

# ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SAHAM KONVENSIONAL PENDEKATAN METODE SHARPE DAN TREYNOR MEASUREMENT

Zasty Esfarenza<sup>1</sup>, Sulastri<sup>2</sup>, & Kms. Muhammad Husni Thamrin<sup>3</sup>

## ABSTRACT

The aim of the study is to know the difference between the measurement of the performance of Conventional equity funds using Sharpe and Treynor Methods. The population of the study was a conventional equity funds listed in the Financial Services Authority for the year 2013-2016. The number of samples in this study were 32 conventional stock mutual funds by using purposive sampling. This study also used data Composite Stock Price Index (CSPI), the net asset value of conventional equity funds and the interest rate of Bank Indonesia Certificates (SBI) were taken on a monthly basis. This analysis technique using the Mann-Whitney test. The results showed a conventional equity fund performance as measured by the method Sharpe dan Treynor method showed better results than the market performance (JCI) and there is a difference between performance measurement using a conventional equity fund Sharpe and Treynor.

**Keywords :** *conventional stocks mutual funds performance, sharpe methods, treynor method.*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Reksa Dana merupakan salah satu investasi yang berkembang pesat saat ini. 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”. Jenis Reksadana dikelompokkan menurut portofolionya terdiri dari empat macam yaitu Reksa Dana pasar uang, Reksa Dana pendapatan tetap, Reksa Dana saham dan Reksa Dana campuran.

**Tabel 1. Perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Periode 2013 -2016**

| Periode | Jumlah Reksa Dana | Nilai Aktiva Bersih (Rp Miliar) |
|---------|-------------------|---------------------------------|
| 2013    | 794 unit          | 192,545.00                      |
| 2014    | 894 unit          | 241,571.00                      |
| 2015    | 1.094 unit        | 271,969.00                      |
| 2016    | 1.425 unit        | 338,749.00                      |

*Sumber: Bareksa.com, data diolah*

<sup>1</sup> Alumni Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

<sup>2</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

<sup>3</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

Tabel 1. menunjukkan perkembangan NAB Reksa Dana Periode 2013-2016. Pada tahun 2013 jumlah reksa dana sebesar 794 dengan nilai aktiva bersih 192,56 triliun, tahun 2014 jumlah reksa dana sebesar 894 dengan nilai aktiva bersih 241,57 triliun, tahun 2015 posisi nilai aktiva bersih mencapai 271,97 triliun yang terdiri dari 1.094 reksa dana. Pada tahun 2016 posisi nilai aktiva bersih mencapai 338,75 triliun yang terdiri dari 1.425 reksa dana. Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa jumlah reksa dana dan nilai aktiva bersih dari setiap tahunnya mengalami peningkatan.

Cara mengetahui portofolio Reksa Dana yang optimal harus dilakukan pengukuran kinerja Reksa Dana dengan bermacam metode. Pengukuran kinerja Reksa Dana yang secara khusus mengukur *risk* dan *return* dari portofolio investasi (Reksa Dana) yang bersangkutan. Metode – metode yang digunakan untuk menilai kinerja Reksa Dana yang sering digunakan yakni dengan Sharpe, Treynor dan Jensen. Metode tersebut yang dikembangkan oleh *William F. Sharpe, Michael Jensen*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja Reksa Dana saham adalah metode Sharpe dan metode Treynor.

Investor baru yang ingin menginvestasikan dananya di Reksa Dana, sangatlah penting 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. Berdasarkan penjelasan diatas diharapkan dapat memberikan gambaran obyektif tentang kondisi kinerja Reksa Dana saham di Indonesia. Oleh karena itu, penulis tertarik melakukan penelitian mengenai “*Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Pendekatan Metode Sharpe Dan Treynor Measurement*”

## TINJAUAN PUSTAKA

### A. Teori Portofolio

Teori portofolio (*portfolio theory*) menyatakan bahwa risiko dan pengembalian keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia kerangka formal untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio (Jogiyanto, 2013). Dalam bentuk dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian atas efek dimasa depan dapat diestimasi dan kemudian menentukan risiko dengan variasi distribusi pengembalian. Dengan asumsi tertentu, teori portofolio menghasilkan hubungan linear antara risiko dan pengembalian.

### B. Analisis Saham

Menurut Bodie, Kane, Marcus (2014) penilaian saham adalah proses menggunakan informasi seputar keuntungan sekarang dan masa depan dari sebuah perusahaan untuk mencari dan memprediksi nilai harga wajar suatu saham. Harga saham yang diperdagangkan mengalami (*overvalued*) atau mengalami (*undervalued*). Terdapat dua pendekatan dalam analisis harga saham yang digunakan untuk memberikan penilaian terhadap harga saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Pengertian menurut (Stevens, 2002) analisis teknikal adalah suatu studi yang menggunakan harga dan volume sebagai sarana untuk meramalkan harga suatu saham di masa mendatang. Analisis fundamental adalah analisis penentu nilai seperti prospek pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan yang dilihat dari prospek ekonomi negara serta lingkungan bisnis perusahaan tersebut untuk mencari harga saham wajar (Bodie, Kane, Marcus 2014).

