



Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional Dan Syariah Dengan Metode Indeks (Sharpe,Treynor, Jensen)

Muhamad Resa Ardiansah¹, Desmadi Saharuddin², Rahmat Hidayat³

Universitas Islam Negeri Jakarta, Indonesia

Email Korespondens: resaardiansyah9@gmail.com

Article received: 01 November 2025, Review process: 11 November 2025

Article Accepted: 25 Desember 2025, Article published: 15 Januari 2026

ABSTRACT

This study aims to assess the performance of sharia and conventional mutual funds in Indonesia for the period 2019–2023 using the Sharpe Ratio, Treynor Ratio, and Jensen Alpha. The results show that Sucorinvest Sharia Balanced Fund and Sucorinvest Premium Fund have the best and most efficient performance, as indicated by the highest Sharpe value and positive Alpha. Money market mutual funds such as BNI-AM Dana Likuid Syariah and Batavia Dana Kas Maxima are relatively stable but less optimal in terms of risk. Meanwhile, Mandiri Investa Atraktif Syariah and BNP Paribas SRI-KEHATI recorded moderate to underperforming performance compared to the market. Overall, mixed mutual funds showed the best performance compared to stock and money market funds, indicating that portfolio diversification yields more efficient results.

Keywords: Mutual Fund Performance, Conventional, Sharia, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja reksadana syariah dan konvensional di Indonesia periode 2019–2023 menggunakan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha. Hasil menunjukkan bahwa Sucorinvest Sharia Balanced Fund dan Sucorinvest Premium Fund memiliki kinerja terbaik dan paling efisien, ditunjukkan oleh nilai Sharpe tertinggi dan Alpha positif. Reksadana pasar uang seperti BNI-AM Dana Likuid Syariah dan Batavia Dana Kas Maxima relatif stabil namun kurang optimal terhadap risiko. Sementara Mandiri Investa Atraktif Syariah dan BNP Paribas SRI-KEHATI mencatat kinerja moderat hingga underperform dibandingkan pasar. Secara keseluruhan, reksadana campuran menunjukkan performa paling unggul dibandingkan jenis saham dan pasar uang, menandakan diversifikasi portofolio memberikan hasil yang lebih efisien.

Kata Kunci: Kinerja Reksa Dana, Konvensional, Syariah, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha

PENDAHULUAN

Reksadana konvensional merupakan instrumen investasi yang menghimpun dana dari berbagai investor untuk diinvestasikan dalam portofolio terdiversifikasi yang terdiri atas saham, obligasi, dan aset lainnya, dengan tujuan mencapai keseimbangan antara risiko dan imbal hasil melalui manajemen profesional (Raja & Jagadeeswaran, 2020). Keunggulan utama dari dana ini meliputi diversifikasi risiko, aksesibilitas bagi investor ritel, serta pengelolaan yang didasarkan pada analisis pasar yang komprehensif (Kaur & Sunanda, 2019; Nag et al., 2023; Kohli & Bisht, 2025). Dalam konteks perbandingan dengan dana syariah, penelitian menunjukkan hasil yang beragam—beberapa studi menemukan bahwa dana syariah cenderung lebih tangguh selama krisis keuangan berkat kriteria penyaringan yang ketat (Omri et al., 2019). Oleh karena itu, pemahaman mengenai karakteristik, kinerja, serta dinamika perilaku investor terhadap conventional mutual funds menjadi penting dalam mengidentifikasi relevansinya terhadap perkembangan pasar keuangan global. (Klinkowska & Zhao, 2023).

Studi empiris menunjukkan bahwa reksa dana syariah, yang mengesampingkan sektor-sektor yang melibatkan layanan keuangan berbasis bunga, perjudian, dan alkohol, seringkali menunjukkan volatilitas yang lebih rendah dan perlindungan downside yang lebih baik, terutama selama krisis pasar seperti krisis COVID-19 (Mirza dkk., 2021; Abdullah dkk., 2007). Namun, keunggulan kinerja mereka tidak universal dan bervariasi tergantung pasar, periode, dan ketatnya penyaringan, dengan beberapa studi menemukan bahwa “Islamic alpha” yang diamati sering mencerminkan kecenderungan sektor struktural daripada keahlian manajerial yang superior (Naqvi et al., 2018).

