

Analisis Kinerja Reksadana Saham Indonesia Periode 2020-2024

Ria Irama Kristiani S¹, Rachmawaty^{2*}, Sahroni³

Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Pamulang
riairama67@gmail.com¹, dosen01925@unpam.ac.id^{2*}, dosen01420@unpam.ac.id³

Manuskrip;

Diterima : 11 Februari 2026; Ditinjau: 13 Februari 2026; Publish : 16 Februari 2026

Diterbitkan: Februari 2026

***Korespondensi Penulis**

Abstrak

Penelitian ini mengevaluasi kinerja reksadana saham konvensional di Indonesia pada periode 2020–2024 dengan menggunakan ukuran kinerja berbasis risiko, yaitu Sharpe Ratio dan Treynor Ratio, serta membandingkannya dengan tolok ukur (benchmark) BI Rate dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian bersifat kuantitatif deskriptif dengan purposive sampling terhadap 10 reksadana saham konvensional dengan dana kelolaan terbesar. Data yang dianalisis mencakup return portofolio reksadana, return pasar, BI Rate sebagai risk-free rate, standar deviasi return, dan beta portofolio. Hasil perhitungan menunjukkan rata-rata return portofolio bernilai -5,0486% dengan standar deviasi 0,1872 dan beta portofolio 1,6780. Sharpe Ratio sebesar -53,4047 dan Treynor Ratio sebesar -5,9586, yang mengindikasikan portofolio underperform karena tidak mampu menghasilkan excess return di atas BI Rate (rata-rata 4,95%) dan tidak mampu mengungguli IHSG (rata-rata 2,52%) pada periode penelitian. Temuan ini menegaskan pentingnya evaluasi kinerja berbasis risiko dan perlunya strategi pengelolaan portofolio yang adaptif terhadap volatilitas serta perubahan rezim suku bunga.

Kata Kunci: Reksadana Saham; Sharpe Ratio; Treynor Ratio; BI Rate; IHSG; Kinerja Investasi.

Abstract

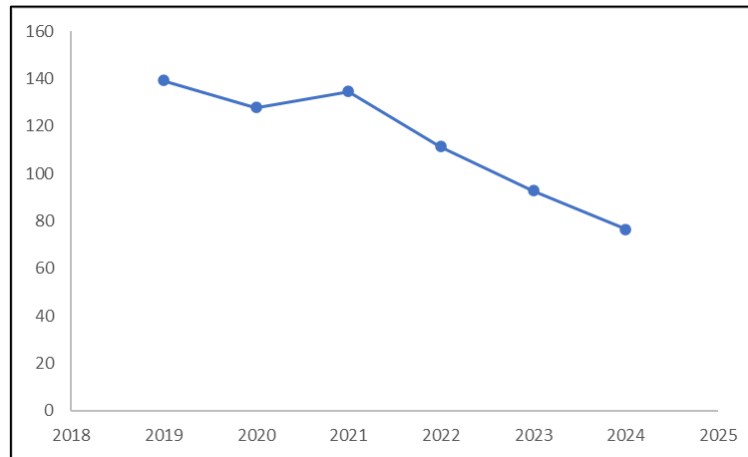
This study evaluates the performance of conventional equity mutual funds in Indonesia during 2020–2024 using risk-adjusted measures (Sharpe and Treynor ratios) and compares the results with benchmarks (BI Rate and IHSG). A descriptive quantitative approach is applied with purposive sampling of ten equity mutual funds with the largest assets under management. The analysis uses portfolio returns, market returns, BI Rate as the risk-free proxy, return standard deviation, and portfolio beta. The results show an average portfolio return of -5.0486%, a standard deviation of 0.1872, and a beta of 1.6780. The Sharpe Ratio (-53.4047) and Treynor Ratio (-5.9586) indicate underperformance, as the portfolio fails to deliver excess returns above the BI Rate (average 4.95%) and fails to outperform the IHSG (average 2.52%) in the study period. These findings highlight the importance of risk-adjusted evaluation and the need for adaptive portfolio management strategies under high volatility and changing interest-rate regimes.

Keywords: Equity Mutual Funds; Sharpe Ratio; Treynor Ratio; BI Rate; IHSG; Performance Evaluation.