**C. Reksa dana (*Mutual Fund*)**

Menurut Tandelilin (2010), reksa dana merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga disediakan di pasar modal Indonesia di samping saham, obligasi, dan sebagainya. Reksa dana berasal dari kata “reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata “dana” yang berarti uang sehingga reksa dana pada umumnya dapat diartikan sebagai sekumpulan uang/dana yang dipelihara oleh pihak tertentu untuk menghasilkan keuntungan.

**D. Return dan Risiko Reksa Dana**

*Return* merupakan imbalan yang diterima investor dari suatu investasi. Halim (2001) berpendapat bahwa *return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*actual return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan pengembalian yang dihitung berdasarkan historis. *Return* tersebut dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan di masa lalu. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan pengembalian yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan. Risiko investasi adalah penyimpangan yang ditunjukkan dari turunnya nilai suatu efek yang dikaitkan dengan perusahaan tertentu apabila perusahaan tersebut tidak berprestasi seperti yang diharapkan. Citra(2014) mengatakan bahwa total risiko dari sebuah sekuritas dibagi menjadi dua bagian, yaitu: *Total security risk = non diversifiable risk + diversifiable risk*.

**E. Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham**

Metode - metode pengukuran kinerja reksa dana dengan memasukkan unsur risiko yang sering digunakan, yaitu sebagai berikut :

1. Metode Sharpe

Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premi atas resiko atau *risk premium*. *Risk premium* adalah perbedaan (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) (Jogiyanto, 2013). Pengukuran sharpe diformulasikan sebagai *ratio risk premium* terhadap standard deviasinya. Metode sharpe dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$S_p = \frac{R_p - R_{rd}}{\sigma} \dots\dots\dots (Bodie, Kane, \& Marcus, 2014)$$

Keterangan :

- $S_{rd}$  = Nilai Sharpe rasio reksa dana
- $R_{rd}$  = Rata – rata bulanan *return* reksa dana
- $R_{rf}$  = Rata – rata bulanan *return* bebas risiko
- $\sigma$  = Standar deviasi *return* reksa dana

2. Metode Treynor

Pengukuran dengan metode treynor juga didasarkan atas *risk premium*, seperti halnya yang dilakukan sharpe, namun dalam metode treynor digunakan pembagi *beta* ( $\beta$ ) yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2013). Pengukuran metode treynor diformulasikan sebagai berikut:

$$T_p = \frac{R_p - R_{rf}}{\beta_p} \dots\dots\dots (Bodie, Kane, \& Marcus, 2014)$$

Keterangan :

- $T_p$  = Nilai rasio Treynor portofolio  
 $\bar{R}_p$  = Rata – rata bulanan *return* reksa dana  
 $\bar{R}_f$  = Rata – rata bulanan *return* bebas risiko  
 $\beta_p$  = Nilai *Beta* portofolio

### 3. Metode Jensen

Metode Jensen juga melibatkan faktor beta ( $\beta$ ) di dalam perhitungannya yang didasarkan atas perkembangan Capital Asset Pricing Model (CAPM). Model ini menilai kinerja manajer investasi dalam menghasilkan nilai positif alfa (*alpha*). Semakin tinggi nilainya, semakin baik kinerja dari reksa dana tersebut (Jogiyanto, 2013). Metode Jensen dapat diukur dengan persamaan sebagai berikut:

$$\alpha = \bar{R}_p - (\bar{R}_f + \beta (\bar{R}_m - \bar{R}_f)) \dots \dots \dots \text{(Bodie, Kane, \& Marcus, 2014)}$$

Keterangan :

- $\alpha$  = Jensen alpha  
 $\bar{R}_p$  = Rata – rata bulanan *return* reksa dana  
 $\bar{R}_f$  = Rata – rata bulanan *return* bebas risiko  
 $\bar{R}_m$  = Kinerja Pasar  
 $\beta$  = Nilai *Beta* Portofolio

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat deskriptif. Dalam Penelitian ini, penulis berusaha untuk mendeskripsikan kinerja reksa dana saham dengan pendekatan metode sharpe dan treynor pada tahun 2013-2016 secara bulanan. Sumber data dilakukan pada beberapa tempat/website yaitu Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, dan Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksa dana saham yang tercatat aktif di OJK yaitu berjumlah 101 reksa dana saham. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Maka didapatkan sampel 32 reksa dana saham konvensional dari berbagai macam manajer investasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Hasil Penelitian

