

TESIS

ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN (STUDI PADA EMITEN REKSADANA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)

Disusun dan diajukan oleh :

Kasmiati Nasir
A012191021



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM DENGAN METODE
SHARPE, TRYNOR, DAN JENSEN
(STUDI PADA EMITEN REKSADANA YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020)**

disusun dan diajukan oleh :

**KASMIATI NASIR
A012191021**

telah dipertahankan dihadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal **22 FEBRUARI 2022** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

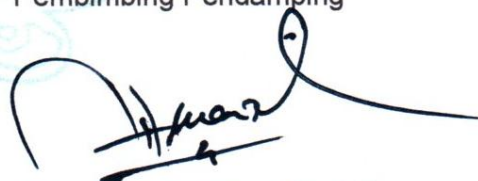
Menyetujui,

Pembimbing Utama,

Pembimbing Pendamping



Prof. Dr. H. Abd. Rakhman Laba, SE., MBA
Nip. 19630125 198910 1 001



Dr. Kasman Damang, SE., ME
Nip. 19551231 198811 1 001

Ketua Program Studi
Magister Manajemen

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M. Si., CIPM
Nip. 19600703 199203 1 001



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM
Nip. 19640205 198810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Kasmiasi Nasir
Nim : A012191021
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan Judul **Analisis Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe, Traynor, dan Jansen (Studi Pada Emiten Reksadana yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020)**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 25 Februari 2022

Yang Menyatakan,



Kasmiasi Nasir

PRAKATA

Segala puji syukur hanya milik Allah Subuhanahu wa Ta'ala yang telah memberikan segala kebaikan, kenikmatan, kelancaran, dan kemudahan kepada penulis untuk menyelesaikan tesis ini sebagai tugas akhir pada Program Magister Universitas Hasanuddin. Rasa penghargaan dan terima kasih penulis sampaikan terutama yang terhormat:

1. Rektor Universitas Hasanuddin, Prof. Dr. Dwia Aries Tina Palubuhu. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIMP.
2. Kepada Prof. Dr. H. Abd. Rakhman Laba, SE., MBA sebagai pembimbing pertama dan kepada Dr. Kasman Damang, SE., ME sebagai pembimbing kedua atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi, dan bantuan literatur, serta diskusi-diskusi yang dilakukan dengan peneliti.
3. Kepada tim penguji Prof. Dr. H. Syamsul Alam, SE., M.Si. CIMP, Dr. Mursalim Nohong, SE., M.Si, dan Andi Aswan, SE., MBA., M.Phil., DBA yang telah memberikan masukan, saran dan kritikan kepada penulis demi kesempurnaan penulis tesis.
4. Kepada Ayah dan Ibu, Saudara penulis, dan juga rekan-rekan seperjuangan atas dukungan doa, nasehat, dan motivasi yang diberikan selama penulis tesis ini.
5. Kepada pimpinan Universitas Hasanuddin, seluruh dosen dan para civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin. Semoga mendapatkan kebaikan dari-Nya atas bantuan yang diberikan hingga tesis ini terselesaikan dengan baik.

Makassar, 01 Februari 2022

KASMITI NASIR

ABSTRAK

KASMIATI NASIR. Penelitian dengan judul Analisis Kinerja Reksadana Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen (Studi Pada Emiten Reksadana Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020) dibimbing oleh H. Abd. Rakhman Laba dan Kasman Damang.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui perbedaan kinerja Reksadana Saham yang signifikan antara metode Sharpe, Treynor, dan Jensen pada emiten Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saham yang terdaftar di OJK. Penelitian ini dilaksanakan dalam waktu dua bulan. Populasi dalam penelitian adalah seluruh reksadana saham yang aktif dan terdaftar di OJK, yaitu terdapat 259 reksadana saham, kemudian dari 259 populasi hanya 10 saham yang dijadikan sampel berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan. Metode analisis data yang digunakan adalah pendekatan deskriptif kuantitatif yang merupakan penelitian yang datanya berupa angka-angka dan menggunakan analisis statistik.

Metode analisis yang digunakan adalah data sekunder yaitu menjelaskan tentang kinerja reksadana saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor metode Jensen. Berdasarkan hasil analisis data kinerja reksadana saham dalam periode lima tahun yaitu tahun 2016-2020 menggunakan penilaian nilai rerata dan nilai maksimum ditemukan bahwa metode sharpe memiliki nilai rerata lebih tinggi dibandingkan dengan metode treynor dan Jensen. sedangkan berdasarkan penilaian nilai minimum, metode treynor memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dengan metode sharpe dan jensen. Tidak terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksadana saham berdasarkan metode Sharpe dengan metode Treynor dan metode Jensen. Meskipun demikian hasil pengujian antara metode Treynor dan Jensen menemukan hasil yang berbeda yaitu terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksadana yang di evaluasi berdasarkan metode Treynor dan Jensen.

Kata kunci: Kinerja Reksadana Saham, Metode Sharpe, Metode Treynor, Metode Jensen

ABSTRACT

KASMIATI NASIR. The research entitled Performance Analysis of Stock Mutual Funds Using the Sharpe, Treynor and Jensen Method (Study on Issuers of Mutual Funds Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 Period) was supervised by H. Abd. Rakhman Laba and Kasman Damang.

This study aims to This study aims to analyze and find out the significant differences in the performance of Equity Mutual Funds between the Sharpe, Treynor, and Jensen methods on Mutual Fund issuers listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016 - 2020 period.

