

**ANALISIS PENGUKURAN KINERJA REKSA  
DANA DENGAN METODE SHARPE DAN  
METODE TREYNOR**  
(Studi Pada Reksa Dana Saham Periode Tahun 2011–2012)



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**GRATIA ATANKA BARUS**  
**NIM. C2A009105**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS DIPONEGORO**  
**SEMARANG**  
**2013**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : GRATIA ATANKA BARUS

Nomor Induk Mahasiswa : C2A009105

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGUKURAN KINERJA  
REKSA DANA DENGAN METODE  
SHARPE DAN METODE TREYNOR  
(Studi Pada Reksa Dana Saham Periode  
Tahun 2011–2012)**

Dosen Pembimbing : Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si.

Semarang, 04 Maret 2013

Dosen pembimbing,

(Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si.)

NIP. 19570811 198503 1003

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : GRATIA ATANKA BARUS

Nomor Induk Mahasiswa : C2A009105

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGUKURAN KINERJA  
REKSA DANA DENGAN METODE  
SHARPE DAN METODE TREYNOR  
(Studi Pada Reksa Dana Saham Periode  
Tahun 2011–2012)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal ..... 2013**

Tim Penguji:

1. Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si. (.....)
2. Erman Denny A, SE, MM. (.....)
3. Drs. H. Prasetyono, M.Si. (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Gratia Atanka Barus, menyatakan bahwa skripsi dengan judul:**ANALISIS PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA DENGAN METODE SHARPE DAN METODE TREYNOR (Studi Pada Reksa Dana Saham Periode Tahun 2011–2012)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 04 Maret 2013

Yang membuat pernyataan,

Gratia Atanka Barus  
NIM. C2A009105

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO**

“Karena TUHANlah yang memberikan hikmat, dari mulutNya datang pengetahuan dan kepandaian ”  
(Amsal 2 : 6)

“Takut akan Tuhan adalah permulaan pengetahuan, tetapi orang bodoh menghina hikmat dan didikan”  
(Amsal 1 : 7)

“Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku”  
(Filipi 4 : 13)

Ilmu Pengetahuan tanpa agama lumpuh, agama tanpa ilmu pengetahuan buta  
(Albert Einstein)

### **PERSEMBAHAN**

Ilmu dan Pengetahuan dalam penyusunan skripsi ini merupakan berkat dan anugrah dari Tuhan Yesus Kristus

Kekuatan dan semangat dalam penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan, kasih sayang dan doa dari kedua orang tua tercinta yang tak ada batasnya yang selalu ada dalam suka maupun duka

Semangat yang dirasakan tidak lepas dari dukungan dari teman-teman yang luar biasa besarnya.

## ABSTRAK

Reksa dana saham secara umum memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pembandingnya (*return* pasar maupun suku bunga bebas risiko). Suatu reksa dana dikatakan memiliki kinerja yang sangat baik apabila mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi serta dapat memperkecil risiko. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kinerja reksa dana saham memiliki kinerja yang lebih baik daripada pasar sebagai pembandingnya (IHSG) dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor dan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan peringkat hasil pengukuran kinerja reksa dana saham antara metode Sharpe dan metode Treynor.

Terdapat 10 reksa dana saham yang digunakan sebagai sampel penelitian ini. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Penelitian ini menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang berupa data NAB yang menjadi sampel adalah data Maret 2011 hingga Maret 2012 dalam bentuk data harian. Reksa dana saham dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila semakin besar nilai ratio Sharpe dan Treynor maka semakin baik kinerja reksa dana saham tersebut.

Hasil analisis menggunakan metode Sharpe menunjukkan bahwa ada 5 (lima) Reksa Dana yang mempunyai kinerja baik dan 5 (lima) Reksa Dana memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG hasil analisis menggunakan metode Treynor menunjukkan bahwa ada 9 Reksa Dana yang mempunyai kinerja baik, yaitu mempunyai nilai Treynor Ratio diatas nilai Treynor Ratio pasar saham (IHSG) dan satu kinerja Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG yaitu Reksa Dana MNC Dana Ekuitas. Pada 10 Reksa Dana Saham aktif yang berinvestasi pada portofolio saham terdapat 5 (lima) Reksa Dana Saham aktif yang peringkatnya tidak berubah baik menggunakan Metode Sharpe maupun Metode Treynor dan 5 (lima) Reksa Dana Saham yang peringkatnya mengalami perubahan baik menggunakan Metode Sharpe maupun Metode Treynor.

Kata kunci :Reksa dana saham, IHSG, Metode Sharpe, dan Metode Treynor

## **ABSTRACT**

*Mutual fund shares generally have better performance than the performance comparison (market return and risk-free interest rate). A mutual fund is said to have performed exceptionally well when able to provide a higher rate of return and may reduce the risk. This study aimed to determine whether the performance of equity funds have performed better than the market as a comparator (IHSG) by using Sharpe and Treynor and to see if there are differences in the performance measurement results ranking equity funds between methods Sharpe and Treynor methods.*

*There were 10 mutual funds which are used as a sample study. The sampling method used was purposive sampling. This study uses Sharpe and Treynor methods. The type of data used is secondary data is data that NAB is a sample of March 2011 to March 2012 in the form of daily data. Mutual fund shares are said to have good performance when the greater value of Sharpe and Treynor ratio, the better the performance of mutual fund shares.*

*The results of the analysis using the Sharpe suggests that there are 5 (five) Mutual Funds that have a good performance and are 5 (five) Mutual Funds have performed below IHSG performance analysis using Treynor shows that there are 9 Mutual Funds that have performed well, which has a value of Treynor Treynor Ratio Ratio above the market value of the stock (IHSG) and the performance of the Mutual Fund Shares that have performed under the IHSG performance MNC Fund Equity Fund. At 10 Active Equity Fund that invests in a portfolio of shares, there are 5 (five) Equity Fund active rank is not changed either using the method of Sharpe and Treynor methods and 5 (five) Equity Fund whose ranking changed using either the method of Sharpe and Treynor methods .*

*Keywords: Mutual fund shares, IHSG, Methods Sharpe, Treynor and Methods*

## **KATA PENGANTAR**

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan kasih, berkat dan karuniaNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor (Studi Pada Reksa Dana Saham Periode Tahun 2011–2012)”.

Adapun skripsi ini merupakan salah satu tugas dalam penyelesaian studi pada Program Strata Satu (S1), Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang. Pada penyusunan skripsi ini penulis memperoleh banyak bimbingan, dukungan, dan masukan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus atas segala berkat dan kasih karuniaNya yang dilimpahkan selama penyusunan skripsi ini.
2. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang, yang telah memberikan ijin penyusunan skripsi.
3. Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
4. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si. selaku Dosen wali yang telah memberikan kritik dan saran selama penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh Staf Pengajar dan Pegawai Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang, atas ilmu dan bantuan yang diberikan kepada penulis.
6. Kedua orang tua tercinta (Papa Daniel Barus dan Mama) dan Kakak tercinta Tannia Lasera Barus beserta keluarga besar terima kasih atas dukungan, baik materil maupun moril, perhatian, semangat, kasih sayang yang tak ada



batasnya dan doa yang tiada hentinya kepada penulis selama menyelesaikan studi ini agar kelak menjadi orang yang bermanfaat bagi bangsa dan negara Indonesia.

7. Untuk Jahot Rizal S yang selalu memotivasi, memberi semangat, dan tulus membantu penulis dalam hal apapun hingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan pendidikan di bangku perkuliahan.
8. Sahabat terbaik di manajemen, Nina, Uci, Sulis, Ditya, Intan, Tia, Amanda dan Medikatama atas dukungannya dan kebersamaannya selama ini yang diberikan kepada penulis.
9. Seluruh teman-teman Manajemen 2009 dan PMK FEB terima kasih atas kebersamaan yang telah dilalui selama 3 tahun ini.
10. Teman-teman kos, Sindy, Hanun, dan Arin yang memberikan dukungan, kebahagiaan, persahabatan dan semangat yang tiada hentinya untuk penulis.
11. Sahabat saya dari kecil hingga saat ini, Rossita dan Chintia terima kasih atas doa dan dukungan kepada penulis meskipun dari jarak jauh.
12. Teman-teman terbaik, Beben, Nesa, Zizah, Dini, dan Beby terima kasih atas dukungan dan semangatnya yang selalu diberikan kepada penulis.
13. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat dipersebutkan satu per satu.

Tak ada gading yang tak retak, penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak sempurna, oleh karena itu penulis menghargai semua saran dan kritik yang dapat membangun demi penyempurnaan skripsi ini.

Akhirnya hanya kepada Tuhan Yang Maha Esa kita kembalikan semua urusan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya bagi penulis dan para pembaca. Terima kasih

Semarang, 04 Maret 2013

Penulis,

Gratia Atanka Barus

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
ABSTRAK .....	vi
<i>ABSTRACT</i> .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	11
1.3 Tujuan Penelitian .....	12
1.4 Manfaat Penelitian .....	13
1.5 Sistematika Penulisan .....	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	16
2.1 Landasan Teori .....	16
2.1.1 Pengertian Reksa Dana .....	16
2.1.2 Jenis – Jenis Reksa Dana .....	20
2.1.3 Pengelolaan Reksa Dana .....	26
2.1.4 Risiko dan Return Reksa Dana .....	28
2.1.5 Kinerja Reksa Dana .....	32
2.2 Penelitian Terdahulu .....	36
2.3 Perumusan Masalah .....	38
2.3.1 Kinerja Reksa Dana Saham Terhadap Kinerja Pasarnya Menggunakan Metode Sharpe .....	38
2.3.2 Kinerja Reksa Dana Saham Terhadap Kinerja Pasarnya Menggunakan Metode Treynor .....	39
2.3.3 Peringkat Hasil Penelitian Kinerja Reksa Dana Saham Antara Metode Sharpe dan Metode Treynor .....	40
2.4 Kerangka Pemikiran .....	40
2.5 Hipotesis .....	41
BAB III METODE PENELITIAN .....	42
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	42
3.1.1 Variabel Penelitian .....	42
3.1.2 Definisi Operasional variabel .....	42
3.2 Populasi dan Sampel .....	47
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	49
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	49

3.5 Metode Analisis .....	50
3.5.1 AnalisisPenilaianKinerjaDenganMetode Sharpe .....	50
3.5.2 AnalisisPenilaianKinerjaDenganMetode Treynor .....	51
3.5.3 AnalisisPenentuanKinerja.....	52
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....	54
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	54
4.1.1 PerkembanganReksa Dana di Indonesia .....	54
4.1.2 DeskripsiUmum Sample .....	56
4.1.3 Deskripsi Data .....	59
4.2 Analisis Data .....	60
4.2.1 AnalisisPerbedaanKinerjaReksa Dana SahamDenganKinerjaPasar (IHSG) DenganMenggunakanMetode Sharpe .....	60
4.2.2 AnalisisPerbedaanKinerjaReksa Dana SahamDenganKinerjaPasar (IHSG) DenganMenggunakanMetode Treynor.....	64
4.2.3 AnalisisPerbedaanPeringkatHasilPenelitianKinerja Reksa Dana SahamDenganKinerjaPasar (IHSG) DenganMenggunakanMetodeSharpe danMetodeTreynor ....	68
4.3 InterpretasiHasil .....	71
BAB V PENUTUP .....	74
5.1 Simpulan .....	74
5.2 Keterbatasan .....	75
5.3 Saran .....	76
DAFTAR PUSTAKA .....	77
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	78

## DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 1.1	Posisi Rata–Rata NAB Reksa Dana Per 29 Oktober 2010 .....	4
Tabel 1.2	Perkembangan Industri Reksa Dana Periode 1996-2012.....	5
Tabel 1.3	Kinerja Historis Reksa Dana Saham Per 01 Oktober 2012.....	8
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	38
Tabel 3.1	Definisi Operasional.....	46
Tabel 3.2	Reksa Dana yang menjadi Sampel Penelitian .....	57
Tabel 4.1	Deskripsi Umum 10 Reksa Dana Sampel .....	57
Tabel 4.2	<i>Return</i> Rata-rata Reksa Dana Saham Sampel 01 Maret 2011- 01 Maret 2012 .....	59
Tabel 4.3	Deviasi Standar Masing-masing Reksa Dana Saham 01 Maret 2011-01 Maret 2012.....	61
Tabel 4.4	Urutan Kinerja Reksa Dana Saham dan IHSG dari Urutan Tertinggi Sampai Terendah dengan Metode Sharpe 01 Maret 2011-01 Maret 2012.....	62
Tabel 4.5	Beta Masing-masing Reksa Dana Saham 01 Maret 2011- 01 Maret 2012.....	65
Tabel 4.6	Urutan Kinerja Reksa Dana Saham dan IHSG dari Urutan Tertinggi Sampai Terendah dengan Metode Treynor 01 Maret 2011-01 Maret 2012.....	66
Tabel 4.7	Peringkat Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor.....	57

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar2.1 Jenis Reksa Dana Berdasarkan Tingkat Pengembalian dan Risiko.....	31
Gambar2.2 Kerangka Pemikiran Penelitian .....	41
Gambar4.1 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja IHSG dengan Metode Sharpe.....	63
Gambar4.2 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja IHSG dengan Metode Treynor.....	67
Gambar 4.3 Peringkat Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe .....	70
Gambar 4.4 Peringkat Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Treynor .....	70

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data NAB Reksa Dana Saham Tahun 2011-2012 .....	79
Lampiran B Data <i>Return</i> Reksa Dana Saham dan IHSG Tahun 2011-2012 .....	88
Lampiran C Data IHSG Tahun 2011-2012 .....	96

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1.Latar Belakang

Pasar modal dalam dalam era sekarang telah berkembang sangat pesat, pasar modal merupakan suatu alternatif bagi para pemodal untuk berinvestasi. Perkembangan pasar modal mempunyai peranan yang penting bagi kemajuan ekonomi nasional di Indonesia. Sedangkan bagi masyarakat pemodal kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif pilihan untuk investasi (Yuniawan, 2000). Dalam pasar modal terdapat dua unsur yang terkait, yaitu pihak yang bersedia membeli saham atau obligasi dan pihak yang menawarkan saham dan obligasi kepada masyarakat atau investor. Perkembangan pasar modal Indonesia dalam menggalang dana mempunyai peranan yang penting untuk menunjang pembangunan nasional. Dana masyarakat yang diperoleh dari pasar modal digunakan oleh banyak perusahaan lokal maupun perusahaan asing dengan tujuan salah satunya yaitu membiayai segala kegiatan operasional perusahaan. Dana yang bersumber dari masyarakat merupakan dana terpenting bagi kegiatan perusahaan dan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan jika mampu membiayai operasinya dari sumber dana ini.

Dalam pasar modal para investor dapat menginvestasikan dananya pada sekuritas yang dikehendaki dan yang memiliki tingkat resiko yang dapat mereka toleransi. Dalam investasi di pasar modal dapat memiliki *return* yang tinggi tetapi dapat juga memiliki tingkat *risk* yang tinggi. Dengan demikian investor harus

memiliki strategi dalam berinvestasi pada sekuritas yang tepat dengan memiliki tingkat resiko yang dapat ditoleransi. Faktor lain yang ikut mempengaruhi investasi melalui saham, obligasi, deposito di bank adalah turun naiknya suku bunga. Bila suku bunga naik, maka biasanya harga saham atau obligasi akan turun karena para investor akan lebih tertarik menanamkan uangnya di deposito, sedangkan bila suku bunga turun, maka harga saham atau obligasi akan naik karena para investor lebih tertarik menanamkan modal di saham atau obligasi (Asril, 2000).

Investasi telah menjadi suatu kebutuhan yang penting bagi masyarakat modern. Setiap investor mengharapkan keuntungan yang besar dari investasi yang dilakukannya. Namun keuntungan yang besar dari suatu investasi disertai dengan risiko yang besar pula. Oleh karena itu, setiap investor perlu memperhatikan aspek risiko dan return setiap investasi yang akan dilakukannya. Untuk mengurangi risiko suatu investasi, investor dapat melakukan diversifikasi pada beberapa instrumen investasi.

Di era globalisasi ini banyak sekali investor yang tidak memiliki banyak waktu dalam mengelola dananya dan keterbatasan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi yang mereka lakukan. Hal tersebut sekarang bukan menjadi masalah yang besar yang menghalangi para investor untuk melakukan investasi karena para calon investor dapat memberikan kepercayaannya kepada manajer investasi untuk mengelola dana yang mereka miliki. Pada tahun 1995 diperkenalkan sebuah instrument investasi baru yang disebut ReksaDana.



ReksaDana adalah salah satu alternatif investasi untuk memperoleh arus pendapatan yang kompetitif, meskipun pemilik modal tidak memiliki kemampuan mengelola portofolio dengan baik. Reksadana menurut UU No.8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 reksadana didefinisikan sebagai “*wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi*”. Berdasarkan konsep tersebut, secara jelas bahwa reksadana merupakan kumpulan dana dari masyarakat yang diinvestasikan pada saham, obligasi deposito berjangka, pasar uang, dan sebagainya. ReksaDana ini mempunyai sebutan yang berbeda-beda di berbagai negara, unit *trust* untuk Inggris dan *mutual fund* untuk Amerika Serikat.

Sebelum berinvestasi di ReksaDana kita perlu mengetahui jenis Reksa Dana apa yang sesuai dengan tujuan dan kebutuhan investasi kita. Jenis-jenis ReksaDana yang tersedia di Indonesia ada empat berdasarkan kategori instrumen, yaitu ReksaDana pasar uang, ReksaDana pendapatan tetap, ReksaDana saham dan ReksaDana campuran.

Setiap jenis Reksa Dana melakukan investasi yang berbeda-beda. ReksaDana pendapatan tetap yang 80 persen portofolio investasinya pada efek yang berbentuk surat utang seperti obligasi. ReksaDana pasar uang yang portofolionya investasinya pada jenis instrumen pasar uang seperti SBI. ReksaDana saham yang portofolionya investasinya terdiri dari saham. ReksaDana campuran yang instrumen investasinya bisa berbentuk saham dan obligasi atau dikombinasikan dengan instrumen lainnya. Setiap jenis Reksa Dana juga memiliki kinerja yang berbeda-beda yang dilihat dari nilai aktiva bersih

setiap jenis Reksa Dana. Kinerja untuk setiap jenis Reksa Dana dilihat dari NAB per tanggal 29 Oktober 2010 yang terdaftar di Bapepam dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut ini :

**Tabel 1.1**  
**Posisi Rata – Rata NAB Reksa Dana Per 29 Oktober 2010**

NO	Posisi Jenis Reksa Dana	Nilai Aktiva Bersih
1	Reksadana pendapatan tetap	22,941,696,480,467.07
2	Reksadana pasar uang	7,494,940,770,221.47
3	Reksadana campuran	15,794,027,804,413.38
4	Reksadana saham	40,115,204,202,815.39
Total		86,345,869,257,917.10

Sumber: Bapepam.go.id

Dari fenomena pada tabel 1.1 menunjukkan NAB setiap jenis Reksa Dana pada 29 Oktober 2010. Tabel 1.1 menunjukkan NAB yang tertinggi yaitu pada jenis Reksa Dana saham yang memiliki risiko yang paling tinggi diantara jenis Reksa Dana lainnya. Sedangkan NAB terendah yaitu pada jenis Reksa Dana pasar uang.

Reksa Dana mulai diperkenalkan di Indonesia tepatnya pada tanggal 7 September 1995. Instrumen ini berkembang dengan pesat berdasarkan data BAPEPAM pada akhir bulan Desember 2004 sudah tercatat sebanyak 246 Reksa Dana. Padahal pada tahun 1996 baru berdiri sebanyak 25 Reksa Dana.

Tabel 1.2 dibawah memperlihatkan sejak 1996 sampai 2012 produk reksa dana tumbuh pesat dan terus mengalami pertumbuhan yang signifikan. Setiap tahun rata-rata muncul lebih dari 10 reksa dana baru yang akan semakin memberikan banyak pilihan investasi bagi masyarakat pemodal. Perkembangan

reksa dana di Indonesia pada tahun 1996-2012 dapat dilihat pada tabel 1.2 sebagai berikut:

**Tabel 1.2**  
**Perkembangan Industri Reksa Dana Periode 1996-2012**

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah reksadana</b>	<b>Nilai aktiva bersih (Triliun Rupiah)</b>
1996	25	2.782
1997	77	4.916
1998	81	29.992
1999	83	4.974
2000	94	5.515
2001	108	8.003
2002	131	46.613
2003	186	69.477
2004	246	104.037
2005	328	29.405
2006	403	51.620
2007	473	92.190
2008	567	74.065
2009	610	112.983
2010	612	149.087
2011	646	168.236
2012	652	168.568

Sumber: Bapepam.go.id, data diolah kembali

Dari tabel 1.2 diatas pada tahun 2004 industri Reksa Dana menunjukkan pertumbuhan yang pesat yang menunjukkan pada tahun 2004 terdapat 246 produk reksa dana. Sejak diperkenalkannya reksa dana di Indonesia pada tahun 1995 reksa dana mengalami pertumbuhan pesat dari tahun 1996-2012 yaitu terdapat 652 jumlah reksa dana pada tahun 2012. Dapat terlihat pula bahwa NAB terjadi peningkatan dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2004 tetapi mengalami penurunan kembali pada tahun 2005 dan pada tahun 2012 terjadi NAB tertinggi selama tahun 1996-2012 yaitu sebesar Rp.168.568 Triliun. Fenomena ini

menunjukkan bahwa NAB pada reksa dana mengalami kenaikan dan penurunan yang menunjukkan ketidakstabilan pada kinerja reksa dana setiap tahunnya yang diduga karena adanya ketidakstabilan kinerja reksa dana.

Memilih Reksa Dana yang akan memberikan pengembalian seperti yang diharapkan membutuhkan cara pandang dan analisa yang tepat karena dengan memilih Reksa Dana yang tepat dan yang memiliki kinerja yang baik dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi serta dapat memperkecil risiko dalam menginvestasikan dana di Reksa Dana. Ada beberapa pertimbangan yang harus diperhatikan investor ketika berinvestasi pada Reksa Dana. Pertimbangan utama investor pada umumnya adalah kinerja Reksa Dana tersebut. Pertimbangan lainnya risiko, besarnya biaya, tinggi rendahnya harga atau NAB/Unit, besarnya aset yang dikelola Reksa Dana (ukuran Reksa Dana), laporan investasi dan komunikasi dengan manajer investasi.