PENDAHULUAN

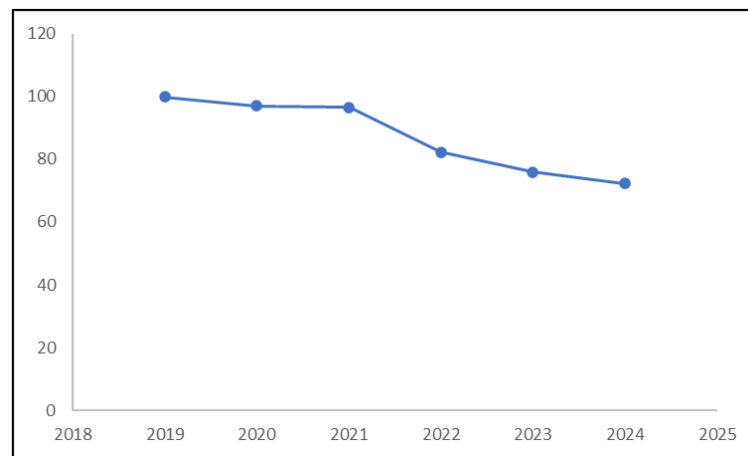
Pasar modal Indonesia menunjukkan perkembangan yang signifikan dan menjadi pilar penting dalam perekonomian nasional. Instrumen investasi pasar modal dapat memberikan potensi imbal hasil yang menarik, tetapi risiko tetap melekat karena harga efek dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, sentimen pasar, dan kinerja fundamental emiten. Reksadana merupakan salah satu instrumen yang banyak digunakan investor untuk memperoleh manfaat diversifikasi dan pengelolaan profesional. Dalam kerangka Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, reksadana dipahami

sebagai wadah penghimpunan dana masyarakat pemodal yang kemudian diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Khusus reksadana saham, komposisi portofolio yang dominan pada saham membuatnya termasuk kategori agresif—berpotensi memberi return lebih tinggi, tetapi juga lebih peka terhadap volatilitas. Periode 2020–2024 merupakan fase yang penuh dinamika. Berbagai guncangan pada pasar keuangan, perubahan preferensi investor, dan penyesuaian kebijakan suku bunga berdampak pada kinerja portofolio reksadana saham. Pada level industri, indikator NAB dan jumlah unit penyertaan reksadana saham konvensional mengalami tren menurun setelah 2021.



Gambar 1. Tren Nilai Aset Bersih (NAB) Reksadana Saham Konvensional 2019–2024

Sumber: Data Sekunder Statistik Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan, 2025



Gambar 2. Tren Jumlah Unit Penyertaan Reksadana Saham Konvensional 2019–2024

Sumber: Data Sekunder Statistik Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan, 2025

Data menunjukkan NAB reksadana saham konvensional berada pada Rp 139,16 triliun pada 2019 dan turun menjadi Rp 76,56 triliun pada 2024. Jumlah unit penyertaan juga turun dari 99,82 miliar unit (2019) menjadi 72,17 miliar unit (2024). Penurunan yang berkesinambungan mengindikasikan tantangan signifikan, yang dapat dipengaruhi oleh sentimen pasar, pergeseran preferensi investor, serta kondisi ekonomi makro seperti perubahan suku bunga dan ketidakpastian global.

Selain faktor pasar, aspek tata kelola juga menjadi perhatian. Berbagai kasus di industri pengelolaan investasi menunjukkan adanya risiko praktik penjualan yang tidak tepat (misalnya menjanjikan return pasti/fixed return pada produk berisiko), penempatan aset yang tidak likuid, hingga pelanggaran batasan kebijakan investasi. Situasi ini memperkuat urgensi evaluasi kinerja reksadana secara objektif dan berbasis risiko agar investor mendapatkan gambaran yang lebih akurat.

Penelitian ini merumuskan pertanyaan: (1) bagaimana kinerja reksadana saham konvensional periode 2020–2024 dengan metode Sharpe; (2) bagaimana kinerja dengan metode Treynor; dan (3) bagaimana perbandingan hasilnya terhadap benchmark BI Rate dan IHSG. Tujuan penelitian adalah

menganalisis kinerja reksadana saham konvensional pada periode 2020–2024 menggunakan metode Sharpe dan Treynor, serta membandingkannya dengan benchmark BI Rate dan IHSG untuk menilai posisi outperform/underperform dan implikasinya bagi investor. Secara teoritis, hasil penelitian memperkaya literatur tentang evaluasi kinerja reksadana saham berbasis risiko pada periode volatil. Secara praktis, temuan dapat membantu investor membandingkan produk reksadana sesuai profil risiko dan tujuan investasi; membantu manajer investasi mengevaluasi strategi pengelolaan portofolio; serta memberi masukan bagi otoritas untuk penguatan perlindungan investor.

Meskipun berbagai penelitian sebelumnya telah menganalisis kinerja reksadana saham menggunakan metode Sharpe, Treynor, maupun Jensen, hasil yang diperoleh menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Beberapa studi menemukan bahwa reksadana saham mampu mengungguli pasar dan menghasilkan risk-adjusted return positif, terutama pada periode sebelum atau awal pandemi, sementara penelitian lain menunjukkan kinerja underperform ketika pasar berada dalam tekanan volatilitas tinggi dan kenaikan suku bunga. Perbedaan hasil tersebut dipengaruhi oleh variasi periode observasi, kondisi makroekonomi, karakteristik sampel, serta pendekatan benchmark yang digunakan. Selain itu, sebagian besar penelitian masih berfokus pada periode pandemi (2020–2021) atau membandingkan konvensional dan syariah, sehingga belum banyak yang mengevaluasi secara komprehensif fase transisi pascapandemi hingga periode normalisasi suku bunga 2022–2024. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil posisi untuk mengisi celah tersebut dengan menganalisis kinerja reksadana saham konvensional periode 2020–2024 secara menyeluruh menggunakan pendekatan risk-adjusted return (Sharpe dan Treynor) serta membandingkannya dengan benchmark BI Rate dan IHSG dalam konteks perubahan rezim suku bunga dan dinamika pasar yang lebih panjang. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih mutakhir dan relevan terhadap literatur evaluasi kinerja reksadana di Indonesia.