This research was conducted on the Indonesia Stock Exchange (IDX) on stocks listed at the OJK. This research was carried out within two months. The population in this study is all equity mutual funds that are active and registered with the OJK, namely there are 259 stock mutual funds, then from the 259 population only 10 stocks are sampled based on predetermined criteria. The data analysis method used is a quantitative descriptive approach which is a research whose data is in the form of numbers and uses statistical analysis.

The analytical method used is secondary data, which describes the performance of equity mutual funds listed on the Indonesia Stock Exchange using the Sharpe method, Treynor method and Jensen method. Based on the results of the analysis of stock mutual funds performance data in the five-year period, 2016 - 2020 using the average and maximum value assessments, it was found that the Sharpe method had a higher average value than the Treynor and Jensen methods. while based on the minimum value assessment, the Treynor method has a higher value than the Sharpe and Jensen method. There is no significant difference between the performance of stock mutual funds based on the Sharpe method with the Treynor method and the Jensen method. However, the test results between the Treynor and Jensen methods found different results, namely there was a significant difference between the performance of mutual funds that were evaluated based on the Treynor and Jensen method.

Keywords: Stock Mutual Fund Performance, Sharpe Method, Treynor Method, Jensen Method.

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
PRAKARTA.....	iii
ABSTRAK.....	iv
ABSTRACT.....	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.2 Pasar Modal.....	12
2.3 Reksa Dana	19
2.4 Kinerja Reksadana	25
2.5 Return dan Risiko Reksadana	30
2.6 Benchmark.....	31
2.7 Metode Sharpe	31
2.8 Metode Treynor	32
2.9 Metode Jensen	32
2.10 Penelitian Terdahulu	33
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENELITIAN	37
3.1 Kerangka Konseptual	37
3.2 Hipotesis Penelitian.....	39
BAB IV METODE PENELITIAN	40
4.1 Jenis dan Rancangan Penelitian	40
4.2 Lokasi dan Waktu Penelitian	40
4.3 Jenis dan Sumber Data	40
4.4 Populasi dan Sampel.....	40
4.5 Pengukuran Variabel dan Indikator Penelitian	42
4.6 Teknik Analisis Data.....	43
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	48
5.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	48
5.2 Hasil Penelitian	51
5.3 Hasil Uji Hipotesis.....	80
5.4 Hasil Uji Beda	80
5.5 Pembahasan.....	82
BAB VI PENUTUP	96
6.1 Simpulan	96
6.2 Saran	97
DAFTAR PUSTAKA	94

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Tolak Ukur (<i>Benchmark</i>) Reksadana	28
Tabel 4.1 Data Sampel Penelitian	41
Tabel 5.1 Hasil Perhitungan KRDS Metode S, T & J tahun 2016	52
Tabel 5.2 Hasil Perhitungan KRDS Metode S, T & J tahun 2017	56
Tabel 5.3 Hasil Perhitungan KRDS Metode S, T & J tahun 2018	61
Tabel 5.4 Hasil Perhitungan KRDS Metode S, T & J tahun 2019	66
Tabel 5.5 Hasil Perhitungan KRDS Metode S, T & J tahun 2020	70
Tabel 5.6 Deskripsi Statistik	75
Tabel 5.7 Penilaian kumulatif mean, max dan min.....	77
Tabel 5.8 Penilaian kumulatif Metode S, T & J	77
Tabel 5.9 Penilaian Kumulatif Jumlah Perusahaan	78
Tabel 5.10 Penilaian Reksadana Saham Menurut Ketiga Metode	79
Tabel 5.11 Hasil Uji Beda	81

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual	37

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data	
Lampiran 2 Olahan Data Sekunder	
Lampiran 3 Hasil Uji Hipotesis	

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era modernisasi seperti saat ini menjadikan semakin pentingnya masyarakat untuk melakukan investasi. Dalam berinvestasi setidaknya harus memperhatikan pasar secara terus-menerus yang sangat menyita waktu. Oleh karena itu, dengan semakin sulitnya berinvestasi saham langsung di bursa efek dan semakin berkembangnya inovasi di pasar modal maka muncullah suatu alternatif produk investasi portofolio di pasar modal yaitu reksadana.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksadana adalah tempat yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi (Tubeti 2021). Reksadana mempermudah dalam berinvestasi di pasar modal dikarenakan dikelola manajer investasi (perusahaan) yang sudah profesional. Investasi Reksadana telah memainkan peran yang sangat penting dalam pasar keuangan dunia, terutama di negara berkembang di mana pasar modal belum terlalu matang dan toleran terhadap investor skala kecil (Song et al. 2017).

Reksadana memberikan kesempatan kepada investor ritel untuk mendapatkan keuntungan dari kontrol keuangan profesional. Reksadana adalah mekanisme untuk menarik tabungan dari sektor ritel. Uang mereka langsung ditangani oleh pengelola dana profesional atau secara tidak langsung dikejar oleh indeks atau industri. Dana tersebut disebar ke berbagai sektor untuk menghindari potensi kerugian. Merampingkan upaya investor individu, mereka