Demam Reksa Dana di Indonesia seperti ini perlu sangat waspada dan benar-benar meyakinkan diri bahwa manajer investasi mempunyai ahli yang benar dan mempunyai pengalaman dalam berjual beli saham. Jelas bahwa dalam kondisi BEI yang seperti sekarang, hampir tidak mungkin mendapat imbalan (*return*) dari dividen yang melebihi bunga deposito. Reksa Dana akan berusaha memberikan *return* yang melebihi bunga deposito, karena kalau tidak, tidak akan ada yang tertarik menanamkan modalnya di reksa dana. Maka Reksa Dana pasti akan berjual beli saham dengan orientasi *capital gain*, selalu juga melekat kemungkinan dideritanya *capital loss*. Sejalan dengan banyaknya Reksa Dana saham yang bermunculan dan dikelola Manajer Investasi yang berbeda serta

memiliki portofolio investasi yang berbeda pula, maka investor perlu melakukan seleksi terhadap ReksaDana saham yang akan dipilihnya. Umumnya seleksi terhadap ReksaDana saham dilakukan dengan melalui pengamatan terhadap kinerja ReksaDana saham tersebut. Kinerja ReksaDana berarti kemampuan ReksaDana menghasilkan *return*. Artinya investor memilih ReksaDana saham yang mampu *return* sesuai dengan risiko yang baik.

Dalam menghasilkan suatu kinerja investasi selalu ada faktor risiko yang terlibat. Begitu juga dalam ReksaDana, informasi mengenai risiko menjadi penting dalam membandingkan kinerja investasi ReksaDana. Pengukuran kinerja dengan mempertimbangkan faktor risiko memberikan informasi bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan manajer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut. Pengukuran kinerja Reksa Dana juga dilihat dari besarnya NAB/unit dan *return* yang dihasilkan.

Dari tabel 1.3 terlihat bahwa besar ReksaDana Batavia Dana Saham mempunyai kinerja yang lebih baik dari Reksa Dana lainnya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dari NAB Batavia Dana Saham sebesar Rp.39.703,84. Portofolio yang terdapat dalam Reksa Dana saham tidak selalu menghasilkan kinerja yang baik. Pengukuran kinerja ReksaDana didasarkan atas perubahan nilai aktiva bersih/ unit dan ada tidaknya pembagian keuntungan. Berbagai macam jenis kinerja reksa dana saham dapat dilihat pada tabel 1.3 sebagai berikut:

**Tabel.1.3**  
**Kinerja Historis Reksa Dana Saham Per 01 Oktober 2012**

Reksa Dana Saham	NAB/UP	Pertumbuhan (Return) %			
		1 Hari	1 Bulan	1 Tahun	3 Tahun
AAA Blue Chip Value fund	1.579,04	-0,56	2,42	18,72	39,42
AAA Equity Fund	777,40	-0,58	3,90	15,92	0,00
Archipelago Equity Growth	1.069,44	0,28	7,58	0,00	0,00
AXA Citradinamis	3.835,46	-0,67	4,42	17,31	38,09
Bahana Dana Prima	12.760,73	-0,55	4,42	15,77	45,39
Batavia Dana Saham	39.703,84	-1,05	3,80	12,15	37,53
Batavia Dana Saham Agro	746,81	-0,65	3,63	-6,06	0,00

Sumber: Infovesta.com

Beberapa hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Wahdah dan Hartanto (2012) menyatakan bahwa berdasarkan Metode Sharpe dan Jensen terdapat 2 (dua) Reksa Dana Saham yang mampu melampaui kinerja IHSG. Sedangkan, berdasarkan Metode Treynor terdapat 3 (tiga) Reksa Dana Saham yang mempunyai kinerja lebih baik dari pasar. Sedangkan, berdasarkan perhitungan *Risk Adjusted Return* terhadap kinerja 13 reksa dana saham yang dilakukan Manurung, Sihombing, dan Sitanggang (2006) menunjukkan bahwa hanya satu reksa dana saja yang menunjukkan angka negatif. Artinya manajer penilaian kinerja reksa dana saham dengan *Metode Risk Adjusted Return* di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2004-2006 investasi mampu melakukan *adjustment* yang tepat untuk menghasilkan *return* terhadap Reksa Dana yang dikelolanya. Hasil penelitian yang dilakukan Vinus (2007) dengan menggunakan metode *Risk Adjusted Performance* menyatakan bahwa Reksa Dana saham individual menunjukkan *return* rata – rata yang tidak stabil. Reksa Dana saham memiliki kinerja lebih rendah dari kinerja Reksa Dana indeks. Yanthi (2008)

menyatakan bahwa kinerja Reksa Dana saham di Indonesia 9 dari 16 Reksa Dana saham yang ada memiliki kinerja yang superior dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor.

Melihat perkembangan kinerja reksa dana yang tidak stabil maka penting bagi investor secara berkala menilai kinerja Reksa Dana untuk menjaga nilai kekayaan investor tidak menurun. Untuk mengetahui portofolio Reksa Dana yang optimal maka harus dilakukan pengukuran kinerja Reksa Dana dengan bermacam metode yang dapat dilakukan dalam mengukur kinerja Reksa Dana. Pengukuran kinerja Reksa Dana yang secara khusus mengukur *risk* dan *return* dari portofolio investasi (Reksa Dana) yang bersangkutan. Beberapa metode yang sering digunakan dalam evaluasi kinerja Reksa Dana antara lain metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen. Hermeindito (2007) memberikan hasil bahwa secara umum Reksa Dana memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pembandingan (return pasar maupun suku bunga bebas risiko). Penelitian Agus (2007) memberikan hasil bahwa dengan metode Sharpe ratio terdapat 10 Reksa Dana saham aktif dengan kinerja baik dan tiga Reksa Dana saham dengan kinerja buruk, return suatu Reksa Dana hanyalah satu sisi yang perlu diperhatikan, hal lain yang juga penting adalah risiko Reksa Dana tersebut.

Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk pengukuran kinerja Reksa Dana saham adalah metode Sharpe dan metode Treynor yang dapat menggambarkan kemampuan Manajer Investasi dalam mengelola Reksa Dana saham yang dikelolanya yang mengukur seberapa besar penambahan hasil

investasi yang diperoleh untuk setiap unit risiko yang diambil. Eko (2002) menyatakan bahwa portofolio Reksa Dana yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Perbedaan peringkat pada kedua metode tersebut menunjukkan perbedaan baik buruknya diversifikasi portofolio tersebut terhadap portofolio sejenis sehingga metode Sharpe dan metode Treynor sebaiknya dilakukan bersama.

Meski tidak ada kepastian bahwa kinerja Reksa Dana yang kinerja yang baik dimasa lalu dapat berkinerja yang sama di masa depan namun Reksa Dana yang berkinerja baik dimasa lalu berpeluang memiliki kinerja yang baik juga di masa yang akan datang. Setiap jenis Reksa Dana memiliki kinerja yang berbeda-beda, tergantung bagaimana kinerja perusahaan manajer investasinya mengelola.

Bagi para investor baru yang ingin menginvestasikan dananya di Reksa Dana, sangatlah penting bagi mereka untuk mengetahui Reksa Dana dari perusahaan manajer investasi mana yang memiliki kinerja paling baik. Reksa Dana dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila memberikan tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang wajar dan baik. Dengan adanya pemaparan kinerja Reksa Dana saham di Indonesia diharapkan dapat memberikan gambaran obyektif tentang kondisi kinerja Reksa Dana saham di Indoneisa. Oleh karena itu, akan melakukan penelitian yang berjudul: **“Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor (Studi Pada Reksa Dana Saham Periode Tahun 2011-2012)”**.



## 1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil penelitian terdahuluyaitu terdapat *research gap* antara penelitian yang dilakukan oleh Hermeindito (2007) yang memberikan hasil bahwa secara umum Reksa Dana memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pembanding (return pasar maupun suku bunga bebas risiko) dan penelitian yang dilakukan oleh Agus (2007) yang memberikan hasil bahwa dengan metode Sharpe ratio terdapat 10 reksa dana saham aktif dengan kinerja baik dan tiga Reksa Dana saham dengan kinerja buruk.Yanthi (2008) menyatakan bahwa kinerja Reksa Dana saham di Indonesia 9 dari 16 Reksa Dana saham yang ada memiliki kinerja yang superior dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan menunjukkan bahwa pihak investor mengalami kebimbangan dalam menentukan pilihan yang tepat dalam mengalokasikan dana yang dimilikinya. Kinerja Reksa Dana menjadi pertimbangan utama investor dalam berinvestasi pada Reksa Dana. Hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menyimpulkan bahwa kinerja Reksa Dana Saham lebih baik dari kinerja pasar, sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa kinerja Reksa Dana Saham dibawah kinerja pasar.Gambaran Reksa Dana dibandingkan dengan kinerja pasar yang diperoleh dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja historis Reksa Dana menjadi pertimbangan utama dari investor dalam memilih Reksa Dana.

Suatu Reksa Dana dikatakan memiliki kinerja yang sangat baik apabila mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi serta dapat memperkecil risiko. Berdasarkan uraian diatas maka pertanyaan penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah kinerja reksa dana saham mempunyai kinerja yang lebih baik daripada kinerja pasarnya yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe?
2. Apakah kinerja Reksa dana saham mempunyai kinerja yang lebih baik daripada kinerja pasarnya yang diukur dengan menggunakan metode Treynor?
3. Apakah terjadi terdapat perbedaan peringkat hasil penelitian antara kinerja Reksa Dana Saham dengan menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui apakah kinerja reksa dana saham memiliki kinerja yang lebih baik daripada pasar sebagai pembanding dengan menggunakan metode Sharpe.
2. Mengetahui apakah kinerja reksa dana saham memiliki kinerja yang lebih baik daripada pasar sebagai pembanding dengan menggunakan metode Treynor.

3. Mengetahui apakah terdapat perbedaan peringkat hasil penelitian antara kinerja Reksa Dana Saham dengan menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Teoritis

Secara teoritis penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam bidang manajemen, khususnya manajemen keuangan tentang analisis pengukuran kinerja Reksa Dana saham dengan metode Sharpe dan metode Treynor.

2. Praktis

- a. Bagi penulis

Penelitian ini berguna bagi penulis untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat mengimplementasikan ilmu yang telah didapat selama di perkuliahan.