METODE

Objek penelitian adalah reksadana saham konvensional yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Periode penelitian mencakup 1 Januari 2020 sampai 31 Desember 2024 sehingga memberikan cakupan lima tahun pengamatan. Penelitian menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Pendekatan ini bertujuan menggambarkan fakta empiris mengenai kinerja reksadana saham melalui pengukuran return dan risiko serta membandingkannya dengan benchmark. Penelitian deskriptif tidak memerlukan pengujian hipotesis karena fokusnya pada pemaparan hasil pengukuran dan interpretasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari publikasi resmi OJK (statistik reksadana, NAB, komposisi), Bank Indonesia (BI Rate), serta data pasar (IHSG). Data tersebut selanjutnya diolah untuk menghitung return, risiko, dan rasio kinerja.

Secara teknis, analisis dilakukan melalui beberapa tahapan kuantitatif yang sistematis. Pertama, menghitung return tahunan masing-masing reksadana berdasarkan perubahan NAB/unit menggunakan rumus $R_t = (NAB_t - NAB_{(t-1)}) / NAB_{(t-1)}$. Kedua, menghitung rata-rata return portofolio dan standar deviasi sebagai ukuran risiko total. Ketiga, menghitung beta portofolio melalui pendekatan kovarians antara return portofolio dan return pasar relatif terhadap varians return pasar untuk memperoleh ukuran risiko sistematis. Selanjutnya, kinerja portofolio dievaluasi menggunakan metode risk-adjusted performance, yaitu Sharpe Ratio yang mengukur excess return terhadap risiko total dan Treynor Ratio yang mengukur excess return terhadap risiko sistematis. Interpretasi hasil dilakukan dengan membandingkan nilai rasio terhadap benchmark BI Rate sebagai proksi risk-free rate dan IHSG sebagai proksi return pasar, sehingga dapat ditentukan posisi kinerja portofolio dalam kategori outperform atau underperform secara objektif dan terukur.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan pengelola reksadana saham yang terdaftar pada OJK. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria agar sampel relevan dengan tujuan penelitian dan ketersediaan data.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian (Purposive Sampling)

No	Uraian	Tidak terpenuhi	Terpenuhi
1	Populasi: seluruh perusahaan pengelola reksadana saham terdaftar di OJK	0	142

No	Uraian	Tidak terpenuhi	Terpenuhi
2	Reksadana saham konvensional (non-syariah) terdaftar di OJK	19	123
3	Memiliki data laporan lengkap dan terdaftar di OJK	7	116
4	10 peringkat perusahaan pengelola RD saham terbesar (dana kelolaan)	106	10
	Sampel penelitian (cross section)		10
	Periode penelitian (tahun)		5
	Jumlah observasi (10 x 5)		50

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Tabel 2. Daftar Sampel Reksadana Saham Konvensional (10 Dana Kelolaan Terbesar)

No	Manajer Investasi	Nama Produk Reksadana
1	Schroder Investment Management Indonesia, PT	Schroder Dana Prestasi Plus
2	Sucorinvest Asset Management, PT	Sucorinvest Equity Fund
3	Ashmore Asset Management Indonesia, Tbk	Ashmore Saham Sejahtera Nusantara
4	Ashmore Asset Management Indonesia, Tbk	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara
5	Samuel Aset Manajemen, PT	Sam Dana Cerdas
6	Batavia Prosperindo Aset Manajemen, PT	Batavia Dana Saham
7	Trimegah Asset Management, PT	Trimegah Saham Nusantara
8	Manulife Aset Manajemen Indonesia, PT	Manulife Dana Saham Kelas A
9	Syailendra Capital, PT	Syailendra Dana Ekuitas Sejahtera
10	Henan Putihrai Asset Management, PT	HPAM Ekuitas

Sumber: Data sekunder OJK (2024) pada tesis; Diolah Penulis (2025)

Adapun teknik analisi yang digunakan peneliti adalah: 1).Menentukan return portofolio reksadana berdasarkan data NAB/unit pada periode 2020–2024.; 2). Menghitung rata-rata return portofolio (R_p) dan standar deviasi return (σ_p) sebagai ukuran risiko total.; 3). Menghitung beta portofolio (β_p) sebagai ukuran risiko sistematis relatif terhadap return pasar.; 4). Menggunakan BI Rate sebagai proksi risk-free rate (R_f) dan IHSG sebagai proksi return pasar/benchmark.; dan 5). Menghitung Sharpe Ratio dan Treynor Ratio, kemudian menginterpretasikan posisi kinerja (outperform/underperform) terhadap benchmark.