#### a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran tentang variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian berupa deskripsi data variabel *return* dan *risk* reksa dana saham konvensional serta metode Sharpe dan Treynor kinerja reksa dana saham konvensional. antara lain jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Hasil dari perhitungan statistik deskriptif dengan menggunakan program komputer SPSS dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

|                           | N  | Minimum | Maximum | Mean  | Std. Deviation |
|---------------------------|----|---------|---------|-------|----------------|
| <i>return</i>             | 32 | -0,005  | 0,12    | 0,008 | 0,215          |
| <i>risk</i>               | 32 | 0,04    | 0,86    | 0,07  | 0,1444         |
| <b>Sharpe</b>             | 32 | -0,10   | 0,18    | 0,07  | 0,0570         |
| <b>Treynor</b>            | 32 | -0,005  | 0,04    | 0,007 | 0,0119         |
| <b>Valid N (listwise)</b> | 32 |         |         |       |                |

*Sumber : data diolah*

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dijelaskan variabel dalam penelitian ini sebagai berikut Variabel *return* dari 32 sampel reksa dana saham konvensional terletak di antara -0,005 (nilai terendah atau min) sampai dengan 0,12 (nilai tertinggi atau max), dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,008 dan standar deviasi sebesar 0,215. Variabel *risk* dari 32 sampel reksa dana saham konvensional terletak di antara 0,04 (nilai terendah atau min) sampai dengan 0,86 (nilai tertinggi atau max), dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,07 dan standar deviasi sebesar 0,1444. Variabel metode Sharpe dari 32 sampel reksa dana saham konvensional terletak di antara -0,10 (nilai terendah atau min) sampai dengan 0,18 (nilai tertinggi atau max), dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,07 dan standar deviasi sebesar 0,0570. Variabel metode Treynor dari 32 sampel reksa dana saham konvensional terletak di antara -0,005 (nilai terendah atau min) sampai dengan 0,04 (nilai tertinggi atau max), dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,007 dan standar deviasi sebesar 0,0119.

**b. Tingkat Return dan Risk Reksa Dana Saham Konvensional pada Periode Januari 2013-Desember 2016**

Tingkat *return* reksa dana saham konvensional dihitung dengan NAB per bulan sebanyak 32 produk reksa dana selama Januari 2013 – Desember 2016. Hasil perhitungan *return* dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 3. Rata – Rata Tingkat Keuntungan Reksa Dana Saham Konvensional Pada Periode Januari 2013-Desember 2016**

| Kode    | Produk Reksa Dana Saham Konvensional | $\bar{R}_{rd}$ (%) | $\sigma_{rd}$ (%) |
|---------|--------------------------------------|--------------------|-------------------|
| ARCHIEG | Archipelago Equity Growth            | 0.7                | 5                 |
| BCTWPRI | Bahana Dana Prima                    | 0.4                | 7                 |
| BADOPTI | Batavia Dana Saham                   | 0.5                | 4                 |
| BIRADSI | Batavia Dana Saham Optimal           | 0.5                | 4                 |
| CITEKUI | BNP Paribas Ekuitas                  | 0.5                | 4                 |
| FORINPL | BNP Paribas Infrastruktur Plus       | 0.3                | 5                 |
| BTCWEKA | Rd. Dana Ekuitas Prima               | 0.5                | 4                 |
| BTCWEPR | Rd. Dana Ekuitas Andalan             | 0.4                | 5                 |
| DANMAWI | Danareksa Mawar                      | 0.4                | 4                 |
| DANMW10 | Danareksa Mawar Fokus 10             | 0.1                | 5                 |
| FSISECT | First Indo Equity Sectoral Fund      | 0.3                | 4                 |
| GEFFGAP | GAP Equity Fund                      | 0.3                | 4                 |
| GUFFGAP | GAP Value Fund                       | 12.5               | 86                |
| LAUEQPR | Lautandhana Equity Progresif         | 0.7                | 5                 |
| MANDYEQ | Rd. Mandiri Dynamic Equity           | 0.0                | 8                 |
| MANSHAM | Manulife Dana Saham                  | 0.3                | 4                 |
| PTPDMAI | Panin Dana Maksima                   | 0.5                | 6                 |
| SAMIDEQ | SAM Indonesia Equity Fund            | 1.0                | 5                 |
| SCHISTI | Schroder Dana Istimewa               | 0.6                | 4                 |