- b. Bagi masyarakat

Penelitian ini berguna untuk memberikan gambaran yang obyektif tentang kinerja Reksa Dana saham di Indonesia yang dapat dijadikan acuan bagi masyarakat dalam menginvestasikan dananya di Reksa Dana yang dapat memaksimalkan tingkat pendapatan dari dana yang diinvestasikan serta mampu memilih manajer investasi yang mampu mengelola dananya dengan baik. Dengan adanya informasi tentang kinerja Reksa Dana saham diharapkan

dapat mendukung upaya pencerdasan publik dan keterbukaan informasi pada masyarakat luas mengenai kinerja, risiko, dan *return* reksadana saham.

c. Bagi Manajer Investasi

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan gambaran mengenai kinerja yang mereka lakukan dalam mengelola Reksa Dana saham selama ini. Penelitian ini juga memberikan informasi kepada Manajer Investasi bagaimana pengaruh variabel-variabel dalam penelitian ini terhadap kinerja Reksa Dana saham yang mereka kelola sehingga Manajer Investasi dapat mengetahui langkah selanjutnya untuk meningkatkan kinerja Reksa Dana saham dengan meningkatkan *return* dan memperkecil risiko.

### **1.5. Sistematika Penulisan**

Penelitian ini disusun dengan sistematika secara berurutan yang terdiri dari beberapa bab yaitu : Bab I Pendahuluan , Bab II Landasan Teori, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Analisis dan Pembahasan, Bab V Penutup. Untuk Untuk masing-masing isi dari setiap bagian adalah sebagai berikut:

#### **BAB I. PENDAHULUAN**

Bab Pendahuluan ini membahas tentang latar belakang masalah tentang kinerja Reksa Dana dan hal-hal yang mendasari pentingnya penelitian ini, selain itu memuat rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

## BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

Bab Tinjauan Pustaka menjelaskan landasan teori yang akan mendukung penelitian tentang kinerja Reksa Dana dari metode-metode yang menjadi dasar bagi analisa permasalahan yang ada dan pemecahan tersebut. Landasan teori ini didapat dari studi pustaka mengenai hal-hal yang berhubungan dengan penelitian kinerja Reksa Dana skripsi ini. Pada tinjauan pustaka juga terdapat sub bab mengenai kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian

## BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

Bab Metodologi Penelitian menjelaskan bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional yang berisi variabel penelitian yang digunakan, definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

## BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab Hasil dan Pembahasan ini menguraikan tentang objek penelitian, analisis kualitatif dan kuantitatif, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian yang sudah dilaksanakan.

## BAB V. PENUTUP

Bab Penutup ini merupakan bab terakhir dalam penulisan skripsi yang terdiri dari simpulan, keterbatasan dan saran.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Pengertian Reksa Dana

Reksa dana berasal dari kata “Reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata “Dana” berarti uang. Sehingga reksa dana pada umumnya diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara. Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi (UU PM No.8/ Tahun 1995, pasal 1 ayat 27). Dalam kamus keuangan Reksa Dana didefinisikan sebagai portofolio asset keuangan yang terdiversifikasi, dicatatkan sebagai perusahaan investasi yang terbuka, yang menjual saham kepada masyarakat dengan harga penawaran dan penarikannya pada harga nilai aktiva bersihnya (*Diversified portfolio of securities, registered as an open-end investment company, which sells shares to the public at an offering price and redeems them on demand at net asset value*).

Diluar negeri, terdapat bermacam istilah yang digunakan untuk Reksa Dana. Di Inggris, Australia, dan Malaysia dikenal dengan sebutan *Unit Trust* dan di Amerika Serikat, Reksa Dana dikenal dengan istilah *Mutual Fund*. Amerika baru mengenal Reksa Dana pada tahun 1920 Reksa Dana pertama kali di Amerika yaitu *Massachusetts Investor Trust* pada tahun 1924. Reksa Dana pertama kali

sudah diperkenalkan di Belgia sejak tahun 1822 dalam bentuk Reksa Dana tertutup (*closed-end fund*) dan kemudian menyebar ke Inggris dan Skotlandia pada sekitar tahun 1860-an. Reksa Dana Hongkong mulai diperkenalkan pada tahun 1978-an dan berkembang sangat pesat pada tahun 1978-1997 sudah ada 1.459 Reksa Dana. Yang menarik banyaknya Reksa Dana yang dijalankan *Fund Manager* yang berdomisili di luar Hongkong. Reksa Dana di Jepang lebih dikenal dengan *Investment Trust* istilah tersebut juga digunakan oleh Reksa Dana di Malaysia. Prinsip *Investment Trust* di Jepang telah dikenal sejak tahun 1937 akan tetapi perkembangannya terhenti seiring dengan terjadinya Perang Dunia II. Perkembangan Reksa Dana di India pada tahun 1964 dimulai dengan terbitnya *Unit Trust Of India* (UTI). Reksa Dana di Perancis lebih dikenal dengan UCITS (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*). Di Australia Reksa Dana dikenal dengan *Unit Trust* mulai dikenal pada tahun 1930 akan tetapi perkembangan Reksa Dana di Australia berkembang pesat dimulai pada tahun 1983. Di negara tetangga, Malaysia, Reksa Dana dimulai pada tahun 1968 yang dikenal dengan *Unit Trust*.

Di Indonesia reksa dana pertama kali diperkenalkan pada tahun 1976 merupakan sebuah instrumen investasi tambahan yang dikeluarkan oleh manajer investasi. Di Indonesia Reksa Dana cukup berkembang pesat karena sejak Juli 1996 sampai Desember 1997 sudah ada 76 Reksa Dana. Dimana perkembangan tersebut cukup fantastik dan merupakan pertumbuhan yang baik. Pada tahun 1976 muncul Reksa Dana pertama kali yaitu PT Danareksa dimana perusahaan ini dapat menerbitkan sertifikat yang dikenal dengan sertifikat Danareksa I dan II. Pada

tahun 1995 berdiri sebuah reksa dana tertutup yaitu PT BDNI Reksa Dana yang selanjutnya berkembang pada tahun 1996.

Definisi yang telah diuraikan sebelumnya yang terdiri dari beberapa pengertian dapat dilihat Reksa Dana mempunyai beberapa karakteristik yaitu *pertama*, kumpulan dan pemilik, dimana pemilik Reksa Dana adalah berbagai pihak dari perorangan dan lembaga yang menginvestasikan atau memasukan dananya ke Reksa Dana dengan berbagai variasi. *Kedua* Reksa Dana dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi yang sebagai lembaga harus mempunyai izin perusahaan untuk mengelola dana, dimana izin tersebut diperoleh dari Bapepam (Badan Pengawasan Pasar Modal) bagi perusahaan yang bergerak dan berusaha di Indonesia. Perusahaan tersebut harus mempunyai orang yang mempunyai izin sebagai pengelola dana. *Ketiga*, diinvestasikan kepada efek yang dikenal dengan instrument investasi. Dana yang dikumpulkan dari masyarakat tersebut diinvestasikan ke dalam instrument investasi seperti rekening Koran, deposito, surat utang jangka pendek, surat utang jangka panjang, obligasi dan efek saham maupun efek yang berisiko tinggi seperti opsi, *future*, dan sebagainya. Manajer Investasi melakukan investasi pada masing-masing instrument tersebut mempunyai besaran yang sering disebut alokasi asset yang berbeda-beda sesuai dengan perhitungan manajer investasi untuk mencapai tujuan investasi yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan. *Keempat* Reksa Dana merupakan investasi jangka menengah dan panjang. Jangka menengah dan jangka panjang merupakan refleksi dari investasi Reksa Dana, karena umumnya Reksa Dana melakukan investasi kepada instrument investasi jangka panjang seperti obligasi dan



saham. Dengan karakteristik ini Reksa Dana tidak dapat dianggap sebagai saingan dari deposito produk perbankan. *Kelima*, Reksa Dana merupakan produk investasi yang berisiko. Berisikonya Reksa Dana karena harga instrument portofolionya yang berubah setiap waktu. Risiko Reksa Dana juga terkadang terjadi karena tidak kesengajaan, misalkan ada dana tunai yang masuk ke Reksa Dana dan Manajer Investasinya sedang rapat seharian dan lupa memasukan penempatan dana sehingga tingkat pengembalian reksa dana turun.

Reksa dana merupakan sebuah instrumen yang menguntungkan bagi para investor. Manfaat yang diperoleh pemodal jika melakukan investasi di Reksa Dana, yaitu *Pertama*, pemodal walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dalam melakukan investasi dapat melakukan diversifikasi investasi dalam Efek, sehingga dapat memperkecil risiko. Dengan Reksa Dana, maka akan terkumpul dana dalam jumlah yang besar sehingga akan memudahkan diversifikasi baik untuk instrument di pasar modal maupun pasar uang, artinya investasi dilakukan pada berbagai jenis instrumen seperti deposito, saham, dan obligasi. *Kedua*, Reksa Dana dapat mempermudah para pemodal dalam berinvestasi di pasar modal. Dengan Reksa Dana dapat menentukan saham-saham yang baik, menentukan saham bukanlah pekerjaan yang mudah tetapi membutuhkan keahlian dan pengetahuan tersendiri dalam menentukan saham. *Ketiga*, dalam berinvestasi dalam Reksa Dana dapat mengefisienkan waktu karena dengan reksa dan para investor tidak perlu repot-repot untuk memantau kinerja investasinya karena hal itu sudah diserahkan kepada manajer investasi untuk memantau perkembangan dan kinerja investasinya.

### 2.1.2 Jenis - Jenis Reksa Dana

Ketika hendak berinvestasi akankah lebih baik kita mengetahui dan memahami jenis Reksa Dana yang sesuai dengan kebutuhan investasi yang dikehendaki, khususnya mengenai instrument dimana Reksa Dana melakukan investasinya, karakteristik potensi keuntungan serta risiko yang akan mungkin terjadi di dalam berinvestasi di reksa dana. Reksa Dana dapat dilihat dari beberapa sudut pandang, antara lain:

Dilihat dari segi bentuknya, berdasarkan pasal 18 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 reksa dana dapat dibedakan menjadi:

1. Reksa Dana Perseroan (*corporate type*)

Reksa Dana dalam bentuk ini reksa dana menjual sahamnya dan dari hasil penjualannya untuk diinvestasikan pada berbagai jenis efek di pasar modal maupun pasar uang. Reksa Dana perseroan dibagi menjadi dua yaitu Reksa Dana perseroan tertutup dan Reksa Dana perseroan terbuka. Reksa Dana perseroan memiliki ciri-ciri sebagai berikut:

- a. Bentuk hukumnya perseroan terbatas (PT)
- b. Kekayaan Reksa Dana dikelola berdasarkan pada kontrak antara Direksi Perusahaan dengan Manajer Investasi yang telah ditunjuk
- c. Kekayaan Reksa Dana disimpan berdasarkan pada kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian

## 2. Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (*contractual type*)

Reksa dana dalam bentuk ini merupakan kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan. Kontrak tersebut yang disebut dengan kontrak investasi kolektif. Manajer investasi dan Bank kustodian mempunyai wewenang masing masing yaitu manajer investasi berwenang mengelola portofolio investasi kolektif, sedangkan Bank kustodian berwenang untuk penyimpanan kolektif. Reksa Dana bentuk ini mempunyai ciri-ciri sebagai berikut :

- a. Bentuk hukumnya adalah Kontrak Investasi Kolektif (KIK)
- b. Manajer Investasi mengelola Reksa Dana berdasarkan kontrak
- c. Penyimpanan kekayaan investasi kolektif yang dilakukan Bank kustodian dilakukan berdasarkan kontrak yang telah disepakati.