Tabel 3. Variabel Operasional Penelitian

No	Variabel	Pengukuran/Definisi singkat	Skala
1	NAB	Nilai pasar total kekayaan bersih reksadana; dasar harga NAB/unit.	Rasio
2	Unit Penyertaan	Satuan kepemilikan investor dalam portofolio reksadana.	Rasio
3	Sharpe Ratio	Excess return per unit risiko total: $(R_p - R_f) / \sigma_p$.	Rasio
4	Treynor Ratio	Excess return per unit risiko sistematis: $(R_p - R_f) / \beta_p$.	Rasio
5	BI Rate	Tingkat suku bunga kebijakan BI sebagai proksi risk-free rate.	Rasio
6	IHSG	Indeks pasar sebagai benchmark performa pasar modal Indonesia.	Rasio

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

HASIL dan PEMBAHASAN

Hasil

Indikator agregat industri reksadana saham konvensional menunjukkan tren penurunan yang konsisten setelah 2021. Penurunan NAB dan unit penyertaan dapat merefleksikan kombinasi faktor, seperti penurunan kepercayaan investor, perubahan preferensi ke instrumen yang lebih aman, serta tekanan kinerja akibat volatilitas pasar dan kenaikan suku bunga.

Tabel 4. Perkembangan NAB Reksadana Saham Konvensional (2019–2024)

Tahun	NAB (Rp Triliun)	Catatan Ringkas
2019	139,16	Puncak awal periode; sebelum tekanan 2020–2024.
2020	127,79	Penurunan moderat; fase volatilitas tinggi.
2021	134,60	Pemulihan terbatas; kemudian kembali menurun.

Tahun	NAB (Rp Triliun)	Catatan Ringkas
2022	111,44	Penurunan lebih tajam; kenaikan suku bunga mulai terasa.
2023	92,89	Tren turun berlanjut; tekanan industri meningkat.
2024	76,56	Posisi terendah pada periode; penurunan kumulatif sekitar 45% dari 2019.

Sumber: Statistik reksadana pada tesis; diolah penulis (2025).

Jumlah unit penyertaan juga turun dari 99,82 miliar unit (2019) menjadi 72,17 miliar unit (2024), yang menggambarkan penurunan sekitar 27,6%. Penurunan unit penyertaan dapat mengindikasikan adanya penjualan kembali unit (redemption) secara bersih dalam jangka menengah, terutama ketika kinerja portofolio tidak sesuai ekspektasi investor.

Aspek Tata Kelola: Ilustrasi Risiko di Industri

Selain faktor pasar, kualitas tata kelola dapat mempengaruhi risiko dan kepercayaan investor. Tesis mencatat beberapa contoh sanksi atau isu yang pernah muncul di industri, antara lain penghentian sementara penjualan produk akibat gagal bayar, pembubaran reksadana yang menjanjikan fixed return pada produk saham, serta pelanggaran batasan penempatan portofolio. Ilustrasi berikut tidak dimaksudkan untuk menggeneralisasi, tetapi menunjukkan bahwa due diligence dan evaluasi kinerja perlu dilengkapi dengan evaluasi kepatuhan dan transparansi.

Tabel 5. Contoh Risiko Tata Kelola Yang Dicatat Dalam Tesis

No	Ilustrasi Kasus (Ringkas)	Isu Utama
1	Penghentian sementara penjualan dua reksadana (Narada) pada 2019	Gagal bayar terkait transaksi efek dalam portofolio.
2	Penghentian & pembubaran reksadana (Minna Padi) pada 2019	Janji fixed return pada reksadana saham yang berisiko.
3	Penghentian sementara penjualan tujuh reksadana (MNC AM) pada 2019	Pelanggaran batas porsi portofolio, default, dan efek terafiliasi.
4	Isu hukum terkait pengelolaan transaksi (kasus Jiwasraya)	Risiko tata kelola dan litigasi yang berdampak reputasi.

Sumber: Ringkasan kasus pada bagian latar belakang tesis; diolah penulis (2025).

Perbandingan Return Tahunan Reksadana vs Benchmark (2020–2024)

Untuk memperoleh gambaran awal, kinerja tahunan dibandingkan antara portofolio Top 10 reksadana saham (berdasarkan dana kelolaan), agregat seluruh reksadana saham, IHSG, dan BI Rate. Perbandingan ini memberi konteks sebelum evaluasi risk-adjusted dilakukan.

Tabel 6. Return Tahunan Reksadana Saham Dan Benchmark (2020–2024)

Tahun	Top 10 RD Saham (%)	Seluruh RD Saham (%)	IHSG (%)	BI Rate (%)
2020	18,23	-5,52	-5,09	3,75
2021	4,68	5,96	10,08	3,50
2022	0,05	-2,82	4,09	5,50
2023	-21,50	-9,77	6,16	6,00
2024	-26,70	-13,31	-2,65	6,00

Sumber: Data hasil olahan peneliti (2025).