menawarkan cara cerdas untuk mengelola tabungan mereka tanpa membayar biaya tinggi atau membutuhkan perhatian terus-menerus. Reksadana memfasilitasi dan mengambil keputusan investasi tradisional dan kompleks atas nama investor yang tidak memiliki waktu dan pengetahuan. Investor mempercayai manajer investasi untuk membuat pilihan investasi penting tersebut dengan berinvestasi di reksadana, Investment Corporation of Bangladesh (ICB) yang diluncurkan oleh pemerintah pada tahun 1980 adalah Reksadana pertama untuk kepentingan investor dan pasar modal. ICB kemudian menawarkan serangkaian reksa dana tertutup. Sektor swasta pertama yang mengambil inisiatif untuk mengorganisir reksa dana adalah Asset & Investment Management Services of Bangladesh Limited (AIMS) pada tahun 1999. Meskipun industri reksadana tumbuh dari waktu ke waktu, hanya ada reksadana tertutup sejak awal reksadana. Reksadana terbuka pertama di negara itu mencapai pasar pada kuartal pertama 2010, memperluas orbit pasar saham dan memberikan pemegang saham kendaraan investasi yang sangat berguna dan nyaman. Prime Finance Asset Management Company Limited (PFAMCL) mengambangkan reksadana dengan nilai awal 500 juta. Evaluasi kinerja reksadana juga penting bagi investor dan manajer investasi. Evaluasi kinerja historis memberikan kesempatan kepada investor untuk menilai kinerja manajer investasi mengenai berapa banyak pengembalian yang telah dihasilkan dan tingkat risiko apa yang telah diasumsikan dalam menghasilkan pengembalian tersebut

Investment Company Institute mengemukakan total aset reksadana secara global pada akhir tahun 2016 adalah lebih dari \$ 40,4 triliun. Sampai saat ini pasar Reksadana terbesar adalah terletak di Amerika Serikat (\$18,9 triliun), Luksemburg (\$3,9 triliun), Irlandia (\$2,2 triliun), singa), Jerman (\$1,9 triliun), Prancis (\$1,9 triliun), Australia (\$1,6 triliun), United Kerajaan (\$1,5 triliun), Jepang

(\$1,5 triliun), Cina (\$1,3 triliun) dan Brasil (\$1,1 triliun). (Chattopadhyay dkk. 2018) sementara di Indonesia, berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per 30 Desember 2020, nilai aktiva bersih (NAB) produk Reksadana secara industri mencapai nilai Rp573,54 triliun dengan unit penyertaan sebanyak 435,14 miliar unit, (Utami, 2021).

Reksadana dirancang untuk menjawab kebutuhan investor sehubungan dengan pengembalian yang diharapkan dan perpindahan risiko. Evaluasi yang benar dalam atas kinerja reksadana berperan penting bagian penting dalam berfungsinya entitas-entitas ini secara efisien. Ukuran kinerja yang paling besar adalah pengembalian dana selama periode tertentu. Ini adalah ukuran yang sederhana dan relevan bagi investor tetapi gagal dalam mengidentifikasi kemampuan pengembalian saham manajer.

Tingkat pertumbuhan yang tinggi, peningkatan kekayaan dan literasi keuangan penduduk lokal, beralih dari berbasis bank ke sistem keuangan berbasis pasar modal, penetrasi global teknologi informasi dan perbaikan bertahap dari perlindungan hak investor dan kemudahan berbisnis membuat negara berkembang secara umum dan aset local manajemen khususnya target populer untuk arus investasi internasional. Maka tidak heran jika evaluasi kinerja dana pasar negara berkembang telah menjadi topik yang sering menjadi topik diskusi teori portofolio modern dan penelitian. Studi terbaru tentang kinerja dana pasar negara berkembang memberikan bukti positif dari abnormal jangka pendek kembali (Huij dan Post, 2011). Seperti bukti yang ada menunjukkan pengembalian abnormal seperti itu terutama disebabkan oleh tingginya tingkat pertumbuhan ekonomi domestik mereka dan tidak adanya pengetahuan yang diperlukan tentang investasi local lingkungan di sisi manajer dana asing yang canggih dan investor individu tetapi tidak dengan selektivitas yang unggul atau kemampuan waktu pengelola dana lokal; Namun, di sisi lain, studi semacam itu

juga memberikan bukti bahwa dengan urutan pertukaran kondisi pasar yang sedang booming dan berkontraksi, kinerja negara-negara berkembang reksadana meningkat, karena manajer dana lokal mendapatkan lebih banyak pengalaman dan rasa pasar (Hoepner et al., 2011). Hambatan utama untuk pengembangan dan kinerja industri dana pasar negara berkembang terletak pada keterbatasan kemungkinan untuk short selling, pasar derivatif yang kurang berkembang, manajemen yang kurang berpengalaman, memiliki kantor pusat di luar pusat keuangan dan, dengan demikian, kemungkinan terbatas untuk limpahan pengetahuan, tingkat negara yang tinggi regulasi dan pengawasan (Eling dan Faust, 2010). Adapun studi negara, jadi ada sebagian besar studi dengan fokus pada industri dana Asia-Pasifik, Amerika Latin, Afrika Selatan, India dan Islam, memberikan positif bukti pengembalian dana lokal yang cukup tinggi untuk menutupi biaya dana (Elfakhani dan Hassan, 2005; Delcoure and Prancis, 2007; Laes dan Silva, 2014)

Kesulitan utama yang dihadapi pemodal ketika berinvestasi di pasar saham yaitu pemodal harus melakukan berbagai analisa dan memonitor kondisi memiliki keuntungan (*return*) dan risiko (*risk*) paling tinggi serta mengalami fluktuasi yang tertinggi dibandingkan dengan jenis Reksadana yang lainnya. Tujuan penelitian ini yaitu untuk memperkenalkan kepada calon investor bahwa reksadana memiliki benefit yang besar, salah satunya kemudahan dalam pengelolaanya serta pembelianya sangat terjangkau. Selain itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menunjukkan faktor apa yang sangat mempengaruhi kinerja reksadana saham yang baik/buruk agar investor memperoleh keuntungan yang optimal.