*Bersambung*

Selanjutnya

| Kode               | Produk Reksa Dana Saham Konvensional | $\bar{R}_{rd}$ (%) | $\sigma_{rd}$ (%) |
|--------------------|--------------------------------------|--------------------|-------------------|
| <b>BSCHDAPD</b>    | Schroder Dana Prestasi Dinamis       | 0.6                | 4                 |
| <b>TRAMINF</b>     | TRAM Infrastructure Plus             | 0.4                | 6                 |
| <b>BNPPISP</b>     | BNP Paribas Inspira                  | 0.5                | 4                 |
| <b>MFIPERI</b>     | BNP Paribas Pesona                   | 0.4                | 4                 |
| <b>BLSDINI</b>     | Reksa dana Axa Citra Dinamis         | 0.4                | 4                 |
| <b>FSIPEKA</b>     | First State Indo Equity Peka Fund    | 0.4                | 4                 |
| <b>FSINEQV</b>     | First State Indo Equity Value Fund   | 0.0                | 4                 |
| <b>MANSITO</b>     | Manulife Institutional Equity Fund   | 0.4                | 5                 |
| <b>MAKGRWT</b>     | Emco Growth Fund                     | -0.5               | 5                 |
| <b>MAKMANT</b>     | Reksa dana Emco Mantap               | 0.0                | 5                 |
| <b>CORGRW2</b>     | Grow-2- Prospera                     | 0.4                | 4                 |
| <b>PRASHAM</b>     | Pratama Saham                        | 1.0                | 6                 |
| <b>PTLCERD</b>     | Rencana Cerdas                       | 0.4                | 4                 |
| <b>Rata – Rata</b> |                                      | <b>0,8</b>         | <b>7</b>          |

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil tabel di atas nilai *return* reksa dana saham konvensional berada pada kisaran minimal -0.5 persen hingga kisaran maksimal yaitu sebesar 12 persen dengan nilai rata – rata 0,8 persen. Sedangkan nilai risiko reksa dana saham konvensional berada pada kisaran minimal 4 persen hingga kisaran maksimal 86 persen dengan nilai rata – rata 7 persen. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata – rata *return* lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata – rata risiko reksa dana saham konvensional. Kondisi ini bertentangan dengan konsep diversifikasi portofolio (reksa dana) yang mengurangi risiko atau memaksimalkan *return*.

**Tabel 4. Pengelompokan Return dan Risk Reksa Dana Saham Konvensional Pada Periode Januari 2013-Desember 2016**

| Return                   | Risk                |                    |
|--------------------------|---------------------|--------------------|
|                          | Low (< 7%)          | High (> 7 %)       |
| <b>Low (&lt; 0,4 %)</b>  | 8 reksa dana saham  | 1 reksa dana saham |
| <b>High (&gt; 0,4 %)</b> | 21 reksa dana saham | 2 reksa dana saham |

Sumber : data diolah

Pengelompokan *return* dan *risk* pada dasarnya digunakan investor untuk pengambilan keputusan investasi dengan menggunakan konsep memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko. Pada dasarnya pengelompokan *risk* dan *return* dilihat dari *return* dan *risk* pasar yang dihasilkan pada periode tersebut (Jogiyanto, 2013). Tolak ukur pengelompokan *return* dan *risk* di atas berdasarkan *return* pasar (IHSG) dan risiko pasar (*risk free*). Dimana *return* pasar menunjukkan nilai sebesar 0,4 persen sedangkan risiko pasar atau *risk free* menunjukkan nilai sebesar 7 persen. *Return* yang menghasilkan nilai di bawah 0,4 persen artinya *return* tersebut berada pada kelompok *lowreturn*. *Return* yang menghasilkan nilai di atas 0,4 persen artinya *return* tersebut berada di kelompok *high return*. Sedangkan *risk* yang menunjukkan nilai dibawah 7 persen artinya *return* tersebut berada pada kelompok *low risk*. *Risk* yang menunjukkan nilai di atas 7 persen artinya *risk* tersebut berada pada kelompok *high risk*.

Berdasarkan pengelompokan *return* dan *risk* seperti tabel di atas hal ini bertentangan dengan konsep Teori Portofolio yang menyatakan bahwa risiko dan pengembalian memiliki hubungan antara *risk* dan *return* yaitu bersifat linear atau searah, artinya semakin tinggi tingkat pengembalian maka semakin tinggi pula risiko

yang kemungkinan akan terjadi, begitu juga sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian maka semakin rendah pula risiko kemungkinan akan terjadi. Dari pengelompokkan di atas reksa dana saham konvensional rata - rata berada pada kelompok *high return low risk*. Akan tetapi pengelompokkan ini mendukung konsep diversifikasi portofolio (reksa dana) yang mengurangi risiko atau memaksimalkan *return* karena reksa dana saham konvensional tersebut rata – rata berada pada kelompok *high return low risk*.

**c. Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Metode Sharpe**

Pengukuran kinerja reksa dana saham menggunakan metode Sharpe memasukan unsur risiko yaitu standar deviasi. Standar Deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata kinerja reksa dana saham yang dihasilkan. Kinerja reksa dana saham konvensional menggunakan metode Sharpe ditunjukkan pada tabel berikut.