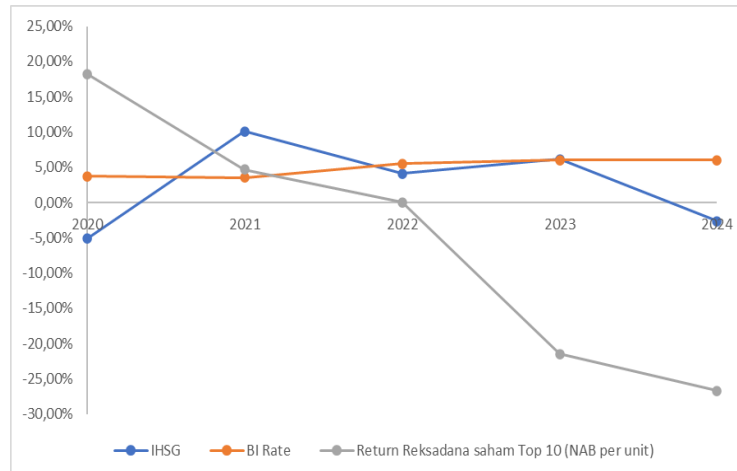
Data menunjukkan bahwa return reksadana saham (baik agregat maupun Top 10) berfluktuasi dan pada beberapa tahun mengalami penurunan lebih dalam dibanding IHSG. Pada 2022–2024, BI Rate meningkat dan berada di kisaran 5,50–6,00%, sehingga opportunity cost memegang aset berisiko meningkat. Pada kondisi demikian, investasi saham membutuhkan kompensasi return yang lebih tinggi agar tetap menarik.

Tabel 7. Ringkasan Input Utama Perhitungan (Rata-Rata Periode 2020–2024)

Komponen	Nilai
Return portofolio (Rp)	-5,0486269%
Return pasar (Rm)	-5,0906963%

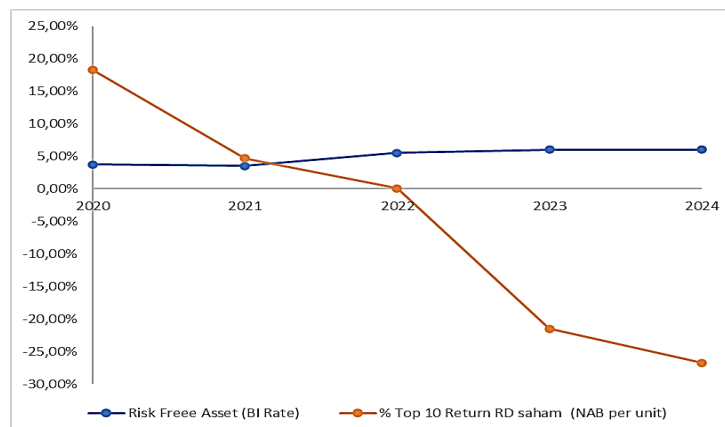
BI Rate (R_f) rata-rata	4,95%
Standar deviasi portofolio (σ_p)	0,187223726
Beta portofolio (β_p)	1,678021
IHSG rata-rata	2,52%

Sumber: Data hasil olahan peneliti (2025).



Gambar 3. Perbandingan Top 10 NAB Reksadana Saham dengan Benchmark IHSG dan BI Rate

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)



Gambar 4. Perbandingan Top Return Reksadana Saham dengan Benchmark BI Rate

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Hasil Pengukuran Kinerja Sharpe Ratio

Perhitungan Sharpe Ratio menggunakan rata-rata return portofolio (R_p), risk-free rate (R_f), dan standar deviasi return (σ). Ringkasan hasil pada tesis menunjukkan $R_p = -5,0486269\%$, $R_f = 4,95\%$, dan $\sigma = 0,187223726$, sehingga Sharpe Ratio yang diperoleh sebesar $-53,4046997$.

Tabel 8. Ringkasan Komponen Dan Hasil Sharpe Ratio (2020–2024)

Komponen	Nilai
Return portofolio (R_p)	-5,0486269%
Risk-free rate (R_f , BI Rate)	4,95%
Standar deviasi portofolio (σ)	0,187223726
Sharpe Ratio	-53,4046997

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Secara interpretatif, Sharpe Ratio yang bernilai negatif menunjukkan bahwa return portofolio berada di bawah return bebas risiko. Dengan kata lain, investor tidak memperoleh kompensasi atas risiko total yang ditanggung. Dalam praktik pengukuran kinerja, Sharpe Ratio yang lebih tinggi biasanya

mengindikasikan kinerja yang lebih baik; sebaliknya nilai rendah atau negatif mengindikasikan kinerja suboptimal.