Perkembangan pasar modal dewasa ini mampu menarik perhatian para pelaku investasi. Kemudahan akses dan keuntungan yang ditawarkan oleh pasar modal menjadi daya tarik kepada para investor. Reksadana merupakan salah

satu bentuk investasi yang memberikan kemudahan yaitu dengan menghimpun dana dari calon investor untuk diinvestasikan di pasar modal oleh manajer investasi.

Undang-undang Pasar Modal Tahun 1995 No. 8 Pasal 1 Ayat (27) mendefinisikan Reksadana sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Berdasarkan aktiva yang diinvestasikan Reksadana dapat diklasifikasikan menjadi beberapa macam yaitu Reksadana pasar uang, Reksadana pendapatan tetap, Reksadana saham (Reksadana ekuitas), Reksadana campuran, dan Reksadana terproteksi.

Reksadana pasar uang hanya melakukan investasi pada instrumen pasar uang dalam negeri dan/ atau efek bersifat utang yang jatuh temponya kurang dari satu tahun. Reksadana pendapatan tetap melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk efek bersifat utang. Reksadana saham melakukan investasi paling sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Reksadana Campuran melakukan investasi pada efek bersifat ekuitas, efek bersifat utang, dan/ atau instrumen pasar uang dalam negeri yang masing-masing paling banyak 79% dari NAB, di mana dalam portofolio tersebut wajib terdapat efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang. Reksadana terproteksi memproteksi investor dari kerugian penurunan nilai investasi sehingga tidak sampai di bawah nilai nominal investasinya.

Calon investor dapat memilih jenis Reksadana yang sesuai dengan preferensi masing-masing. Investor yang bersifat *risk averse* dapat memilih Reksadana terproteksi karena nilai investasi diproteksi sehingga minimal tidak sampai di bawah nilai awal investasi. Investor *risk averse* dapat juga memilih Reksadana pendapatan tetap karena Reksadana ini mengalokasikan sebagian lebih dari asetnya dalam bentuk efek utang, dengan tujuan agar mendapat *return*

yang lebih stabil dan optimal. Reksadana saham cocok untuk investor yang *risk taker*, Reksadana saham menawarkan *return* yang cukup tinggi dengan risiko yang tinggi pula.

Investor pada saat memilih jenis Reksadana tentu saja memperhatikan *return* investasi yang dipilih, namun tidak cukup dengan memperhatikan *return* investasi saja. Investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko yang ada pada jenis investasi yang dipilih. *Risk Adjusted Return* merupakan konsep yang menggabungkan *return* dan risiko dalam suatu perhitungan untuk mengetahui jumlah keuntungan yang diperoleh dengan tingkat risiko yang ditanggung. Beberapa metode pengukuran kinerja Reksadana yang termasuk dalam *risk adjusted return* yaitu Sharpe, Reward to Market Risk, Jensen Alpha, dan M^2 .

Sharpe, dalam Gurwizt dan venter (2021) mengemukakan bahwa salah satu strategi aktif manajer agar dapat menaklukan pasar yaitu dengan cara membuat perbandingan indeks antara portofolio tahunan, sehingga manajer mampu melakukan penyesuaian portofolio kecil yang memiliki perbedaan. Metode Sharpe dikembangkan oleh William F. Sharpe pada tahun 1966. Hartono (2014) menyebutkan bahwa kinerja portofolio yang diukur dengan metode Sharpe dilakukan dengan membagi *return* lebih dengan variabilitas *return* portofolio, maka dari itu pengukur ini disebut juga dengan metode *Reward to Variability* (RVAR). Variabilitas pada metode ini diukur dengan deviasi standar dari *return* portofolio pada periode tertentu. Metode *Reward to Market Risk* pada dasarnya merupakan modifikasian dari metode Treynor. Modifikasi ini bertujuan agar hasilnya dapat dibandingkan dengan metode Sharpe dengan cara mengubah risiko sistematik dalam skala desimal menjadi skala persentase.

Salah satu tujuan untuk melakukan investasi adalah mempersiapkan suatu hal yang akan terjadi di masa depan melalui perencanaan kebutuhan yang sesuai dengan kemampuan keuangan saat ini. Bagi kalangan yang memiliki

kelebihan dana dapat mengambil cara alternatif yaitu melakukan investasi. Investor dapat membeli produk yang ditawarkan pasar modal dengan harapan dapat memberikan keuntungan di masa mendatang. Produk atau instrumen yang ditawarkan di pasar modal berupa saham, obligasi, deposito, dan reksadana.

Peran pasar modal sangat besar dalam perekonomian karena pasar ini menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas yang mempertemukan antara pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Sedangkan pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan memperoleh imbal hasil bagi pemilik sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Di banyak negara terutama negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi. Sebab pasar modal menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan. (Widoatmodjo, 2009: 12)

Penelitian yang dilakukan Pujiarti dan Dewi (2011) dengan judul penelitian "Analisis Kinerja Reksadana Saham dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Jensen untuk Periode 2005-2009" yang memberikan hasil bahwa secara umum reksadana saham memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pasar (menggunakan metode Sharpe dan Jensen) dan Penelitian yang dilakukan oleh Muzdalifa (2009) dengan judul "Analisis Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan tetap dan Campuran dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen" menunjukkan hasil bahwa reksadana syariah pendapatan tetap memiliki kinerja yang lebih tinggi dari kinerja pasar dan reksadana syariah campuran memiliki kinerja yang lebih rendah dari kinerja pasar.