**Tabel 5. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Dengan Metode Sharpe Periode Januari 2013 – Desember 2016**

| Kode    | Produk Reksa Dana Saham<br>Konvensional | Pengukuran Reksa Dana<br>Sharpe |
|---------|---|---------------------------------|
| ARCHIEG | Archipelago Equity Growth               | 0.13                            |
| BCTWPRI | Bahana Dana Prima                       | 0.05                            |
| BADOPTI | Batavia Dana Saham                      | 0.10                            |
| BIRADSI | Batavia Dana Saham Optimal              | 0.11                            |
| CITEKUI | BNP Paribas Ekuitas                     | 0.06                            |
| FORINPL | BNP Paribas Infrastruktur Plus          | 0.05                            |
| BTCWEKA | Rd. Dana Ekuitas Prima                  | 0.11                            |
| BTCWEPR | Rd. Dana Ekuitas Andalan                | 0.06                            |
| DANMAWI | Danareksa Mawar                         | 0.09                            |
| DANMW10 | Danareksa Mawar Fokus 10                | 0.01                            |
| FSISECT | First Indo Equity Sectoral Fund         | 0.05                            |
| GEFFGAP | GAP Equity Fund                         | 0.04                            |
| GUFFGAP | GAP Value Fund                          | 0.14                            |
| LAUEQPR | Lautandhana Equity Progresif            | 0.14                            |
| MANDYEQ | Rd. Mandiri Dynamic Equity              | -0.02                           |
| MANSHAM | Manulife Dana Saham                     | 0.05                            |
| PTPDMAI | Panin Dana Maksima                      | 0.07                            |
| SAMIDEQ | SAM Indonesia Equity Fund               | 0.18                            |
| SCHISTI | Schroder Dana Istimewa                  | 0.11                            |
| SCHDAPD | Schroder Dana Prestasi Dinamis          | 0.11                            |
| TRAMINF | TRAM Infrastructure Plus                | 0.05                            |
| BNPPISP | BNP Paribas Inspira                     | 0.11                            |
| MFIPERI | BNP Paribas Pesona                      | 0.08                            |
| BLSDINI | Reksa dana Axa Citra Dinamis            | 0.09                            |
| FSIPEKA | First State Indo Equity Peka Fund       | 0.07                            |
| FSINEQV | First State Indo Equity Value Fund      | -0.01                           |
| MANSITO | Manulife Institutional Equity Fund      | 0.07                            |
| MAKGRWT | Emco Growth Fund                        | -0.10                           |
| MAKMANT | Reksa dana Emco Mantap                  | -0.02                           |
| CORGRW2 | Grow-2- Prospera                        | 0.09                            |
| PRASHAM | Pratama Saham                           | 0.15                            |
| PTLCERD | Rencana Cerdas                          | 0.08                            |
|         | <b>Rata – Rata</b>                      | <b>0.07</b>                     |

*Sumber : data diolah*

Berdasarkan tabel di atas, kinerja reksa dana saham berdasarkan Metode Sharpe nilainya berada pada kisaran minimal -0,10 hingga kisaran maksimal yaitu sebesar 0,18 dengan nilai rata-rata Sharpe sebesar 0,07. Sementara nilai kinerja pasar sebesar 0,004. Berdasarkan hasil tersebut, kinerja Sharpe memiliki kinerja positif dan memiliki nilai diatas kinerja pasar (IHSG).

#### d. Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Metode Treynor

Pengukuran kinerja reksa dana saham menggunakan metode Treynor memasukkan unsur risiko yaitu *beta*. Kinerja reksa dana saham konvensional menggunakan metode Treynor ditunjukkan pada tabel berikut.

**Tabel 6. Hasil Perhitungan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Dengan Metode Treynor Periode Januari 2013 – Desember 2016**