Dilihat dari sifatnya, Reksa Dana terdiri dari beberapa jenis yaitu:

### 1. Reksa Dana Bersifat Tertutup (*Closed-End Fund*)

Reksa dana dalam jenis ini Reksa Dana tidak dapat kembali membeli saham yang telah dijual kepada pemodal, dengan demikian apabila pemodal ingin menjual sahamnya yang telah dibeli dari reksa dana tidak dapat dijual kembali ke manajer investasi tetapi harus dijual melalui Bursa Efek dimana Reksa Dana tersebut terdaftar. Harga saham di Reksa Dana tertutup bervariasi sesuai portofolionya biasanya harga saham reksa dana tertutup selalu lebih rendah nilai aktiva bersihnya (NAB) karena

adanya biaya transaksi dan jumlah saham tidak berubah dari waktu ke waktu kecuali adanya tindakan dari perusahaan. Di Indonesia Reksa Dana tertutup ini sudah tidak ada dimana sebelumnya hanya satu Reksa Dana tertutup di Indonesia yaitu Reksa Dana BDNI.

## 2. Reksa Dana Bersifat Terbuka (*Open-End Fund*)

Reksa Dana dalam jenis ini para pemodal dapat bebas menjual dan membeli kembali sahamnya sampai dengan sejumlah modal yang telah dikeluarkan. Dalam reksa dana terbuka para pemegang saham dapat menjual kembali sahamnya setiap saat yang diinginkan kepada Manajer Investasi terkecuali Exchange Traded Fund (ETF). Melalui bank kustodian, manajer investasi wajib membelinya sesuai dengan NAB per saham/unit pada saat tersebut. Harga unit penyertaan ditentukan oleh harga penutupan perdagangan pada hari yang bersangkutan.

Dilihat dari portofolio investasinya, dari sisi peraturan BAPEPAM, Reksa Dana di Indonesia berdasarkan potofolio terdiri dari empat kategori yaitu:

### 1. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Reksa Dana pasar uang melakukan investasi 100% di pasar uang. Reksa Dana pasar uang merupakan Reksa Dana jangka pendek (kurang dari satu tahun). Instrument yang masuk kategori Reksa Dana pasar uang ini meliputi deposito, SBI, obligasi serta efek hutang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Dilihat dari tingkat risiko Reksa Dana pasar uang merupakan Reksa Dana yang memiliki tingkat

risiko paling rendah dibanding jenis lainnya tetapi Reksa Dana pasar uang juga memungkinkan menghasilkan nilai yang negatif tetapi sangat kecil. Berbeda dengan jenis Reksa Dana lainnya yang nilainya selalu berubah-ubah setiap hari, reksa dana pasar uang yang berjangka pendek umumnya memiliki harga yang tetap. Hasil investasi Reksa Dana pasar uang hampir mirip dengan deposito karena sebagian besar portofolio investasi Reksa Dana pasar uang terdiri dari deposito. Tujuan dari Reksa Dana pasar uang umumnya untuk perlindungan kapital dan untuk menyediakan likuiditas yang tinggi dan pemeliharaan modal.

## 2. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksa Dana pendapatan tetap merupakan Reksa Dana yang berinvestasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelola ke dalam efek bersifat hutang. Efek bersifat hutang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga, seperti deposito, SBI, obligasi dan instrument lainnya. Reksa Dana pendapatan tetap merupakan pilihan yang menarik bagi para investor yang khususnya ingin berinvestasi pada obligasi. Reksa Dana pendapatan tetap merupakan Reksa Dana jangka menengah dan panjang (lebih dari tiga tahun) dengan memiliki risiko yang menengah tetapi risiko yang dimiliki oleh reksa dana pendapatan tetap lebih besar daripada risiko yang dimiliki reksa dana pasar uang. Pembagian keuntungan dalam Reksa Dana pendapatan tetap berupa uang tunai (dividen) yang dibayarkan secara teratur misalnya bulanan, 3 bulanan atau tahunan. Dalam hal ini mirip dengan pembayaran bunga

deposito yang dapat dianggap sebagai pendapatan rutin. Reksa dana pendapatan tetap bertujuan untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

### 3. Reksa Dana Saham (*Equity Funds*)

Reksa Dana saham melakukan investasinya dengan saham, Reksa Dana ini memiliki risiko yang lebih tinggi daripada risiko Reksa Dana pasar uang dan reksa dana pendapatan tetap tetapi reksa dana saham memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Menurut peraturan Bapepam IV.C.3, Reksa Dana saham adalah Reksa Dana yang portofolionya minimum 80 persen dari total aset diinvestasikan pada saham. Di Indonesia sudah sebagian kecil para investor melakukan investasi dengan saham, meskipun tidak mudah melakukan investasi berupa saham, banyak kendala yang dihadapi investor yaitu salah satunya keterbatasannya waktu dan pengetahuan dalam berinvestasi berupa saham. Reksa Dana saham diciptakan untuk membantu para investor dalam melakukan investasi berupa saham. Reksa Dana saham merupakan reksa dana untuk jangka panjang. Tujuan dari berinvestasi di Reksa Dana saham yaitu dapat terbebas dari kerumitan berinvestasi di saham, seperti mengelola saham, memilih jenis saham yang tepat, keterbatasan waktu untuk mengontrol kinerja saham dari waktu ke waktu, ingin mendapatkan dividen, investor ingin mendapatkan *capital gain* atas kenaikan harga saham yang begitu besar, dan melakukan investasi pada reksa dana saham karena ingin mendapatkan dividen dan *capital gain*.

#### 4. Reksa Dana Campuran (*Discretionary Funds*)

Reksa dana campuran memiliki karakteristik tersendiri yang berbeda dengan jenis Reksa Dana lainnya karena Reksa Dana campuran dapat melakukan investasi berupa efek utang maupun ekuitas, sedangkan Reksa Dana jenis lainnya memiliki batasan alokasi yang boleh dilakukan. Reksa Dana campuran merupakan alternatif pilihan untuk investor untuk berinvestasi yang menginginkan berinvestasi yang sekaligus terdiri dari efek ekuitas dan efek utang. Tingkat pengembalian dan risiko Reksa Dana campuran berada ditengah–tengah antara Reksa Dana pendapatan tetap dan Reksa Dana saham. Untuk para investor yang kurang berani menerima risiko yang tinggi, Reksa Dana campuran merupakan alternatif untuk melakukan investasi untuk pengganti Reksa Dana saham.

Dilihat dari tujuan investasinya, Reksa Dana terdapat dari beberapa jenis, yaitu:

##### 1. *Growth Fund*

Reksa Dana jenis ini merupakan Reksa Dana yang hanya mengejar pertumbuhan nilai dana. Reksa Dana ini biasanya berupa saham dalam mengalokasikan dananya.

##### 2. *Income Fund*

Reksa Dana jenis ini merupakan Reksa Dana yang mengutamakan pendapatan yang konstan. Reksa Dana ini mengalokasikan danannya berupa surat utang atau obligasi.

### 3. *Safety Fund*

Reksa Dana jenis ini lebih mengutamakan keamanan daripada pertumbuhan. Reksa Dana ini biasanya berupa pasar uang, seperti deposito berjangka, sertifikat deposito dan surat jangka pendek dalam mengalokasikan dananya.

#### **2.1.3 Pengelolaan Reksa Dana**

Pengelolaan investasi dapat diartikan sebagai proses mengelola uang atau sering disebut pengelolaan portofolio. Ada lima tahapan dalam pengelolaan Reksa Dana, yaitu:

- a. Penentuan tujuan investasi
- b. Pembentukan kebijakan investasi
- c. Pemilihan strategi portofolio
- d. Pemilihan aset
- e. Pengukuran dan evaluasi kinerja

Pengelolaan Reksa Dana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapatkan izin dari Bapepam sebagai manajer investasi. Perusahaan yang mengelola reksa dana dapat berupa *Pertama*, perusahaan efek, dimana umumnya membentuk divisi atau PT tersendiri yang menangani reksa dana. *Kedua*, perusahaan yang secara khusus bergerak sebagai perusahaan investasi. Dalam mengelola reksa dana terdapat dua pihak yang terlibat langsung dalam mengelola reksa dana yaitu manajer investasi dan bank kustodian yang wajib menyimpan kekayaan reksa dana. Manajer



investasi dan Bank kustodian memiliki kewajiban dan larangannya masing-masing.

Kewajiban bagi Manajer Investasi:

- a. Memperhatikan dan mematuhi pedoman pengelolaan Reksa Dana (peraturan nomor IV.A.3 dan nomor IV.B.1)
- b. Mematuhi ketentuan kepemilikan unit penyertaan untuk setiap pemegang unit penyertaan.
- c. Menyampaikan informasi tentang Reksa Dana kepada masyarakat tentang kinerja dan jenis-jenis Reksa Dana
- d. Meningkatkan pengawasan di dalam Reksa Dana dengan mengevaluasi sistem prosedur kegiatan

Larangan bagi Manajer Investasi:

- a. Memiliki unit penyertaan atas nama pihak lain untuk kepentingan pribadi
- b. Menerima imbalan dalam bentuk apapun baik langsung maupun tidak langsung
- c. Membeli efek tidak melalui penawaran umum (IPO)
- d. Membeli efek yang sedang ditawarkan dalam penawaran umum dimana manajer investasi bertindak sebagai penjamin emisinya
- e. Memungut komisi atau biaya dari reksa dana yang lebih tinggi dari komisi

Kewajiban bagi Bank Kustodian:

- a. Melakukan pembukuan sesuai dengan Pedoman Akuntansi Reksa Dana (peraturan Bapepam nomor VIII.G.8)
- b. Mengasuransikan seluruh portofolio Reksa Dana dengan biaya sendiri
- c. Menyampaikan laporan kepada Bapepam dan Manajer Investasi sesuai dengan tata cara pelaporan
- d. Memisahkan harta kekayaan Reksa Dana dengan kekayaan Bank Kustodian
- e. Menjaga kerahasiaan pemegang unit penyertaan
- f. Meningkatkan pengawasan dengan mengevaluasi sistem prosedur kegiatan.

#### **2.1.4 Risiko dan *Return* Reksa Dana**

Dalam berinvestasi di Reksa Dana setiap investor mengharapkan return yang tinggi dan risiko yang kecil. Reksa Dana terus dicari oleh para investor untuk mengganti investasi dari instrument lain. Reksa Dana memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari deposito. Di dalam Reksa Dana terdapat resiko dan tidak terjaminnya tingkat pengembalian.