Sulistyorini (2009) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara pengujian dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Penelitian Danuarta (2015) menunjukkan pada tahun 2012 terdapat 13 Reksa

Dana saham yang memiliki kinerja di atas pasar (*outperform*) dan 38 Reksa Dana memiliki kinerja di bawah pasar (*underperform*). Pada 2013 ada 14 Reksa Dana *outperform* dan 37 Reksa Dana *underperform*. Pada 2014 terdapat 36 Reksa Dana *outperform* dan 15 Reksa Dana *underperform*. Berdasarkan penjelasan tersebut, penulis tertarik untuk meneliti tentang “**Analisis Kinerja Reksadana Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen (Studi Pada Emiten Reksadana Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020)**”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja Reksadana Saham yang signifikan antara metode Sharpe dan Treynor pada emiten Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja Reksadana Saham yang signifikan antara metode Sharpe dan Jensen pada emiten Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja Reksadana Saham yang signifikan antara metode Treynor dan Jensen pada emiten Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja Reksadana Saham yang signifikan antara metode Sharpe dan Treynor pada emiten Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020.
2. Untuk mengetahui perbedaan kinerja Reksadana Saham yang signifikan antara metode Sharpe dan Jensen pada emiten Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020.
3. Untuk mengetahui perbedaan kinerja Reksadana Saham yang signifikan

antara metode Treynor dan Jensen pada emiten Reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 -2020.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran objektif tentang kinerja Reksadana saham di Indonesia sebagai salah satu pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam memilih Reksadana dengan kinerja terbaik.
2. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberi gambaran bagi Manajer Investasi mengenai kinerja yang mereka lakukan. Selain itu untuk mengetahui seberapa ketat persaingan industri Reksadana saham di Indonesia sehingga dapat memberikan referensi bagi Manajer Investasi sebagai penentuan kebijakan investasi guna meningkatkan keuntungan dan memperkecil risiko investasi yang dilakukannya.
3. Memberikan pengetahuan dan informasi tentang kinerja Reksadana saham di Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

1. Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan agar memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden dimasa yang akan mendatang (Suryawati et al.,2018).

Secara umum investasi atau penanaman modal dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang dilakukan baik oleh orang pribadi (*natural person*) maupun badan hukum (*judirical person*) dalam upaya untuk meningkatkan dana atau mempertahankan nilai modalnya, baik yang berbentuk uang tunai (*cash money*), peralatan (*equipment*), aset tidak bergerak, hak atas kekayaan intelektual, maupun keahlian (Rokhmatussa'dyah dan Suratman, 2011:3)

b. Proses Investasi

1) Menentukan Tujuan Investasi

Mempertimbangkan tiga hal, yaitu: (a) tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), (b) tingkat risiko (*rate of risk*) dan (c) ketersediaan jumlah dana yang akan di investasikan.

2) Melakukan Analisis

Melalui pendekatan fundamental (pendekatan yang didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten

maupun oleh administrator bursa efek) dan pendekatan

teknikal (pendekatan yang didasarkan pada data (perubahan) harga

saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang).

3) Membentuk Portofolio

Melakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang akan dipilih dan beberapa proposi dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut dengan tujuan untuk menurunkan risiko.

4) Mengevaluasi Kinerja Portofolio

Melalui dua cara, yaitu: pertama, pengukuran (*measurement*) adalah penilaian kinerja portofolio atas dasar aset yang telah ditanamkan dalam portofolio tersebut, misalnya dengan menggunakan tingkat pengembalian. Kedua, perbandingan (*comparison*) yaitu penilaian berdasarkan pada perbandingan dua aset portofolio dengan tingkat risiko yang sama.

5) Merevisi Kinerja Portofolio

Dari hasil evaluasi selanjutnya dilakukan revisi (perubahan) terhadap efek-efek yang membentuk portofolio yang sudah dibentuk tidak sesuai dengan tujuan investasi (Halim, 2005:4).

a. *Risk and Return* Investasi (*Portofolio*)

Hukum dasar investasi “semakin tinggi tingkat keuntungan investasi, maka risikonya semakin tinggi”. Tanpa mengetahui ukuran risiko, investor akan mengalami kesulitan dalam menentukan tingkat keuntungan yang seharusnya ada pada investasi atau portofolio (*required rate of return on investment or portofolio*) (Kodrat dan Indonanjaya, 2010:253).

Menurut Kodrat dan Indonanjaya (2010:264) Risiko sistematis

(*systematic risk*) adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi, risiko ini sering disebut risiko pasar (*market risk*) karena faktor ini terjadi pada seluruh ekonomi atau pasar. Risiko sistematis diukur dengan koefisien beta yang menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap perubahan keuntungan saham-saham secara rata-rata di pasar (indeks pasar misalnya IHSG).

Penjumlahan risiko tidak sistematis dan risiko sistematis merupakan total risiko. Total risiko adalah risiko suatu aset yang disimpan secara terisolir atau risiko dari suatu aset tunggal, maka jelas bahwa total risiko adalah deviasi standar keuntungan suatu investasi.

2.2 Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Tandelilin (2001) menjelaskan pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai tempat untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Pasar modal harus bersifat likuid dan efisien agar dapat menarik para investor. Pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat berharga/sekuritas dengan cepat. Sedangkan pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat berharga/sekuritas mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat.

Menurut Sartono (2007:20) ada berbagai pihak yang mendapatkan manfaat dengan adanya pasar modal, baik langsung maupun tidak langsung, antara lain :

1) Bagi Dunia Usaha

Dalam usaha meningkatkan modal dengan menarik dana dari luar perusahaan akan memperhatikan masalah dana jangka panjang dan jangka pendek waktu memperolehnya. Disamping itu jenis dana yang ditarik tidak kalah penting pula untuk dipertimbangkan. Apabila dana yang ditarik itu pinjaman atau modal sendiri akan sangat tergantung pada posisi keuangan perusahaan yang telah ada.