| Kode    | Produk Reksa Dana Saham Konvensional | Pengukuran Reksa Dana Treynor |
|---------|--------------------------------------|-------------------------------|
| ARCHIEG | Archipelago Equity Growth            | 0.006                         |
| BCTWPRI | Bahana Dana Prima                    | 0.003                         |
| BADOPTI | Batavia Dana Saham                   | 0.004                         |
| BIRADSI | Batavia Dana Saham Optimal           | 0.004                         |
| CITEKUI | BNP Paribas Ekuitas                  | 0.004                         |
| FORINPL | BNP Paribas Infrastruktur Plus       | 0.002                         |
| BTCWEKA | Rd. Dana Ekuitas Prima               | 0.004                         |
| BTCWEPR | Rd. Dana Ekuitas Andalan             | 0.003                         |
| DANMAWI | Danareksa Mawar                      | 0.003                         |
| DANMW10 | Danareksa Mawar Fokus 10             | 0.000                         |
| FSISECT | First Indo Equity Sectoral Fund      | 0.002                         |
| GEFFGAP | GAP Equity Fund                      | 0.002                         |
| GUFFGAP | GAP Value Fund                       | 0.039                         |
| LAUEQPR | Lautandhana Equity Progresif         | 0.007                         |
| MANDYEQ | Rd. Mandiri Dynamic Equity           | -0.001                        |
| MANSHAM | Manulife Dana Saham                  | 0.002                         |
| PTPDMAI | Panin Dana Maksima                   | 0.003                         |
| SAMIDEQ | SAM Indonesia Equity Fund            | 0.008                         |
| SCHISTI | Schroder Dana Istimewa               | 0.005                         |
| SCHDAPD | Schroder Dana Prestasi Dinamis       | 0.004                         |
| TRAMINF | TRAM Infrastructure Plus             | 0.003                         |
| BNPPISP | BNP Paribas Inspira                  | 0.004                         |
| MFIPERI | BNP Paribas Pesona                   | 0.003                         |
| BLSDINI | Reksa dana Axa Citra Dinamis         | 0.003                         |
| FSIPEKA | First State Indo Equity Peka Fund    | 0.003                         |
| FSINEQV | First State Indo Equity Value Fund   | 0.000                         |
| MANSITO | Manulife Institutional Equity Fund   | 0.003                         |
| MAKGRWT | Emco Growth Fund                     | -0.005                        |
| MAKMANT | Reksa dana Emco Mantap               | -0.001                        |
| CORGRW2 | Grow-2- Prospera                     | 0.006                         |
| PRASHAM | Pratama Saham                        | 0.006                         |
| PTLCERD | Rencana Cerdas                       | 0.004                         |
|         | <b>Rata – Rata</b>                   | <b>0.007</b>                  |

Sumber : data diolah

Kinerja reksa dana saham berdasarkan Metode Treynor nilainya berada pada kisaran minimal 0,00 hingga kisaran maksimal yaitu sebesar 0,04 dengan nilai rata-rata Treynor sebesar 0,007. Sementara nilai kinerja pasar (IHSG) berada pada nilai

0,004. Berdasarkan hasil tersebut, kinerja Treynor memiliki kinerja yang baik dibandingkan kinerja pasar (IHSG).

**e. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Kinerja Pasar pada Tahun 2013- 2016**

Perbandingan kinerja saham dengan kinerja pasar (IHSG). Nilai rata-rata kinerja pasar yaitu sebesar 0,004. Perbandingan antara kinerja reksa dana saham konvensional dan kinerja pasar bertujuan untuk mengetahui perusahaan yang *outperform*, artinya kinerja saham lebih besar dari kinerja pasar dan perusahaan yang *underperform*, artinya kinerja saham lebih kecil dari kinerja pasar. Hasil perbandingan ini dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 7. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Dengan Metode Sharpe Dan Treynor Periode Januari 2013 – Desember 2016**

| Kode    | Produk Reksa Dana Saham Konvensional | Pengukuran Reksa Dana |            |
|---------|--------------------------------------|-----------------------|------------|
|         |                                      | Sharpe                | Treynor    |
| ARCHIEG | Archipelago Equity Growth            | Out                   | Out        |
| BCTWPRI | Bahana Dana Prima                    | Out                   | Under      |
| BADOPTI | Batavia Dana Saham                   | Out                   | Out        |
| BIRADSI | Batavia Dana Saham Optimal           | Out                   | Out        |
| CITEKUI | BNP Paribas Ekuitas                  | Out                   | Under      |
| FORINPL | BNP Paribas Infrastruktur Plus       | Out                   | Under      |
| BTCWEKA | Rd. Dana Ekuitas Prima               | Out                   | Out        |
| BTCWEPR | Rd. Dana Ekuitas Andalan             | Out                   | Under      |
| DANMAWI | Danareksa Mawar                      | Out                   | Under      |
| DANMW10 | Danareksa Mawar Fokus 10             | Out                   | Out        |
| FSISECT | First Indo Equity Sectoral Fund      | Out                   | Under      |
| GEFFGAP | GAP Equity Fund                      | Out                   | Under      |
| GUFFGAP | GAP Value Fund                       | Out                   | Out        |
| LAUEQPR | Lautandhana Equity Progresif         | Out                   | Out        |
| MANDYEQ | Rd. Mandiri Dynamic Equity           | Under                 | Under      |
| MANSHAM | Manulife Dana Saham                  | Out                   | Under      |
| PTPDMAI | Panin Dana Maksima                   | Out                   | Under      |
| SAMIDEQ | SAM Indonesia Equity Fund            | Out                   | Out        |
| SCHISTI | Schroder Dana Istimewa               | Out                   | Out        |
| SCHDAPD | Schroder Dana Prestasi Dinamis       | Out                   | Out        |
| TRAMINF | TRAM Infrastructure Plus             | Out                   | Under      |
| BNPPISP | BNP Paribas Inspira                  | Out                   | Out        |
| MFIPERI | BNP Paribas Pesona                   | Out                   | Under      |
| BLSDINI | Reksa dana Axa Citra Dinamis         | Out                   | Under      |
| FSIPEKA | First State Indo Equity Peka Fund    | Out                   | Under      |
| FSINEQV | First State Indo Equity Value Fund   | Under                 | Under      |
| MANSITO | Manulife Institutional Equity Fund   | Out                   | Under      |
| MAKGRWT | Emco Growth Fund                     | Under                 | Under      |
| MAKMANT | Reksa dana Emco Mantap               | Under                 | Under      |
| CORGRW2 | Grow-2- Prospera                     | Out                   | Out        |
| PRASHAM | Pratama Saham                        | Out                   | Out        |
| PTLCERD | Rencana Cerdas                       | Out                   | Under      |
|         | <b>Rata-Rata</b>                     | <b>Out</b>            | <b>Out</b> |