##### **1. Risiko Reksa Dana**

Risiko Reksa Dana merupakan suatu ketidakpastian atas konsekuensi hasil yang akan diperoleh dari suatu investasi pada akhir periode tertentu. Risiko terjadi apabila adanya perbedaan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat

pengembalian aktual (*actual return*). Ada beberapa aspek yang menyebabkan Reksa Dana berisiko yaitu *Pertama*, dana yang diperoleh dari masyarakat diinvestasikan kepada portofolio efek. *Kedua*, dengan adanya instrument yang bervariasi maka mempunyai tingkat pengembalian yang berbeda-beda. *Ketiga*, di dalam Reksa Dana mempunyai arus kas yang berubah-ubah setiap saat. *Keempat*, risiko di dalam Reksa Dana juga dipengaruhi oleh keahlian manajer investasi dalam mengelola reksa dana. Terdapat beberapa resiko di dalam berinvestasi, yaitu:

a. Risiko ekonomi saat ini

Risiko yang menggambarkan kondisi perekonomian setiap waktu yang dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih Reksa Dana.

b. Risiko berfluktuasinya nilai aktiva bersih

Risiko ini terjadi akibat adanya peraturan baru yang mempengaruhi suku tingkat bunga yang tidak dapat ditangani oleh Manajer Investasi.

c. Risiko likuiditas

Risiko ini terjadi akibat tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek.

d. Risiko pertanggungn atas kekayaan Reksa Dana

Risiko yang dihadapi oleh para investor karena perubahan nilai aktiva bersih karena adanya bencana alam tetapi perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan tidak menganti rugi

atau bahkan memberi pertanggung tetapi dibawah nilai aktiva bersih yang dimiliki oleh investor.

e. *Default Risk*

Risiko yang dihadapi oleh investor apabila investor tidak dapat membayar obligasi pada saat jatuh tempo

f. *Exchange Risk*

Risiko yang akan dihadapi oleh para investor akibat dari perubahan nilai tukar

g. *Call Risk*

Risiko dimana penerbit obligasi mempunyai hak untuk membeli obligasinya kembali.

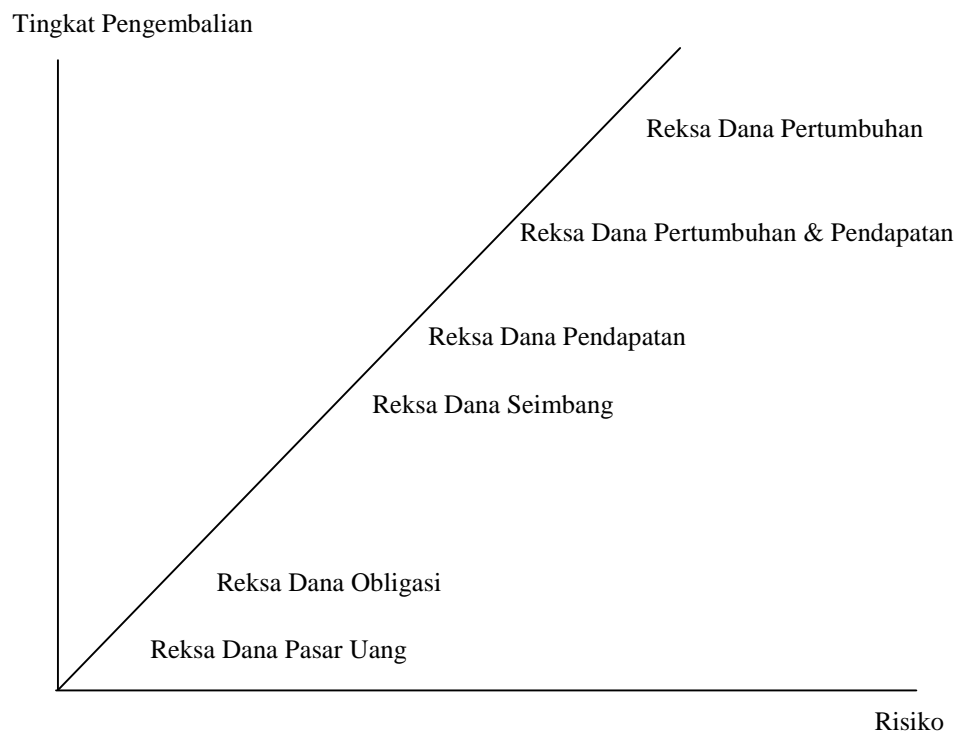
## 2. *Return* Reksa Dana

Dalam berinvestasi pasti setiap investor mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Return Reksa Dana merupakan suatu nilai lebih yang diharapkan oleh setiap investor yang akan diperoleh pada akhir periode tertentu. *Return* yang diharapkan oleh investor dengan *return actual* mungkin saja berbeda, perbedaan tersebut yang akan menimbulkan sebuah risiko. *Return* yang diharapkan merupakan return yang ditargetkan oleh investor dimasa yang akan datang, sedangkan *return actual* merupakan tingkat *return* yang telah didapatkan oleh investor dimasa yang lampau. *Return* reksa dapat berupa kapital gain dan dividen. Kapital gain merupakan hasil pengembalian yang diperoleh para unit penyertaan yang diperoleh dari perubahan nilai aktiva bersih. Nilai aktiva bersih bernilai

positif maka dikatakan *capital gain* dan apabila nilai aktiva bersih bernilai negatif dikatakan *capital loss*. Sedangkan dividen merupakan pembagian laba yang diberikan pengelola Reksa Dana kepada para pemegang unit penyertaan.

Reksa Dana memiliki kriteria berbeda-beda begitu juga dengan tingkat risiko dan tingkat pengembalian dari Reksa Dana tersebut. Berdasarkan risiko instrument yang menjadi investasi Reksa Dana, risiko tersebut dapat dikelompokkan dari yang terendah sampai tertinggi. Tingkat pengembalian dan tingkat risiko untuk setiap jenis Reksa Dana dapat dilihat pada gambar 2.1 sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Jenis Reksa Dana Berdasarkan Tingkat Pengembalian dan Risiko**



Sumber: Adler H Manurung (2002); Lima Bintang Untuk Agen Penjual Reksa Dana

Berdasarkan gambar 2.1 diatas diperlihatkan bermacam-macam jenis Reksa Dana dengan berbagai macam tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Reksa Dana pasar uang merupakan tingkat risiko yang paling rendah dan tingkat pengembalian yang paling rendah diantara jenis Reksa Dana lainnya. Sedangkan jenis Reksa Dana yang memiliki risiko paling tinggi dan Reksa Dana paling tinggi yaitu jenis Reksa Dana pertumbuhan. Semakin tinggi tingkat pengembalian maka semakin tinggi juga risiko.

#### **2.1.5 Kinerja Reksa Dana**

Kinerja Reksa Dana merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melakukan evaluasi dan mengetahui perkembangan Reksa Dana yang selama ini dikelola di periode tertentu. Kinerja Reksa Dana penting bagi investor untuk membuat suatu keputusan melakukan investasi dengan melihat kinerja Reksa Dana masa lalu. Kinerja Reksa Dana yang baik di masa lalu bukanlah suatu jaminan untuk mendapatkan suatu kinerja yang baik juga di waktu yang akan datang, tetapi kinerja yang baik di masa lalu merupakan suatu peluang untuk mendapatkan kinerja yang baik juga untuk waktu yang akan datang. Suatu Reksa Dana dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila sejak peluncurannya berada diatas kinerja Indeks Saham Gabungan (IHSG). NAB per unit merupakan suatu data yang dibutuhkan untuk menilai kinerja Reksa Dana. Ada banyak faktor yang mempengaruhi kinerja Reksa Dana, yaitu *Pertama*, faktor lingkungan Reksa Dana tersebut terutama kebijakan pemerintah dalam bidang moneter, dengan maksud apabila pemerintah menurunkan tingkat suku

bunga SBI akan sangat menguntungkan Reksa Dana karena tingkat bunga SBI yang tidak turun secara langsung dapat menurunkan tingkat bunga obligasi yang dipegang Reksa Dana sehingga kupon bunga yang dipegang oleh Reksa Dana masih tetap menggunakan kupon lama. *Kedua*, faktor pengelolaan Reksa Dana, kesalahan dalam mengelola dan mengalokasikan akan sangat berpengaruh besar terhadap kinerja Reksa Dana yang bersangkutan. Peraturan Bapepam Nomor IV.B.1 yaitu memberikan batasan atas pengelolaan investasi bahwa sebuah Reksa Dana tidak dapat mengalokasikan asetnya melebihi 10 persen dari total asetnya kepada suatu pihak atau lebih 5 persen dari emisi emiten yang bersangkutan. *Ketiga, market timing*, pembelian instrument investasi merupakan salah satu faktor penting untuk peningkatan kinerja portofolio atau Reksa Dana. *Market timing* ini sangat cocok bila manajer investasi yang mengelola Reksa Dana.

Kinerja Reksa Dana diukur secara berkala dengan beberapa metode. Kinerja Reksa Dana diukur bertujuan untuk melihat perkembangan sebuah kinerja Reksa Dana tersebut, untuk membantu para investor membandingkan suatu reksa dana dengan Reksa Dana lainnya yang akan menjadi tujuan investasinya dan untuk masyarakat pengukuran kinerja Reksa Dana dapat sebagai acuan dan pengenalan tentang kinerja reksa dana. Menurut Eko (2002) menyatakan bahwa dalam pengukuran kinerja reksa dana ada 3 (tiga) metode pengukuran kinerja Reksa Dana

dengan memasukkan unsur risiko yang sering digunakan, yaitu sebagai berikut:

#### 1. Metode Sharpe

Pada metode ini pengukuran kinerja didasarkan pada premium atas risiko atau yang disebut *risk premium*. Premium atas risiko merupakan perbedaan atau selisih antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksa dana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko yang diasumsikan tingkat bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Dengan metode Sharpe dimaksudkan dengan selain return positif, return reksa dana juga seharusnya diatas tingkat return instrument bebas risiko. Semakin besar nilai ratio Sharpe semakin baik kinerja reksa dana. Metode Sharpe dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$S_{RD} = \frac{R_{RD} - R_{RF}}{\sigma_{RD}}$$

Keterangan:

$S_{RD}$  = Nilai Sharpe Ratio Reksa Dana

$R_{RD}$  = Rata-rata *return* dana pada periode t

$R_{RF}$  = Rata-rata *return* investasi bebas risiko pada periode t

$\sigma_{RD}$  = Standar deviasi *return* Reksa Dana



## 2. Metode Treynor

Metode Treynor sama halnya dengan Metode Sharpe dengan menggunakan *risk premium* tetapi bedanya dengan Metode Treynor yaitu metode ini digunakan pembagi beta ( $\beta$ ) yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Metode Treynor diformulasikan sebagai berikut:

$$T_{RD} = \frac{R_{RD} - R_{RF}}{\beta}$$

Keterangan:

$T_{RD}$  = Nilai Treynor Ratio Reksa Dana

$R_{RD}$  = Rata-rata *return* dana pada periode t

$R_{RF}$  = Rata-rata *return* investasi bebas risiko pada periode t

$\beta$  = Persamaan garis hasil regresi linier

Seperti halnya dengan Metode Sharpe. Semakin tinggi nilai ratio Treynor makin baik kinerja reksa dana.