Membandingkan reksadana menggunakan indeks-indeks ini memungkinkan investor untuk menilai imbal hasil yang disesuaikan dengan risiko, memilih dana yang selaras dengan tujuan kinerja dan preferensi etis, serta memudahkan regulator untuk memastikan transparansi dalam pengungkapan dana (Utami & Puspitasari, 2021; Shaikh et al., 2019; Yuzi et al., 2012). Selain itu, evaluasi perbandingan semacam ini menyoroti potensi diversifikasi dan ketahanan krisis investasi Islam, mendukung pengambilan keputusan yang terinformasi dan penempatan dana strategis di pasar global yang kompetitif (Alam & Ansari, 2020; Nugroho dkk., 2017; Adli & Prasetyo, 2020).

Tabel 1. Perbandingan NAB Reksadana syariah dan konvensional di Indonesia periode 2019-2023

Tahun	Nab syariah *dalam miliar rupiah	Nab konvensional *dalam miliar rupiah
2019	37.3	519.6
2020	32.4	490.8
2021	55.7	571.3
2022	51.5	565.8
2023	48.9	512.7

Sumber: OJK, 2024

Berdasarkan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional di Indonesia selama periode 2019–2023 terlihat adanya Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional mengalami fluktuasi selama 2019–2023. NAB reksadana syariah meningkat dari Rp37,3 miliar (2019) ke Rp73,3 miliar (2021), lalu menurun menjadi Rp42,2 miliar (2023), menunjukkan pertumbuhan minat yang sempat kuat namun belum stabil.

Sementara itu, reksadana konvensional relatif stabil, dengan kisaran Rp519–574 miliar, menandakan basis investor yang lebih mapan. Secara keseluruhan, reksadana syariah menunjukkan potensi pertumbuhan tinggi, meskipun skalanya masih jauh di bawah konvensional, menegaskan perlunya penguatan literasi dan minat investasi berbasis syariah di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini difokuskan pada reksadana konvensional dan syariah aktif selama periode 2019–2023, yang mencakup tiga kategori : campuran, saham, dan pasar uang.

Periode ini dipilih untuk menutup kesenjangan penelitian sebelumnya (Utami & Puspitasari, 2021; Shaikh et al., 2019; Yuzi et al., 2012), sehingga hasilnya dapat merepresentasikan periode yang lebih luas. Metode pengukuran kinerja dalam penelitian ini merujuk pada Pangestuti et al. (2017), Robiyanto (2017, 2018), serta (Utami & Puspitasari, 2021), yang menggunakan Sharpe, Treynor dan Jensen Alpha karena penelitian terdahulu sebagian besar hanya menggunakan 2 metode.

METODE

Penelitian ini mencakup jenis penelitian terapan yang melibatkan pengujian fenomena yang belum pernah diamati sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif bersama dengan studi perbandingan. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi hipotesis yang berkaitan dengan subjek yang terlibat. Studi perbandingan menganalisis kesamaan dan perbedaan di antara dua atau lebih fakta serta karakteristik objek yang diteliti. **Populasi dan Sampel Penelitian** Populasi dalam penelitian ini terdiri dari reksadana saham, uang, campuran konvensional dan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. **Sampel dan Metode Sampling** Sampel dipilih menggunakan metode sampling purposif, yang melibatkan pemilihan peserta dari populasi berdasarkan kriteria spesifik yang ditetapkan oleh peneliti. Kriteria sampling dalam penelitian ini meliputi: (1) Pemilihan reksa dana yang mencakup produk reksa dana saham, uang, campuran konvensional dan syariah. (2) Produk reksa dana konvensional dan syariah yang aktif diperdagangkan dan terdaftar di bursa efek. (3) Pemilihan reksa dana, baik konvensional maupun syariah, harus didasarkan pada nilai aktiva bersih yang menunjukkan perbedaan minimal. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, objek penelitian ini terdiri dari tiga reksadana konvensional dan tiga reksadana syariah. Penelitian ini dilakukan pada periode 2019 hingga 2023.

Tabel 2. Tiga Reksadana Konvensional dan Syariah

Konvensional	Syariah
BNP PARIBAS SRI-KEHATI (Saham)	Mandiri Investa Atraktif Syariah (Saham)
Batavia Dana Kas Maxima (Pasar Uang)	BNI-AM Dana Likuid Syariah (Pasar Uang)
Sucorinvest Premium Fund (CAMPURAN)	Sucorinvest Sharia Balanced Fund (Campuran Syariah)

Definisi Operasional Variabel Tingkat Pengembalian (Return) Reksadana Konvensional dan Syariah Tingkat pengembalian aktual (actual return) dihitung berdasarkan perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada periode tertentu (Batrisyia, A., & Suprianik, 2023).

Rumus: $R_i = (NAB_t - NAB_{t-1}) / NAB_{t-1}$ / untuk periode bulanan: $R_{i,bulan} = \Sigma$ dari return harian.