Untuk mendorong dunia usaha, pemerintah berusaha menyediakan beberapa alternatif sumber dana yang dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya. Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana pinjaman dapat diperoleh dengan menjual obligasi atau sekuritas kredit, sedangkan untuk menambah jumlah modal dapat ditempuh dengan menjual saham. Pembelian dengan saham melalui pasar modal mempunyai keuntungan dibanding dengan pembelian pinjaman, yaitu :

- a) Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.
- b) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga dapat memperbaiki citra perusahaan.
- c) Tidak dikaitkan dengan kekayaan sebagai jaminan tertentu.
- d) Tidak ada beban *financial* yang tetap.

2) Bagi Pemodal

Menabung di bank merupakan bentuk investasi yang sederhana dan bahkan tidak asing lagi bagi masyarakat. Masyarakat pemodal kecil sudah demikian akrab dengan tabanas, deposito bahkan masyarakat golongan menengah dan atas pun demikian. Dalam perkembangannya di pasar modal saat ini, masyarakat

dapat memanfaatkan sebagai sarana investasi di pasar modal adalah dapat dilakukan melalui pembelian instrumen pasar modal seperti saham, obligasi ataupun sekuritas kredit. Investasi di pasar modal juga mempunyai kelebihan dibanding dengan investasi disektor perbankan maupun sektor lainnya. Kelebihannya tersebut antara lain

- a) Nilai investor berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi.
- b) Sebagai pemegang saham obligasi, investor memperoleh deviden dan sebagai pemegang obligasi, investor memperoleh bunganya.
- c) Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi.
- d) Mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham bagi pemegang saham dan mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Obligasi bila diadakan dari pemegang obligasi.

3) Bagi Pemerintah

Pertumbuhan ekonomi yang diharapkan serta pertumbuhan angkatan kerja yang siap memasuki lapangan kerja pertahun yang cukup tinggi diberbagai sektor usaha, tentunya memerlukan adanya investasi yang cukup besar pula diberbagai sektor usaha.

a. Daya Tarik Pasar Modal

Adapun daya tarik pasar modal menurut Husnan, (2005:4)

- 1) Pertama, diharapkan pasar modal ini akan bisa menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan.
- 2) Kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal memiliki berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Dengan adanya pasar modal, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diverifikasi investasi.
- 3) Di samping itu investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik lain, yaitu pada likuiditas. Pemodal bisa melakukan investasi hari ini pada

industri semen, dan menggantinya minggu depan pada industri farmasi. Mereka tidak mungkin melakukan hal itu pada investasi *real asset*.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal menurut Husnan (2005:8) :

- 1) *Supply* Sekuritas.
- 2) *Demand* akan sekuritas.
- 3) Kondisi politik dan ekonomi.
- 4) Masalah hukum dan peraturan.
- 5) Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien (BAPEPAM/OJK, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjamin, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, Reksadana, Kustodian, Biro Administrasi Efek, Wali amanat (*Tustee*), Akuntan, Notaris, Konsultan hukum, Penilai (*Appraisal*))

a) BAPEPAM / OJK

Lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal adalah BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) yang saat ini telah berubah menjadi OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

b) Bursa Efek

Lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek adalah Bursa Efek. Di bursa inilah dilakukan jual beli saham dengan menggunakan jasa perusahaan efek yang menjadi anggota bursa tersebut.

Dengan demikian para pemodal tidak dapat melakukan jual

beli antar mereka sendiri secara langsung tetapi harus lewat anggota bursa di bursa efek.

c) Lembaga Kliring dan Penjaminan

Lembaga ini menyediakan jasa kliring dan penjamin penyelesaian transaksi di bursa.

d) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Lembaga ini merupakan lembaga yang menyediakan jasa kustodian (penyimpan efek) sentral dan penyelesaian transaksi efek.

e) Perusahaan Efek

Perusahaan efek dapat menjalankan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek dan atau Manajer Investasi setelah memperoleh izin usaha dari OJK.

f) Reksadana

Reksadana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

g) Kustodian

Badan yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai kustodian (penitipan efek) adalah Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, atau Bank Umum yang telah memperoleh persetujuan OJK.

h) Biro Administrasi Efek

Merupakan lembaga berbentuk perseroan yang telah memperoleh izin usaha di Bapepam untuk memberikan jasa dalam memelihara catatan tentang pemilik saham-saham.

i) Wali Amanat (*Trustee*)

Jasa Wali Amanat diperlukan untuk penerbitan Obligasi, karena Wali Amanat inilah yang melakukan penilaian terhadap “keamanan” obligasi yang dibeli oleh para pemodal.

j) Akuntan

Peran Akuntan Publik adalah memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan.

k) Notaris

Membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan - keputusan RUPS.

l) Konsultan Hukum

Memeriksa dokumen-dokumen perusahaan agar jangan sampai perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal ternyata terlibat persengketaan hukum dengan pihak lain.

m) Penilai (*Appraisal*)

Merupakan perusahaan yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan, untuk memperoleh nilai yang dipandang wajar

2. Instrumen Pasar Modal

Terdapat instrumen-instrumen yang umumnya dapat diperdagangkan di dalam pasar modal. Setiap instrumen tersebut memberikan *return* dan risiko yang berbeda-beda. Tandelilin (2001) menjelaskan ada empat instrumen pasar modal, yaitu:

a. Saham

Saham merupakan surat bukti terhadap kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Melalui kepemilikan saham

pada sebuah perusahaan, investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

b. Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperoleh secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai nominal (*par value*) pada saat jatuh tempo ketika membeli obligasi. Namun obligasi bukanlah instrumen investasi tanpa risiko karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan penerbitnya dalam memenuhi kewajibannya. Investor harus berhati-hati dalam memilih obligasi. Tingkat risiko dan kualitas obligasi dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang menerbitkannya

c. Reksadana

Reksadana merupakan sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan Reksadana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Perusahaan Reksadana akan menghimpun dana dari investor untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh Manajer Investasi. Melihat itu, investor dapat membentuk portofolio secara tidak langsung melalui Manajer Investasi.

d. Instrumen Derivatif

Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain sehingga nilai instrumen

derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Ada beberapa jenis instrumen derivatif di antaranya *warrant*, *right issue*, *option* dan *futures*.

