampel reksadana saham yang memiliki kinerja *outperform* di ketiga metode bila dibandingkan dengan kinerja IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kelima sampel reksadana

saham tersebut dapat dijadikan pilihan dalam berinvestasi di tahun 2023.

Daftar Pustaka

- Adhianto, R. D. (2020). Investasi reksa dana sebagai alternatif investasi bagi investor pemula. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 4(1), 32-44. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v4i1.242>
- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen investasi dan portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.
- Bareksa. (2019, August 25). *Sejarah awal mula munculnya reksa dana di dunia dan Indonesia*. <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2019-08-25/sejarah-awal-mula-munculnya-reksadana-di-dunia-dan-indonesia>
- Bisnis.com. (2022, June 23). *Belajar konsep investasi guru Warren Buffett, Benjamin Graham*. <https://finansial.bisnis.com/read/20220623/55/1547320/belajar-konsep-investasi-guru-warren-buffett-benjamin-graham>.
- Handini, S., & Astawinetu, E. (2021). *Teori portofolio dan pasar modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan analisis investasi*. CV Andi Offset.
- IDX. (2023). *Bursa Efek Indonesia*. <https://www.idx.co.id>
- Kertiani, P. (2022). Analisis kinerja reksa dana saham konvensional dengan metode Jensen's alpha, Sortino, dan Snail Trail periode 2017-2021. *Vokasi Jurnal Riset Akuntansi*, 10(02), 149-159. <https://doi.org/10.23887/vjra.v10i02.51367>
- Mahmudah, N., & IK, D. N. (2022). Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Reksa Dana Syariah di Pasar Modal Indonesia. *J-EBI: Jurnal Ekonomi Bisnis Islam*, 1(01). <https://doi.org/10.57210/j-ebi.v1i01.110>
- Menaung, C. A., & Mangantar, M. P. V. R. (2022). Analisis kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal EMBA*, 10(1), 1-13. ISSN 2303-1174.
- Otoritas Jasa Keuangan. (1995). *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/documents/pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal>
- Ramadhan, M. (2021). *Metode penelitian*. Cipta Media Nusantara.
- Rifa'i, A. (2022). Studi komparatif kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional: Studi kasus di Indonesia. *Dirham Jurnal Ekonomi Islam*, 3(2), 63-72. <https://doi.org/10.53990/dirham.v3i2.168>
- Rois, M. (2023). Analisis kinerja reksa dana saham syariah Indonesia dan Malaysia. *Journal of Accounting and Finance*, 2(2). <https://doi.org/10.31942/jafin.v2i2.9579>
- Rudiyanto, M. (2019). *Reksa dana: Pahami, nikmati*. Elex Media Komputindo.
- Sa'diyah, N., Rahma, A., Agustina, H., Nurlia, N., Rohman, D., & Juwari, J. (2023). Analisis kinerja portofolio dengan metode Sharpe, Treynor dan Jensen pada saham JII 70 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Riset Ekonomi [Mr Eko]*, 2(1), 45-59. <https://doi.org/10.36277/mreko.v2i1.250>

- Tandelilin, E. (2024). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. Kanisius. <http://repository.unas.ac.id/3770>
- Ukhriyawati, C. (2017). Kinerja reksa dana pendapatan tetap dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. *Jurnal Mebis (Manajemen Dan Bisnis)*, 2(2). <https://doi.org/10.33005/mebis.v2i2.8>
- W, E., Widiyanti, M., Andriana, I., & Taufik, T. (2022). Analisis perbandingan kinerja reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah pada reksa dana yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Srinwijaya*, 19(4), 203-218. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v19i4.15868>
- Wulandari, L., & Sukoco, Y. (2023). Pengaruh expense ratio, portofolio turnover, fund flow, dan fund size terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia tahun 2020-2021. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 7(1), 341-353. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i1.1172>
- Yuliani, W., & Supriatna, E. (2023). *Metode penelitian bagi pemula*. Widina Bakti Persada Bandung.