Keterangan :

R_i =return aktual reksadana ke-i

NAB_t =nilai aktiva bersih reksadana pada hari/bulan ke-t

NAB_{t-1} = nilai aktiva bersih reksadana pada hari/bulan sebelumnya

Tingkat Risiko (Risk) Reksadana Konvensional dan Syariah

Risiko reksadana diukur dengan menggunakan simpangan baku (standard deviation), yang merepresentasikan tingkat penyebaran return terhadap rata-ratanya.

Rumus: $\sigma = \sqrt{\Sigma (R_i - \bar{R})^2 / (n-1)}$

Keterangan:

σ = standar deviasi return reksadana

R_i = return aktual reksadana ke-i

$\bar{R}$ = rata-rata return reksadana ke-i

n = jumlah observasi

Beta Reksadana (Systematic Risk) Beta mengukur risiko sistematis suatu reksadana relatif terhadap risiko pasar (Bodie & Marcus, 2014).

Rumus: $\beta_i = \text{Cov}(R_i, R_m) / \sigma_m^2$

Keterangan:

β_i = beta reksadana ke-i

$\text{Cov}(R_i, R_m)$ = kovarians return reksadana ke-i terhadap return pasar

σ_m^2 = varian return pasar

Indeks Islam Jakarta (JII) Digunakan sebagai variabel acuan untuk kinerja reksa dana dan juga pengembalian pasar. Berikut adalah rumus pengembalian JII:

$$R_{mt} = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

Keterangan :

Rmt = Pengembalian JII sebagai proksi pengembalian pasar pada periode

JII_t = JII pada periode t;

JII_{t-1} = JII pada periode t - 1.

Kinerja Reksadana Konvensional dan Syariah

Pengukuran kinerja reksadana dilakukan dengan metode risk-adjusted return, yaitu Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen's Alpha (Pratiwi, et al, 2021).

a. Indeks Sharpe

Rumus: $S_i = (R_i - R_f) / \sigma_i$ (Robiyanto R, 2018).

Keterangan:

S_i = indeks Sharpe reksadana ke-i

R_i = return reksadana ke-i

R_f = tingkat pengembalian bebas risiko

σ_i = standar deviasi reksadana ke-i

b. Indeks Treynor

Rumus: $T_i = (R_i - R_f) / \beta_i$ (Robiyanto R, 2018).

Keterangan:

T_i = indeks Treynor reksadana ke-i

R_i = return reksadana ke-i

R_f = tingkat pengembalian bebas risiko

β_i = risiko sistematis reksadana ke-i

c. Jensen's Alpha

Rumus: $R_i - R_f = \alpha_p + \beta_p (R_m - R_f) + \mu_t$ (Robiyanto R, 2018).

Keterangan:

R_i = return reksadana ke-i

R_f = tingkat pengembalian bebas risiko

α_p = Jensen's Alpha (kinerja abnormal)

β_p = risiko sistematis reksadana ke-i

R_m = return pasar

μ_t = error term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan sampel tiga reksa dana saham konvensional dan tiga reksa dana saham syariah, yang dipilih berdasarkan kriteria yang ditetapkan sebelumnya dari penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan NAB merupakan acuan dalam memantau hasil reksa dana dan melihat kinerja reksa dana. Data IHSG berfungsi sebagai acuan pengembalian pasar untuk reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah, seperti JII. Data akan dikembalikan menggunakan suku bunga bebas risiko SBI untuk reksa dana konvensional dan SBIS untuk reksa dana syariah.

Tabel 3. Hasil Indeks dari tiga Reksadana Konvensional

Reksadana Konvensional	Sharpe Ratio	Treynor Ratio	Jensen Alpha
BNP Paribas SRI-KEHATI (Saham)	0,0437	0,00197	-0,00386

Reksadana Konvensional	Sharpe Ratio	Treynor Ratio	Jensen Alpha
Batavia Dana Kas Maxima (Pasar Uang)	-0,5676	-0,00044	-0,00627
Sucorinvest Premium Fund (Campuran)	0,2530	0,00891	0,00098

Tabel 4. Hasil Indeks dari tiga Reksadana Syariah

Reksadana Syariah	Sharpe Ratio	Treynor Ratio	Jensen Alpha
Mandiri Investa Atraktif Syariah (Saham)	-0,0377	-0,00254	-0,00838
BNI-AM Dana Likuid Syariah (Pasar Uang)	0,0694	0,00128	-0,00456
Sucorinvest Sharia Balanced Fund (Campuran)	0,1952	0,00661	0,00055

Berdasarkan perhitungan Indeks Sharpe, Rasio Treynor, dan Alpha Jensen, kinerja terbaik selama periode 2019–2023 ditunjukkan oleh Sucorinvest Sharia Balanced Fund dan Sucorinvest Premium Fund. Keduanya memiliki nilai Sharpe tertinggi (0,1952 & 0,253) dan Alpha positif (0,00055 & 0,00098), menandakan portofolio yang efisien dan mampu menghasilkan return di atas pasar.