2.3 Reksadana

1. Pengertian Reksadana

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

2. Karakteristik Reksadana

Menurut Manurung (2008) Reksadana mempunyai beberapa karakteristik yaitu:

a. Kumpulan Dana dan Pemilik

Pemilik Reksadana adalah berbagai pihak yang menginvestasikan atau memasukkan dananya ke Reksadana dengan berbagai variasi. Hal ini berarti investor dari Reksadana Pemilik Reksadana adalah berbagai pihak dapat perseorangan dan lembaga dimana pihak tersebut melakukan investasi ke Reksadana sesuai dengan tujuan investor tersebut. menginvestasikan atau memasukkan dananya ke Reksadana dengan berbagai variasi. Hal ini berarti investor dari Reksadana.

b. Diinvestasikan pada Efek yang Dikenal dengan Instrument Investasi

Dana yang dikumpulkan dari masyarakat tersebut diinvestasikan ke dalam instrumen investasi seperti rekening koran, deposito, surat utang jangka pendek, surat utang jangka panjang, obligasi dan obligasi konversi, serta efek saham. Manajer Investasi

melakukan investasi pada masing-masing instrumen tersebut dengan besaran yang berbeda-beda sesuai perhitungan Manajer Investasi untuk mencapai tujuan investasi yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan.

c. Reksadana dikelola oleh Manajer Investasi

Manajer Investasi ini dapat diperhatikan dari dua sisi yaitu sebagai lembaga dan sebagai perseorangan. Sebagai lembaga harus mempunyai izin perusahaan untuk mengelola dana, dimana izin tersebut diperoleh dari BAPEPAM bagi perusahaan yang bergerak dan berusaha di Indonesia. Perusahaan tersebut harus mempunyai izin mengelola Reksa Dana dan orang yang mempunyai izin sebagai pengelola dana.

d. Reksadana Merupakan Instrument Investasi Jangka Menengah dan Panjang

Karakteristik keempat ini merupakan karakteristik yang tidak tertulis secara jelas tetapi merupakan karakteristik yang tersirat dari konsep tersebut. Jangka menengah dan jangka panjang merupakan refleksi dari investasi Reksadana tersebut karena umumnya Reksadana melakukan investasi kepada instrumen investasi jangka panjang seperti *Medium Term Notes* (MTN), obligasi dan saham. Melalui konsep karakteristik tersirat ini maka Reksadana tidak dapat dianggap sebagai pesaing dari deposito produk perbankan tersebut. Reksadana dianggap produk pelengkap dari produk yang ditawarkan perbankan. Bank-bank yang sudah maju atau sudah memiliki *priority banking* akan menawarkan Reksadana sebagai produk investasi jangka panjang.

e. Reksadana Merupakan Produk Investasi yang Berisiko

Berisikonya Reksadana dikarenakan instrumen investasi yang menjadi portofolio Reksadana dan pengelola Reksadana yang bersangkutan. Berisikonya Reksadana karena harga instrumen portofolionya yang berubah tiap waktu. Contohnya bila Reksadana tersebut berisikan obligasi maka kebijakan Bank Indonesia meningkatkan suku bunga akan membuat harga obligasi mengalami penurunan. Manajer Investasi yang mengelola portofolio juga bisa membuat Reksadana tersebut berisiko dengan tindakan disengaja maupun tidak disengaja. Misalkan ada dana tunai yang masuk ke Reksadana dan Manajer Investasi sedang mengadakan rapat seharian dan lupa melakukan penempatan dana sehingga pengembalian Reksadana turun.

3. **NAB per Unit Pernyataan**

NAB (Nilai Aktiva Bersih) adalah angka yang menyatakan jumlah dana yang dikelola oleh sebuah Reksadana. Kata NAB mengadaptasi istilah dari Amerika *yaitu Net Asset Value* (NAV). Istilah ini sering digunakan dalam publikasi, laporan atau riset yang menggunakan Bahasa Inggris sebagai bahasa pengantar. Sedangkan Unit Penyertaan merupakan satuan dalam Reksadana. Investor membeli produk Reksadana artinya investor membeli Unit Penyertaan dari Manajer Investasi.

Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan menyatakan harga suatu Reksadana. Melalui harga ini kegiatan transaksi Reksadana dilakukan. Berbeda dengan saham dan obligasi, dimana investor sudah mengetahui berapa harga pada saat transaksi dilakukan. Investor reksadana baru mengetahui harga reksadana pada keesokan harinya.

(transaksi sebelum jam 12 siang per hari ini) atau bisa keesokan harinya lagi apabila transaksi dilakukan setelah jam 12 siang.