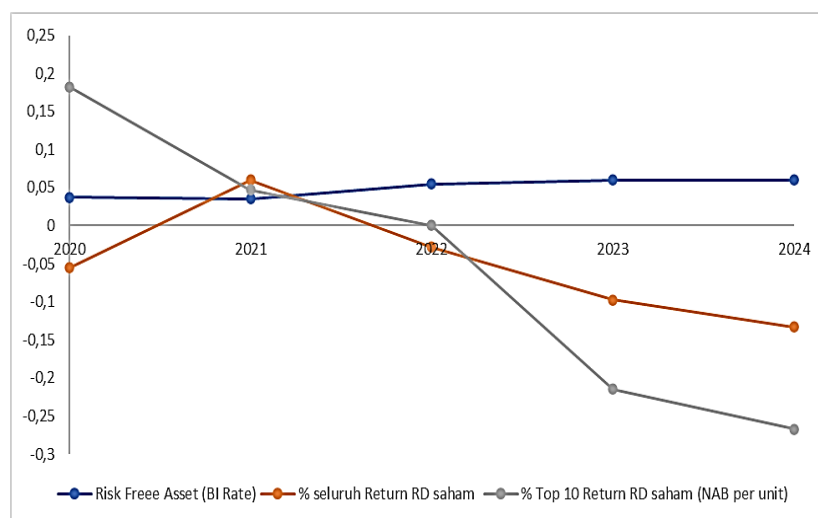
Hasil Pengukuran Kinerja Treynor Ratio

Treynor Ratio menghitung excess return per unit risiko sistematis (beta). Ringkasan hasil pada tesis menunjukkan beta portofolio (β_p) sebesar 1,678021. Dengan $R_p = -5,0486269\%$ dan $R_f = 4,95\%$, Treynor Ratio yang diperoleh sebesar -5,958582699501.

Tabel 9. Ringkasan Komponen Dan Hasil Treynor Ratio (2020–2024)

Komponen	Nilai
Return portofolio (R_p)	-5,0486269%
Risk-free rate (R_f , BI Rate)	4,95%
Beta portofolio (β_p)	1,678021
Treynor Ratio	-5,958582699501

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)



Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Gambar 5. Perbandingan Seluruh Return Reksadana Saham, Top Return RD Saham dengan Benchmark BI Rate

Beta yang lebih besar dari 1 menggambarkan portofolio yang cenderung agresif dan responsif terhadap perubahan pasar. Namun, Treynor Ratio yang negatif menunjukkan bahwa risiko sistematis tersebut tidak menghasilkan premi return yang memadai. Temuan ini konsisten dengan konteks periode penelitian yang menunjukkan tekanan return pada beberapa tahun ketika suku bunga meningkat.

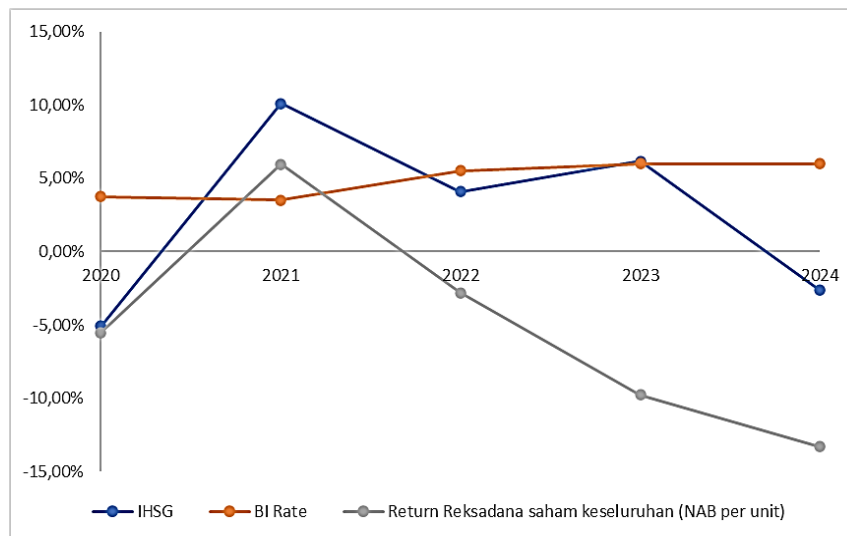
Perbandingan terhadap Benchmark dan Interpretasi Underperform

Benchmark yang digunakan adalah BI Rate sebagai proksi return bebas risiko dan IHSG sebagai proksi kinerja pasar. Pada ringkasan tesis, BI Rate rata-rata tercatat 4,95% dan IHSG rata-rata 2,52% selama periode 2020–2024. Karena return portofolio rata-rata bernilai negatif, maka baik Sharpe maupun Treynor mengindikasikan underperform.

Tabel 10. Ringkasan Perbandingan Risk-Adjusted Return dan Benchmark.

Indikator	Nilai
Sharpe Ratio	-53,4046997
Treynor Ratio	-5,958582699501
BI Rate (rata-rata)	4,95%
IHSG (rata-rata)	2,52%
Kesimpulan	Kinerja underperform terhadap benchmark

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)



Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Gambar 6. Perbandingan Seluruh Reksadana Saham dengan Benchmark IHSI dan BI Rate

Pembahasan Dinamika Tahunan (2020–2024)

2020: IHSI turun -5,09% sementara Top 10 reksadana saham mencatat 18,23%. Hal ini menunjukkan adanya peluang stock picking pada fase volatilitas, meski agregat seluruh reksadana saham masih negatif (-5,52%).