Reksadana pasar uang seperti BNI-AM Dana Likuid Syariah menunjukkan kinerja stabil namun moderat, sementara Mandiri Investa Atraktif Syariah dan Batavia Dana Kas Maxima mencatat nilai Sharpe dan Treynor negatif, mengindikasikan kinerja yang kurang efisien. BNP Paribas SRI-KEHATI memberikan hasil positif namun belum mampu mengungguli pasar.

Secara keseluruhan, reksadana campuran menunjukkan performa paling optimal karena memiliki strategi diversifikasi aset yang efektif, mampu menyeimbangkan risiko dan imbal hasil di tengah fluktuasi ekonomi 2019–2023.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan membandingkan kinerja reksadana syariah dan konvensional di Indonesia periode 2019–2023 menggunakan Indeks Sharpe, Rasio Treynor, dan Jensen Alpha. Hasil menunjukkan bahwa Sucorinvest Sharia Balanced Fund dan Sucorinvest Premium Fund memiliki kinerja terbaik dan paling efisien, dengan keduanya memiliki nilai Sharpe tertinggi (0,1952 & 0,253) dan Alpha positif (0,00055 & 0,00098), menandakan kemampuan menghasilkan return di atas pasar. Reksadana BNI-AM Dana Likuid Syariah menunjukkan kinerja stabil namun moderat, sedangkan Mandiri Investa Atraktif Syariah dan Batavia Dana Kas Maxima mencatat kinerja kurang efisien. BNP Paribas SRI-KEHATI menunjukkan hasil positif, namun belum mampu mengungguli pasar. Secara keseluruhan, reksadana campuran terbukti memberikan kinerja paling optimal karena strategi diversifikasi

asetnya mampu menyeimbangkan risiko dan imbal hasil. Konsistensi kinerja dan efisiensi portofolio menjadi indikator utama bagi investor dalam memilih produk reksadana yang sesuai dengan profil risikonya. Ucapan terima kasih disampaikan kepada dosen pembimbing yang telah memberikan arahan dan bimbingan selama proses penelitian ini. Terima kasih juga disampaikan kepada pihak yang telah memberikan kontribusi dalam pelaksanaan penelitian ini. Terakhir, penulis menyampaikan apresiasi kepada *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum* atas kesempatan untuk mempublikasikan hasil penelitian ini.

DAFTAR RUJUKAN

- Agussalim, M., Limakrisna, N., & Ali, H. (2017). Mutual Funds Performance: Conventional and Sharia Product. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 150-156.
- Anita, D., & Riris, M. (2021). Risiko pasar saham perbankan syariah dengan metode standar deviasi Markowitz dan Value at Risk (VaR). *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(1), 77-85. <https://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/manajemen/article/view/4046>
- Batrisyia, A., & Suprianik. (2023). *Analisis pengukuran kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap di pasar modal Indonesia periode tahun 2018-2022 (Studi komparatif dengan menggunakan metode Sharpe Ratio, Treynor Index, dan Jensen Alpha)* (Skripsi). Universitas Islam Negeri K.H. Achmad Siddiq Jember.
- Bank Indonesia (BI). (2023). *Data BI 7-Day Reverse Repo Rate*. Diakses dari <https://www.bi.go.id>
- Bank Indonesia. (2024). *Laporan Tahunan Bank Indonesia 2024*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Bursa Efek Indonesia (IDX). (2025). *Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Index (JII)*. Diakses dari <https://www.idx.co.id>
- Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2014). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. Wiley.
- Fikri, S. M., & Yahya, M. H. (2019). The fund characteristics, fees, and expenses structure between conventional and Islamic mutual funds. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 15(1), 1-25.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (9th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kesebelas). BPFE Yogyakarta.
- Khurram, M. U., Hamid, K., & Javeed, S. A. (2021). Association of mutual fund risk measures and return parameters: A juxtapose of ranking for performance in Pakistan. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 325-333.
- Marzuki, A., & Worthington, A. C. (2016). Review of performance, screening and flows in screened mutual funds BT - Mutual Funds: Performance, Types and Impacts on Stock Returns.

- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2024). *Statistik Reksadana Syariah dan Konvensional*. Diakses dari <https://www.ojk.go.id>
- Paisal, A., Sari, L., & Yuliani, F. (2022). Kinerja portofolio investasi saham dengan standar deviasi untuk mengukur volatilitas pasar ekuitas pada pasar modal Indonesia. *Jurnal Maeswara: Manajemen Ekonomi dan Akuntansi*, 2(4), 129-138. <https://journal.arimbi.or.id/index.php/Maeswara/article/download/620/592>
- Pratiwi, R. D., & Suryanto, T. (2021). Pengaruh return Jakarta Islamic Index (JII), suku bunga, dan inflasi terhadap reksa dana syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 8(9), 1542-1554. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20219pp1542-1554>
- Raja, M., & Jagadeeswaran, B. (2020). Investors' perceptions towards mutual fund schemes investment: A study with special reference to Chennai City. *International Journal of Management*, 11(7), 567-575.
- Robiyanto, R. (2018). Performance evaluation of stock price indexes in the Indonesia Stock Exchange. *International Research Journal of Business Studies*, 10(3), 173-182. <https://doi.org/10.21632/irjbs.10.3.173-182>
- Robiyanto, R., Santoso, M. A., & Ernayani, R. (2019). Sharia mutual funds performance in Indonesia. *Business: Theory and Practice*, 20, 1-8.
- Robiyanto, R., Triyono, T., & Robiyanto, A. (2017). The effect of macroeconomic variables on stock return in the Indonesian Islamic stock market. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(2), 231-241.
- Salam, M. (2013). Shari'a-compliant mutual funds BT - Contemporary Islamic Finance: Innovations, Applications, and Best Practices.
- Shaikh, S. A., Ismail, M. A., Ismail, A. G., & Mohd. Shafiai, M. H. (2019). Comparative analysis of Shari'ah-compliant portfolios: Evidence from Pakistan. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(2), 302-319.
- Soongswang, A., & Sanohdontree, Y. (2016). Does the choice of performance measure matter for ranking of mutual funds? BT - Mutual Funds: Performance, Types and Impacts on Stock Returns.
- Thomyamongkol, W., Nantajeewarawat, E., Ploykitikoon, P., & Tanwanont, P. (2020). An evaluation of risk-adjusted measurements for Thai mutual funds. *Proceedings of the 17th International Conference on Electrical Engineering/Electronics, Computer, Telecommunications and Information Technology (ECTI-CON 2020)*.
- Trianti, K., Hidayat, R., & Nugroho, A. (2022). Pengukuran kinerja reksa dana syariah berbasis pada risiko dan tingkat pengembalian. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 14(2), 145-156. <https://doi.org/10.23969/jrak.v14i2.21511>
- Tripathy, N. (2017). Efficiency of mutual funds and performance measurement in India: An empirical investigation. *International Journal of Business Excellence*, 11(1), 1-15.
- Utami, E. M., & Puspitasari, D. M. (2021). A geographical comparative study on conventional versus Sharia mutual fund performance. *Review of International Geographical Education Online*, 11(5), 2454-2463.

- Widyastuti, U., Febrian, E., Sutisna, & Fitrijanti, T. (2019). Factors explaining the market discipline of Sharia mutual funds from a behavioural finance perspective: A theoretical approach. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(4), 393–407.
- Robiyanto, R., Triyono, T., & Robiyanto, A. (2017). The effect of macroeconomic variables on stock return in the Indonesian Islamic stock market. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(2), 231-241.
- Bank Indonesia. (2024). *Laporan Tahunan Bank Indonesia 2024*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id>
- Anita, D., & Riris, M. (2021). Risiko pasar saham perbankan syariah dengan metode standar deviasi Markowitz dan Value at Risk (VaR). *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(1), 77-85. <https://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/manajemen/article/view/4046>
- Paisal, A., Sari, L., & Yuliani, F. (2022). Kinerja portofolio investasi saham dengan standar deviasi untuk mengukur volatilitas pasar ekuitas pada pasar modal Indonesia. *Jurnal Maeswara: Manajemen Ekonomi dan Akuntansi*, 2(4), 129-138. <https://journal.arimbi.or.id/index.php/Maeswara/article/download/620/592>
- Robiyanto R (2018) Performance evaluation of stock price indexes in the Indonesia Stock Exchange. *International Research Journal of Business Studies* 10 (3): 173-182. <https://doi.org/10.21632/irjbs.10.3.173-182>