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil tabel di atas, kinerja reksa dana saham konvensional dengan metode Sharpe selama periode Januari 2013 – Desember 2016 menunjukkan bahwa dari 32 sampel reksa dana saham konvensional sebanyak 28 reksa dana saham konvensional menunjukkan hasil yang lebih baik (*outperform*) dari kinerja pasarnya (IHSG). Artinya reksa dana tersebut dikatakan memberikan *return* yang tinggi karena *return*nya berada di atas *return* pasar. Sedangkan kinerja reksa dana saham konvensional dengan metode Treynor menunjukkan bahwa dari 32 sampel reksa dana saham konvensional terdapat 13 reksa dana saham konvensional menunjukkan hasil yang lebih baik (*outperform*) dari kinerja pasarnya (IHSG), karena memiliki kinerja di atas kinerja pasarnya. Artinya reksa dana tersebut dikatakan memberikan *return* yang tinggi karena *return*nya berada di atas *return* pasar.

## 2. Pembahasan Hasil Penelitian

### a. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Metode Sharpe

Kinerja reksa dana saham berdasarkan Metode Sharpe nilainya berada pada kisaran minimal -0,10 hingga kisaran maksimal yaitu sebesar 0,18 dengan nilai rata-rata Sharpe sebesar 0,07. Berdasarkan hasil tersebut, dalam hal ini kinerja Sharpe memiliki kinerja positif dan memiliki nilai di atas kinerja pasar (IHSG). Hal ini disebabkan karena metode Sharpe hanya memasukkan unsur total risiko dari suatu portofolio

### b. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Metode Treynor

Kinerja reksa dana saham berdasarkan Metode Treynor nilainya berada pada kisaran minimal 0,00 hingga kisaran maksimal yaitu sebesar 0,04 dengan nilai rata-rata Treynor sebesar 0,007. Hal ini disebabkan karena metode Treynor melibatkan beta. Beta merupakan suatu risiko sistematis (risiko pasar) yang mencerminkan fluktuasi pergerakan dari reksa dana tersebut. Risiko pasar itu sendiri merupakan suatu risiko yang tidak bisa dihindari atau dihilangkan karena berasal dari pergerakan pasar. (Rudiyanto, 2013). Berdasarkan hasil tersebut, dalam hal ini kinerja Treynor memiliki kinerja yang baik dan menunjukkan hasil di atas kinerja pasar (IHSG).

### c. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Metode Sharpe dan Treynor

Hasil penelitian di atas menunjukkan kinerja reksa dana saham konvensional yang diukur menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor menunjukkan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan kinerja pasar (IHSG). Hal ini disebabkan karena metode Sharpe hanya memasukkan unsur total risiko dari suatu portofolio. Sedangkan metode Treynor melibatkan beta. Beta merupakan suatu risiko sistematis (risiko pasar) yang mencerminkan fluktuasi pergerakan dari reksa dana tersebut. Risiko pasar itu sendiri merupakan risiko yang tidak bisa dihindari atau dihilangkan karena berasal dari pergerakan pasar (Rudiyanto, 2013).

### d. Analisis Uji Beda Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Metode Sharpe dan Treynor

Tabel 8. Analisis Uji Beda Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Metode Sharpe dan Treynor

| Metode Pengukuran | Sig.                      | Kesimpulan  |
|-------------------|---------------------------|---|
| Metode Sharpe     | (0,000) < $\alpha$ (0,05) | H <sub>0</sub> ditolak atau H <sub>1</sub> diterima |
| Metode Treynor    | (0,000) < $\alpha$ (0,05) | H <sub>0</sub> ditolak atau H <sub>1</sub> diterima |