2021: IHSI meningkat 10,08% dan return seluruh reksadana saham 5,96%. Walaupun positif, kinerja masih di bawah IHSI, menunjukkan kemungkinan keterbatasan strategi aktif dalam mengikuti pemulihan pasar.

2022: BI Rate naik menjadi 5,50% dan return reksadana saham melemah. Kenaikan suku bunga menaikkan ambang risk-free dan menekan valuasi ekuitas.

2023: IHSI masih positif 6,16% namun return reksadana saham negatif. Perbedaan ini mengindikasikan komposisi portofolio reksadana yang kurang selaras dengan sektor pendorong indeks atau adanya tekanan pada saham tertentu.

2024: IHSI terkoreksi -2,65%, tetapi penurunan reksadana lebih dalam. Pada saat BI Rate tetap tinggi (6,00%), portofolio berisiko perlu menghasilkan return lebih tinggi untuk menutup opportunity cost.

Hasil penelitian ini juga selaras sekaligus menunjukkan perbedaan dengan beberapa penelitian empiris terbaru. Misalnya, Mumtazah dan Permadhy (2022) menemukan bahwa sebagian reksa dana saham masih mampu menghasilkan kinerja positif berdasarkan metode Sharpe dan Treynor pada masa pandemi, meskipun terjadi peningkatan volatilitas pasar. Sementara itu, Tanama dan Widjaja (2023) menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham konvensional dan syariah selama periode 2020–2021 cenderung fluktuatif dan tidak seluruhnya mampu mengungguli benchmark secara konsisten. Penelitian Sutjipto dan Mindosa (2025) juga menegaskan bahwa pada periode pascapandemi dan normalisasi suku bunga, sebagian besar reksa dana saham mengalami tekanan risk-adjusted return akibat kenaikan tingkat suku bunga dan meningkatnya opportunity cost investasi. Temuan penelitian ini memperkuat argumentasi bahwa perubahan rezim suku bunga dan dinamika makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap performa portofolio berbasis risiko. Dengan demikian, hasil underperform yang diperoleh dalam penelitian ini tidak hanya konsisten dengan sebagian temuan empiris terbaru, tetapi juga memperluas cakupan analisis hingga periode 2024, sehingga memberikan kontribusi yang lebih mutakhir dalam literatur evaluasi kinerja reksa dana saham di Indonesia.

SIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini antara lain:

1. Pengukuran kinerja dengan Sharpe Ratio menghasilkan nilai -53,4047. Nilai ini menunjukkan bahwa kinerja portofolio reksadana saham konvensional pada periode 2020–2024 berada di bawah return bebas risiko (BI Rate), sehingga tidak memberikan kompensasi yang memadai atas risiko total.
2. Pengukuran kinerja dengan Treynor Ratio menghasilkan nilai -5,9586 dengan beta portofolio 1,6780. Nilai negatif mengindikasikan bahwa risiko sistematis yang lebih tinggi tidak diimbangi oleh excess return positif.
3. Dibanding benchmark, kinerja reksadana saham cenderung underperform. Return portofolio rata-rata yang negatif tidak mampu melampaui BI Rate (rata-rata 4,95%) maupun IHSG (rata-rata 2,52%) pada periode penelitian.

Implikasi hasil penelitian ini: Bagi investor, hasil penelitian menekankan perlunya evaluasi kinerja yang mempertimbangkan risiko (Sharpe/Treynor), serta mengkombinasikannya dengan penilaian tata kelola dan transparansi. Investor dapat mengurangi risiko keputusan berbasis return jangka pendek dengan menetapkan horizon investasi, melakukan diversifikasi lintas aset, dan melakukan rebalancing ketika kondisi suku bunga berubah. Bagi manajer investasi, temuan underperform merupakan sinyal perlunya penguatan manajemen risiko dan ketepatan strategi portofolio, termasuk rotasi sektor dan pengelolaan eksposur beta. Manajer investasi juga perlu memperkuat komunikasi dan pelaporan kepada investor untuk menjaga kepercayaan. Bagi otoritas, hasil penelitian relevan sebagai masukan untuk memperkuat edukasi investor dan pengawasan terhadap praktik penjualan, transparansi portofolio, serta mitigasi risiko likuiditas agar stabilitas industri terjaga.