## 3. Metode Jensen

Metode Jensen didasarkan atas pengembangan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Berbeda dengan pengukuran Treynor yang menggunakan rata-rata kinerja untuk sub-periode tertentu, metode Jensen menggunakan data setiap periode dari waktu ke waktu (dalam

hal ini mingguan). Dalam metode Jensen apabila bentuk  $\alpha$  positif yang semakin tinggi menunjukkan kinerja reksa dana semakin baik. Metode Jensen menilai kinerja di atas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya. Metode Jensen yang diformulasikan sebagai berikut :

$$\alpha_p = R_{RD} - [R_{RF} + \beta_p (R_p - R_{RF})]$$

Keterangan:

$\alpha_p$  = Ukuran kinerja Reksa Dana Jensen

$R_{RD}$  = Rata-rata *return* dana pada periode t

$R_{RF}$  = Rata-rata *return* investasi bebas risiko pada periode t

$R_p$  = Rata-rata *return* pasar pada periode t

$\beta_p$  = Slope persamaan garis hasil regresi linier

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang kinerja Reksa Dana sudah sering dilakukan untuk menilai kinerja suatu Reksa Dana tersebut, untuk menilai apakah kinerja reksa dana tersebut mempunyai kinerja yang lebih baik dari kinerja pasarnya.

Penelitian Agus (2007) memberikan hasil bahwa dengan metode Sharpe ratio terdapat 10 Reksa Dana saham aktif dengan kinerja baik dan 3 (tiga) Reksa Dana Saham dengan kinerja buruk, return suatu Reksa Dana

hanyalah satu sisi yang perlu diperhatikan, hal lain yang juga penting adalah risiko Reksa Dana tersebut.

Penelitian Jerry (2004) menyatakan bahwa Reksa Dana pendapatan tetap yang diobservasi dengan metode Jensen memiliki kinerja yang tidak lebih baik daripada kinerja pasar.

Victor (2006) menyatakan bahwa kinerja Reksa Dana dapat lebih baik dari kinerja pasar apabila biaya transaksi dari investasi di pasar lebih tinggi dari nilai *underperform* Reksa Dana terhadap pasar.

Hermeindito (2007) memberikan hasil bahwa secara umum Reksa Dana memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pembanding (*return* pasar maupun suku bunga bebas risiko).

Manuel (2001) memberikan hasil bahwa kinerja Reksa Dana dapat mengalahkan indeks pasar saham ditinjau dari perbandingan secara langsung tanpa memperhatikan faktor resiko. Kinerja reksa dana memiliki kinerja yang baik dengan metode CAPM.

Vinus (2007) memberikan hasil bahwa Reksa Dana saham individual menunjukkan *return* rata-rata yang tidak stabil. Reksa Dana saham memiliki kinerja yang lebih rendah dari kinerja Reksa Dana indeks. Ringkasan penelitian terlebih dahulu dapat dilihat pada tabel 2.1 di bawah ini:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu Tentang Kinerja Reksa Dana yang**  
**Dibandingkan dengan Kinerja Pasar**

Peneliti	Metode Analisis	Hasil
Agus (2007)	Sharpe Ratio	Terdapat 10 reksa dana saham aktif dengan kinerja baik dan tiga reksa dana saham yang dengan kinerja buruk daripada kinerja pasarnya
Jerry (2004)	Jensen	Reksa dana pendapatan tetap yang diobservasi dengan metode Jensen memiliki kinerja yang tidak lebih baik daripada kinerja pasar.
Victor (2006)	Jensen, Treynor, dan Sharpe	Kinerja reksa dana dapat lebih baik dari kinerja pasar apabila biaya transaksi dari investasi di pasar lebih tinggi dari nilai <i>underperform</i> reksa dana terhadap pasar.
Hermeindito (2007)	Treynor	Secara umum reksa dana memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pembanding ( <i>return</i> pasar maupun suku bunga bebas risiko).
Manuel (2001)	CAPM	Kinerja reksa dana memiliki kinerja yang baik dari kinerja pasarnya
Vinus (2007)	Risk Adjusted Performance	Reksa dana saham individual menunjukkan return rata – rata yang tidak stabil. Reksa dana saham memiliki kinerja lebih rendah dari kinerja reksa dana indeks.

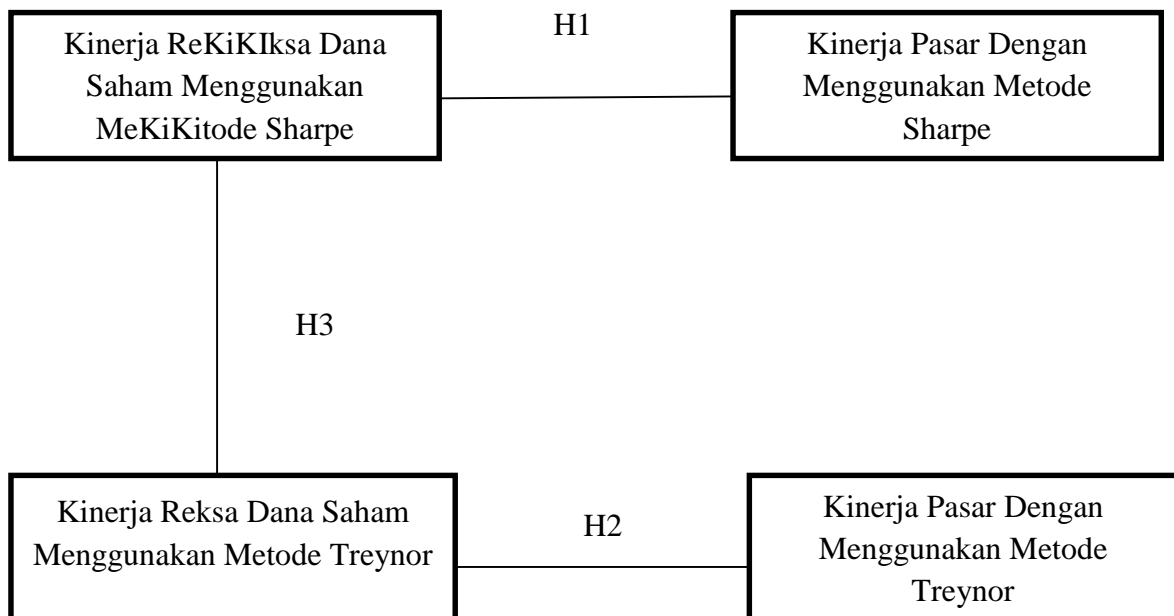
Sumber: Berbagai Jurnal

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Dalam berinvestasi para investor menginginkan suatu kinerja yang baik kedepannya, untuk suatu perbandingan dalam memilih jenis reksa dana para investor melakukan pertimbangan kinerja dengan melihat tingkat risiko dan *return* reksa dana tersebut. Setiap investor mengharapkan suatu kinerja yang memberikan suatu *return* yang tinggi

dan risiko yang rendah. Dalam memutuskan untuk berinvestasi di reksa dana saham para investor sebaiknya memperhatikan faktor–faktor kinerja reksa dana saham tersebut. Dari permasalahan tersebut maka disusun kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:

**Gambar 2.2**  
**KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN**



Sumber: Konsep yang dikembangkan dalam penelitian ini.

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Kinerja Reksa Dana Saham terhadap kinerja pasarnya menggunakan Metode Sharpe

Metode Sharpe Ratio digunakan untuk mengetahui seberapa besar penambahan hasil investasi yang didapat untuk tiap unit resiko yang

diambil. Perhitungan metode Sharpe Ratio dihitung dengan mencari selisih antara rata-rata *return* Reksa Dana Saham dengan rata-rata investasi bebas risiko, kemudian dibagi standar deviasi sebagai cerminan dari risiko.

Pada penelitian yang dilakukan Agus (2007) menyatakan bahwa terdapat 10 Reksa Dana Saham aktif dengan kinerja baik dan 3 (tiga) Reksa Dana Saham dengan kinerja buruk daripada kinerja pasarnya dengan menggunakan Metode Sharpe

H1 = Reksa Dana Saham memiliki kinerja yang lebih baik daripada kinerja pasarnya dengan menggunakan Metode Sharpe.

#### **2.4.2 Kinerja Reksa Dana Saham terhadap kinerja pasarnya menggunakan Metode Treynor**

Metode Treynor dihitung dengan memperhatikan fluktuasi pasar. Metode Treynor digunakan untuk menunjukkan premium risiko portofolio per risiko secara sistematis dimana pembagi beta ( $\beta$ ) digunakan sebagai risiko fluktuasi terhadap risiko pasar.

Penelitian yang dilakukan Hermeindito (2007) menyatakan bahwa secara umum Reksa Dana Saham memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pembandingan (*return* pasar maupun suku bunga bebas risiko).

H2 = Reksa Dana Saham memiliki kinerja yang lebih baik daripada kinerja pasarnya dengan menggunakan Metode Treynor.

### **2.4.3 Peringkat hasil penelitian kinerja Reksa Dana Saham antara Metode Sharpe dan Metode Treynor**

Pengukuran kinerja dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor merupakan pelengkap satu sama lainnya karena memberikan informasi yang berbeda. Eko (2009) menyatakan bahwa portofolio Reksa Dana yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Portofolio Reksa Dana yang terdiversifikasi dengan baik akan mempunyai peringkat yang sama untuk kedua jenis pengukuran.

H3 = Terdapat perbedaan peringkat hasil penelitian antara kinerja Reksa Dana Saham menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

##### 3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel–variabel yang digunakan dalam penelitian ini *Return* Reksa Dana Saham, *Return* IHSG (*benchmark*), Standar Deviasi *Return* Reksa Dana, *Risk free*, Metode Sharpe, dan Metode Treynor.

##### 3.1.2 Definisi Operasional

Variabel–variabel operasional penelitian yang sudah ditetapkan memiliki definisi sebagai berikut:

###### 1. *Return* Reksa Dana

*Return* Reksa Dana saham dalam periode tertentu yang akan menunjukkan suatu ukuran kinerja yang telah dicapai perusahaan yang diperhitungkan dari data NAB per unit. *Return* Reksa Dana dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$



Keterangan:

$R_{RD}$  = *Return* harian Reksa Dana Saham

$NAB_t$  = *Return* Reksa Dana Saham hari ini

$NAB_{t-1}$  = *Return* Reksa Dana Saham hari sebelumnya

## 2. *Return* IHSG (*Benchmark*)

Suatu ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingnya, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam periode tertentu yang diperhitungkan dari nilai *IHSG.Return* pada IHSG dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_M$  = *Return* pasar saham (IHSG) harian

$IHSG_t$  = *Return* pasar saham (IHSG) hari ini

$IHSG_{t-1}$  = *Return* pasar saham (IHSG) hari sebelumnya

## 3. Standar Deviasi Return Reksa Dana

Standar deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata return yang dihasilkan pada reksa dana dan pasar pada sub periode tertentu. Standar deviasi return reksa dana dapat diketahui dengan cara sebagai berikut:

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(R_{RD} - E(R_{RD}))^2}}{n - 1}$$

#### 4. Risk Free

Merupakan investasi dengan bebas risiko yang diasumsikan dengan tingkat rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada suatu periode tertentu. *Risk free* dapat diketahui dengan cara sebagai berikut:

$$R_{RF} = \frac{\sum SBI}{\sum Periode}$$

#### 5. Metode Sharpe

Merupakan metode yang digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana yang didasarkan pada seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh untuk setiap unit risiko yang diambil. Pengukuran Sharpe diformulasikan sebagai berikut:

$$S_{RD} = \frac{R_{RD} - R_{RF}}{\sigma_{RD}}$$

Keterangan:

$S_{RD}$  = Nilai Sharpe Ratio Reksa Dana

$R_{RD}$  = Rata-rata *return* dana pada periode t (harian)