Sumber : data diolah

Uji *Mann Whitney* menunjukkan bahwa metode Sharpe dan metode Treynor memiliki tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$  sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima artinya ada perbedaan antara kinerja reksa dana saham konvensional yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Hasil pengujian selama periode Januari 2013 sampai dengan Desember 2016 kinerja reksa dana saham konvensional dengan menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor diperoleh rata-rata nilai indeks Sharpe adalah sebesar 0,07 sementara nilai indeks Treynor adalah 0,007 dan kinerja pasar (IHSG) sebesar 0,004. Artinya reksa dana saham konvensional yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe dan metode Treynor menunjukkan hasil yang lebih baik (*outperform*) diatas kinerja pasar (IHSG). Hasil uji beda penelitian ini juga menunjukkan bahwa ada perbedaan antara kinerja reksa dana saham konvensional jika diukur dengan metode Sharpe dan Treynor.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka peneliti mencoba memberikan beberapa saran, yaitu :

#### **1. Bagi Investor**

Investor sebaiknya memilih reksa dana saham dengan kinerja positif dan memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* ke dalam portofolio investasi mereka.

#### **2. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Peneliti selanjutnya perlu adanya diferensiasi penelitian, bukan hanya kinerja reksa dana saham konvensional juga yang diteliti tetapi kinerja reksa dana yang lain seperti reksa dana pasar uang, pendapatan tetap, dan campuran. Selain itu peneliti selanjutnya bisa menggunakan metode pengukuran yang lain tidak hanya Sharpe dan Treynor, seperti Jensen, *Information Ratio*,  $M_2$ , Sortino. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan metode lainnya dalam mengukur kinerja serta menggunakan benchmark return pasar selain IHSG seperti indeks LQ45 atau JII untuk indeks reksa dana syariah.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Adi, D. P., & Musaroh. (2014). Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Risk-Adjusted Return Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013 . *Jurnal Ekonomi* , 1-28.
- Amanah, A., & Sentosa, M. (2012). penilaian kinerja produk reksa dana dengan menggunakan metode perhitungan sharpe ratio dan treynor ratio. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol.2* , 86-100.
- Barus, G. A. (2013). *Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor (Studi Pada Reksa Dana Saham Periode Tahun 2011-2012)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Budhina , A. M. (2016). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Treynor Dan Sharpe. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1-8.

- Cahyono, J. (2002). *Menjadi Manajer Investasi Bagi Diri Sendiri*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Citra. (2014). Analisis Return dan Risk Reksa Dana Saham . *Manajemen Keuangan* , 1-9.
- Ermawati, D. N. (2016). Analisis Risiko dan Tingkat Pengembalian Reksa dana saham . *Skripsi*, 1-169.
- Fan, Y. (2016). Position adjusted turnover ratio and mutual fund performance. *Economics And Finance Vol 35 Issues 1*, 65-80.
- Gurunathan, B. (2016). Performance of monthly income scheme in mutual Fund industry in India . *Journal Of Business Management And Economics Vol 4*, 1-7.
- Halim, A. (2001). *Analisis Investasi Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Intan, F. R. (2010). Evaluasi Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap berdasarkan Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 101-123.
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Junanda. (2012). *Analisis Perbandingan Return Reksa Dana Saham Dengan IHSG dengan Konsistensi Model Pengukuran Reksa Dana Saham di Bursa Efek Jakarta*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kusumawati, R. (2016). Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional Dan Reksadana Saham Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe. *Jurnal STAN*, 151-169.
- Manurung, A. H. (2008). *Reksa Dana Investasiku*. Jakarta: Penerbit Buku Kompas.
- Pratomo, E. P., & Nugraha, U. (2009). *Reksa Dana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Rahardjo, S. (2004). *Panduan Investasi Reksa Dana*. Jakarta : Gramedia.
- Rudiyanto. (2013). *Sukses Finansial dengan Reksa dana* . PT Elex Media Komputindo: Jakarta.
- S, R., M, M., & Tumbuan, W. J. (2017). Analisis Kinerja Investasi Reksadana Pada Phillip Sekuritas Manado Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen. *Jurnal EMBA*, 2742-2751.
- Stevens, L. (2002). *Essential Technical Analysis, Tools and Techniques to Spot Market Trends*. E-book: John Wiley & Sons, Inc.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syahriani, S. (2012). Analisa Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Kinerja Pasar Dengan Metode Sharpe dan Treynor. *Penulisan Ilmiah Universitas Gunadarma*, 1-20.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Ukhriyawati, & Fatchu, C. (2012). Analysis Performance Of Equity Mutual Funds At Indonesians Capital Market According To Sharpe And Treynor Methods. *Dimensi Vol 1, No 2*, 20-28.
- Warsono. (2004). Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana. *Ekobis 5(1)*, 131-142.
- Yuliana , D. (2017). Analisis Kinerja Reksadana Saham Dengan Menggunakan Metode Sharpe Dan Treynor (Studi Pada Reksadana Saham Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2014-2016). *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya Vol.6 No.2* , 1-9.