Penelitian ini dibatasi pada dua ukuran kinerja (Sharpe dan Treynor) dan menggunakan benchmark BI Rate serta IHSG. Pengembangan penelitian dapat memasukkan ukuran lain seperti Jensen Alpha, Sortino Ratio, dan Information Ratio, serta menggunakan data yang lebih granular (misalnya bulanan) untuk analisis dinamika risiko yang lebih detail. Penelitian lanjutan juga dapat memasukkan variabel makroekonomi (inflasi, nilai tukar, volatilitas) untuk menguji determinan kinerja secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia, (Jakarta: Kencana, 2009).
- [2] Lakaud, S. H. P., & Megawati, L. (2021). Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Menggunakan Metode Sharpe Dan Treynor (Studi Kasus Pada Reksa Dana Saham Syariah Periode 2015-2019). *Modus*, 33(1), 67-89. <https://doi.org/10.24002/modus.v33i1.4069>
- [3] Lawrence, P. R., & Lorsch, J. W. (1967). *Organization and Environment: Managing Differentiation and Integration*. Harvard Business School.
- [4] Manullang, M. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- [5] Maryanti Utari Hanny, Tesis, Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana saham konvensional dan Reksadana Syariah dengan Metode Pengukuran Sharpe, Treynor dan Jensen pada PT Danareksa Investment Management (Periode Januari 2010 - Juni 2013), (Maranatha: Universitas Kristen Maranatha, 2013).
- [6] Masram & Mu'ah. (2017). *Manajemen Sumber Daya Manusia Profesional*. Sidoarjo: Zifatama Publisher.
- [7] Mayo, E. (1933). *The Human Problems of an Industrial Civilization*. New York: Macmillan.
- [8] Mohamad Samsul. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- [9] Mumtazah, G. I., & Permadhy, Y. T. (2022). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Selama Masa Pandemi. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 13(01), 53–75. <https://doi.org/10.21009/JRMSI.013.1.04>
- [10] Mumtazah, G. I., & Permadhy, Y. T. (2022). Analisis kinerja reksa dana saham dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen selama masa pandemi. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 13(1), 53–75. <https://doi.org/10.21009/JRMSI.013.1.04>
- [11] Nawawi, Hadari, *Metode Penelitian Bidang Sosial*, (Yogyakarta: UGM Press, 2003).

- [12] Peraturan Nomor II.F.14 : Pedoman Uji Kepatuhan Reksadana Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: Kep- 38 /PM/2003 Tanggal: 31 Oktober 2003
- [13] Peraturan Nomor II.F.4 : Pemeriksaan Reksadana, Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor : Kep- 01/PM/1996 Tanggal : 17 Januari 1996.
- [14] Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, Tentang Penerbitan dan persyaratan Reksadana Syariah, Nomor 19 /POJK.04/2015.
- [15] Pratomo Eko dkk, Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2004).
- [16] Riduwan, Belajar Mudah Penelitian Untuk Guru-Karyawan dan Peneliti Pemula (Bandung: CV. Alfabeta, 2010).
- [17] Robbins, S. P., & Coulter, M. (2016). Management. Essex: Pearson Education Limited.
- [18] Sharpe, W. F. (1966). Mutual Fund Performance. Journal of Business, 39(1), 119-138.
- [19] Siamad Dahlan, Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Keempat, (Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004).
- [20] Sutjipto, N., & Mindosa, B. (2025). Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dan Campuran dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, Information, dan Sortino Ratio (2021-2023). Jurnal Manajemen, 14(1), 49-74. <https://doi.org/10.46806/jm.v14i1.1364>
- [21] Sutjipto, N., & Mindosa, B. (2025). Perbandingan kinerja reksa dana saham dan campuran dengan metode Sharpe, Treynor, Jensen, Information, dan Sortino ratio (2021–2023). Jurnal Manajemen, 14(1), 49–74. <https://doi.org/10.46806/jm.v14i1.1364>
- [22] Suwandi Kuntjoro, Panduan cerdas investasi reksadana saham stock option valas emas (Jakarta : Pinang Merah Publisher, 2011).
- [23] T. Koch, Edwar, et al, The Complete Ideal's Guides: Investing, (Jakarta: Prenada, 2008).
- [24] Tan Inggrit, Bisnis dan Investasi system Syariah , (Yogyakarta: Universitas Atmajaya Jogjakarta, 2009).
- [25] Tanama, L. L., & Widjaja, I. (2023). Analisis perbandingan kinerja reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah dalam aplikasi Bibit berdasarkan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen selama masa pandemi Covid-19 periode 2020-2021. Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan, 7(1), 1–14. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i1.22465>
- [26] Tanama, L. L., & Widjaja, I. (2023). Analisis perbandingan kinerja reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah berdasarkan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen selama masa pandemi Covid-19 periode 2020–2021. Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan, 7(1), 1–14. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i1.22465>
- [27] Taylor, F. W. (1911). The Principles of Scientific Management. New York: Harper & Brothers.
- [28] Utari Hanny Maryanti, Tesis, Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana saham konvensional dan Reksadana Syariah dengan Metode Pengukuran Sharpe, Treynor dan Jensen pada PT Danareksa Investment Management (Periode Januari 2010 - Juni 2013), (Maranatha: Universitas Kristen Maranatha, 2013).
- [29] Widjaja Gunawan, Seri Hukum Bisnis : Efek sebagai Benda, (Jakarta : Raja Grafindo Persada, 2005).