$R_{RF}$  = Rata-rata *return* investasi bebas risiko pada periode t (harian)

$\sigma_{RD}$  = Standar deviasi *return* Reksa Dana

## 6. Metode Treynor

Metode Treynor sama halnya dengan metode Sharpe yang menggunakan *Risk Premium*, namun bedanya metode Treynor menggunakan beta ( $\beta$ ) yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Metode Treynor dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$T_{RD} = \frac{R_{RD} - R_{RF}}{\beta}$$

Keterangan:

$T_{RD}$  = Nilai Treynor Ratio Reksa Dana

$R_{RD}$  = Rata-rata *returndana* sub-periode t (harian)

$R_{RF}$  = Rata-rata *return* investasi bebas risiko pada periode t(harian)

$\beta$  = Persamaan garis hasil regresi linier

Untuk selengkapnya tentang variabel–variabel operasional yang digunakan pada metode dalam pengukuran kinerja reksa dana, dapat dilihat pada tabel 3.1 definisi operasional berikut ini:

**Tabel 3.1**  
**Definisi Operasional**

NO	JENIS VARIABEL	DEFINISI OPERASIONAL	SKALA	METODE PENGUKURAN
1	Return reksa dana	<i>Return</i> reksa dana saham dalam periode tertentu	Ratio	$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$
2	Return IHSG ( <i>benchmark</i> )	Suatu ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingnya, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam periode tertentu	Ratio	$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$
3	Standar Deviasi <i>Return</i> Reksa Dana	Standar deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata kinerja yang dihasilkan pada sub periode tertentu.	Ratio	$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(R_{RD} - E(R_{RD}))^2}}{n - 1}$
4	Risk Free	Merupakan investasi dengan bebas risiko yang diasumsikan dengan tingkat rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)	Ratio	$R_{RF} = \frac{\sum SBI}{\sum Periode}$

5	Metode Sharpe	Metode yang digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana yang didasarkan pada seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh untuk setiap unit risiko yang diambil.	Ratio	$S_{RD} = \frac{R_{RD} - R_{RF}}{\sigma_{RD}}$
6	Metode Treynor	Metode Treynor menggunakan beta ( $\beta$ ) yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar.	Ratio	$T_{RD} = \frac{R_{RD} - R_{RF}}{\beta}$

Sumber : Dikembangkan Untuk Penelitian

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Reksa Dana Saham yang resmi terdaftar di Bapepam sampai dengan Desember 2012. Penelitian ini menggunakan data harian Maret 2011 sampai dengan Maret 2012 yang akan memberikan gambaran tentang kinerja reksa dana saham di Indonesia. Dari populasi tersebut diambil sampel untuk data penelitian. Tidak semua Reksa Dana saham diambil untuk menjadi sampel dalam penelitian ini. Pengambilan sampel ini menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan memilih sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel, yaitu:

1. Reksa Dana saham yang masih aktif sampai dengan Desember 2012. Reksa Dana saham yang beroperasi pada Maret 2011-Maret 2012 dan tercatat di Bapepam
2. Berdasarkan kriteria untuk memilih sampel yang telah ditentukan sebelumnya, sampai dengan Desember 2012. Berdasarkan NAB yang diperoleh dari Maret 2011–Maret 2012 maka yang masuk kriteria sample hanya 10 jenis reksa saham dana yang akan dijadikan sampel. Reksa Dana saham yang dijadikan sampel merupakan Reksa Dana konvensional, bukan reksa dana syariah

Pada tabel 3.2 berikut ini dapat dilihat nama Reksa Dana Saham yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

**Tabel 3.2**  
**Reksa Dana Saham yang menjadi Sampel Penelitian**

No	Reksa Dana Saham	Kode Reksa Dana Saham	Manajer Investasi	Bank Kustodian	Status	Tanggal Beredar Efektif
1	Rencana Cerdas	RC	PT Ciptadana Asset Management	Deutsche Bank AG	Aktif	09 Juli 1999
2	Grow-2 Prosper	G2P	PT Corfina Capital	Deutsche Bank AG	Aktif	28 Maret 2007
3	Reksa Dana Makinta Growth Fund	MGF	PT Emco Asset Management	Bank CIMB Niaga	Aktif	22 Februari 2008
4	Reksa Dana Makinta Mantap	MM	PT Emco Asset Management	Bank CIMB Niaga	Aktif	10 Agustus 2005
5	Reksa Dana Jisawi Saham	JS	PT Jisawi Finas Fund Management Company	Bank CIMB Niaga	Aktif	15 Agustus 2007
6	Reksa Dana Millenium Equity	ME	PT Millenium Danatama Indonesia	Bank CIMB Niaga	Aktif	5 Maret 2008
7	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	MDE	PT MNC Asset Management	Bank Rakyat Indonesia (PERSERO)	Aktif	10 Juni 2008
8	Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif	MIA	PT Mandiri Manajemen Investasi	Deutsche Bank AG	Aktif	24 September 2004
9	Manulife Saham Andalan	MSA	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia	The Hongkong And Shanghai Banking Corporation	Aktif	6 Agustus 2007
10	TRIM Kapital	TK	PT Trimegah Asset Management	Bank CIMB Niaga	Aktif	20 Maret 1997

Sumber: *e-monitoring*, Bapepam, dan berbagai sumber

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari reksa dana saham yang diperoleh dari website resmi Badan Pengawasan Pasar Modal (Bapepam) yaitu [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id) periode Maret 2011–Maret 2012. Data tentang perkembangan *benchmark* (Indeks Harga Saham Gabungan) yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang diperoleh dari website Bank Indonesia yaitu [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) serta berbagai literature yang digunakan untuk hasil penelitian ini dan konsep–konsep yang dibutuhkan.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Sesuai data yang digunakan yaitu data sekunder dan menggunakan teknik sampling maka penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yaitu dengan mencatat atau mengkopi data yang tercantum dalam Badan Pengawasan Pasar Modal (Bapepam) khususnya Biro Pengelolaan Investasi dan Riset (PIR) yaitu pada situs Bapepam [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id) untuk data Nilai Aktiva Bersih pada periode Maret 2011–Maret 2012. Untuk mencatat data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada periode Maret 2011–Maret 2012. Untuk mencatat tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dari situs [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) dengan periode Maret 2011–Maret 2012. Data tersebut dikelola sesuai dengan kebutuhan dalam melakukan penelitian ini.

### 3.5 Metode Analisis

Dalam penelitian ini menggunakan analisa kuantitatif dari data yang tersedia, penelian kinerja reksa dana saham ini menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor. Untuk mencapai tujuan dalam melakukan penelitian ini maka metode analisis digunakan melalui beberapa tahap, yaitu:

#### 3.5.1 Analisis Penilaian Kinerja dengan Metode Sharpe

Langkah–langkah analisisnya yaitu:

- a. Menentukan return masing – masing reksa dana saham.

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

- b. Menentukan Standar Deviasi *Return* Reksa Dana

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(R_{RD} - E(R_{RD}))^2}}{n-1} \dots\dots\dots (2)$$

Dimana :

$R_{RD}$  = *return* aktual pada periode t (harian)

$E(R_{RD})$  = *expected return* pada periode t (harian)

$n$  = jumlah hari

- c. Menentukan return investasi bebas risiko

$$R_{RF} = \frac{\sum SBI}{\sum Periode} \dots\dots\dots (3)$$

- d. Menentukan kinerja dengan metode Sharpe

$$S_{RD} = \frac{R_{RD} - R_{RF}}{\sigma_{RD}} \dots\dots\dots (4)$$



Dari hasil perhitungan yang diperoleh maka akan disusun urutan kinerja rasio Sharpe, semakin besar rasio Sharpe maka semakin baik kinerja reksa dana saham tersebut.

- e. Menentukan return IHSG ( benchmark ) dengan metode Sharpe

$$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (5)$$

Dari hasil perhitungan ini yang diperoleh selanjutnya dirata-ratakan dan dicari nilai indeks Sharpe dengan rumus (4) untuk dibandingkan dengan rata-rata indeks Sharpe reksa dana saham.

### 3.5.2 Analisis Return dan Penilaian Kinerja dengan metode Treynor

Langkah-langkah analisisnya, yaitu:

- a. Menentukan kinerja reksa dana saham masing-masing dan kinerja investasi bebas risiko menggunakan rumus 1 dan 3.

- b. Mencari Beta

Meresiskan return reksa dana saham sebagai variabel dependen dengan return IHSG sebagai variabel independen.

- c. Menentukan Kinerja Dengan Metode Treynor

$$T_{RD} = \frac{R_{RD} - R_{RF}}{\beta} \dots\dots\dots (6)$$

Dari hasil perhitungan yang diperoleh kemudian dapat disusun urutan kinerja menggunakan metode Treynor apabila ratio Treynor semakin besar menunjukkan kinerja reksa dana saham semakin baik.

d. Menentukan Return Benchmark dengan metode Treynor

$$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots(7)$$

Dari hasil perhitungan yang diperoleh maka dirata-ratakan dan dicari indeks Treynor dengan rumus (6) untuk kemudian dibandingkan dengan rata-rata indeks Treynor reksa dana saham.

### 3.5.3 Analisis Penentuan Kinerja

Untuk menentukan Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe maka digunakan standar nilai (*benchmark*) atas dasar kinerja pasar saham dengan kriteria penilaian:

1. Nilai Sharpe Ratio Reksa Dana Saham berada diatas nilai Sharpe Ratio pasar saham ( $S_{RD} > S_M$ ), maka Reksa Dana Saham tersebut berkinerja baik.
2. Nilai Sharpe Ratio Reksa Dana Saham berada dibawah nilai Sharpe Ratio pasar saham ( $S_{RD} < S_M$ ), maka Reksa Dana Saham tersebut berkinerja buruk.
3. Nilai Sharpe Ratio Reksa Dana Saham sama dengan nilai Sharpe Ratio pasar saham ( $S_{RD} = S_M$ ), maka Reksa Dana Saham sama dengan kinerja pasar saham.

Sama halnya dengan metode Sharpe untuk menentukan Reksa Dana Saham dengan Metode Treynor maka digunakan standar nilai (*benchmark*) atas dasar kinerja pasar saham dengan kriteria penilaian:

1. Nilai Treynor Ratio Reksa Dana Saham berada diatas nilai Treynor Ratio pasar saham ( $T_{RD} > T_M$ ), maka Reksa Dana Saham tersebut berkinerja baik.
2. Nilai Treynor Ratio Reksa Dana Saham berada dibawah nilai Treynor Ratio pasar saham ( $T_{RD} < T_M$ ), maka Reksa Dana Saham tersebut berkinerja buruk.
3. Nilai Treynor Ratio Reksa Dana Saham sama dengan nilai Treynor Ratio pasar saham ( $T_{RD} = T_M$ ), maka Reksa Dana Saham sama dengan kinerja pasar saham.

Sedangkan, untuk menentukan peringkat kinerja Reksa Dana Saham dapat dilihat dari nilai rasio Sharpe dan Treynor yang telah dihitung, dimana semakin besar nilai rasio Sharpe dan rasio Treynor semakin baik juga kinerja Reksa Dana Saham tersebut.