4. Jenis-jenis Reksadana

Menurut jenisnya Reksadana dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

a. Reksadana tertutup

Reksadana tertutup adalah Reksadana yang transaksi perdagangan Unit Penyertaan dilakukan melalui bursa saham. Unit Penyertaan Reksadana tertutup sama seperti saham. pemegang saham Reksadana tertutup harus menjual ke bursa melalui broker saham untuk mendapatkan dananya. Jumlah saham Reksadana tertutup tidak berubah-ubah dari waktu ke waktu terkecuali adanya tindakan perusahaan. Harga saham Reksadana tertutup bervariasi sesuai dengan portofolionya. Biasanya harga saham Reksadana tertutup selalu lebih rendah dari Nilai Aktiva Bersihnya karena adanya biaya transaksi. Reksadana tertutup ini sudah tidak ada lagi di Indonesia, dimana sebelumnya hanya satu yang berdiri yaitu Reksadana BDNI.

b. Reksadana terbuka

Reksadana terbuka yaitu Reksadana dimana pemegang unit menjual unitnya langsung kepada Manajer Investasi terkecuali *Exchange Traded Fund* (ETF). Manajer Investasi wajib membeli Unit Penyertaan yang dijual kembali oleh investor. Harga Unit Penyertaan ditentukan oleh harga penutupan perdagangan pada hari yang bersangkutan. Investor tidak mengetahui harga jual atau beli dari Unit Penyertaan dan akan diketahui pada esok harinya. Artinya investor tidak bisa melakukan arbitrase pada reksadana. Reksadana dapat juga diklasifikasikan berdasarkan jenis investasinya. Manurung (2008)

menjelaskan berdasarkan portofolio investasinya Reksa Dana terdiri dari empat kategori yaitu:

a. Reksadana Pasar Uang

Reksadana pasar uang adalah Reksadana yang menempatkan 100% dananya dalam instrumen pasar uang, seperti deposito, SBI (Sertifikat Bank Indonesia), atau obligasi pemerintah (surat utang yang diterbitkan oleh Pemerintah) yang memiliki jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Reksadana jenis ini relatif lebih aman dibandingkan jenis Reksadana lainnya, hal ini dikarenakan surat berharga pada instrumen pasar uang seperti SBI, obligasi pemerintah, dan deposito akan lebih terjamin kepastian pengembaliannya. Surat berharga jenis ini akan lebih diprioritaskan pengembaliannya dari pada instrumen investasi yang lain seperti obligasi perusahaan maupun saham karena surat-surat berharga ini dikeluarkan oleh lembaga yang dijamin oleh pemerintah. Sedikit kemungkinan uang yang investor dan calon investor investasikan tidak kembali. Selain itu surat berharga ini bersifat likuid atau mudah dicairkan.

b. Reksadana Pendapatan Tetap

Reksadana pendapatan tetap adalah Reksadana yang menempatkan minimum 80% dananya pada instrumen obligasi atau surat utang yang dikeluarkan perusahaan. Mempunyai potensi keuntungan lebih tinggi dari Reksadana pasar uang. Biasanya bunga yang ditawarkan dalam obligasi perusahaan lebih besar dibanding dengan SBI atau deposito. Hal ini dikarenakan agar obligasi ini dapat menarik para investor untuk membelinya. Namun berinvestasi jenis ini sedikit lebih berisiko dibanding dengan Reksadana pasar uang.

Obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tidak ditanggung oleh pemerintah. Namun investasi pada Reksadana jenis ini juga tetap menguntungkan bila perusahaan yang mengeluarkan obligasi tidak benar-benar bangkrut. Obligasi tetap akan dibayarkan karena obligasi ini adalah utang yang harus ditanggung oleh perusahaan. Investasi pada Reksadana pendapatan tetap merupakan investasi jangka menengah.

c. Reksadana Campuran

Reksadana campuran adalah gabungan antara Reksadana pasar uang, pendapatan tetap dan saham. Reksadana campuran menempatkan dananya dalam instrumen pasar uang, obligasi, atau saham dengan komposisi yang fleksibel. Mempunyai potensi keuntungan yang lebih tinggi dibanding instrumen investasi obligasi perusahaan. Potensi kerugian atau risikonya juga lebih tinggi dibanding Reksadana pendapatan tetap karena juga menginvestasikan dananya pada saham. Biasanya di dalam Reksadana campuran para investor akan menginvestasikan dananya dalam jangka menengah sampai jangka panjang.

d. Reksadana Saham

Reksadana saham merupakan Reksadana yang menempatkan minimum 80% dananya dalam instrumen saham. Mempunyai potensi keuntungan paling tinggi, namun mempunyai risiko yang lebih tinggi dibanding Reksadana lainnya. Investasi pada jenis ini sangat sulit diprediksi. Pergerakan bursa saham yang sangat berfluktuatif membuat investasi jenis ini dapat menghasilkan keuntungan yang sangat tinggi namun juga bisa menanggung kerugian yang tinggi pula. Investasi pada Reksadana saham biasanya dilakukan dalam

jangka panjang untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

2.4 Kinerja Reksadana

a. Evaluasi Kinerja

Evaluasi terhadap kinerja merupakan salah satu hal yang paling penting yang harus diperhatikan dalam memilih jenis reksadana yang menjadi tujuan investasi (Rudiyanto, 2013:171). Sumber informasi utama dalam pengukuran kinerja reksadana adalah Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/Unit) atau harga per unit yang selalu dipublikasikan di harian bisnis. Perubahan NAB/Unit menjadi indikator kinerja investasi suatu reksadana (Pratomo dan Nugraha, 2002:175). Pengukuran kinerja dengan melibatkan faktor risiko memberikan informasi yang lebih mendalam bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan oleh manajer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.

Menurut Pratomo dan Nugraha (2002:181) Langkah-langkah pengukuran kinerja reksadana meliputi hal-hal berikut.

1) Menentukan Sub-Periode Pengukuran

Periode pengukuran dapat dilakukan secara harian, mingguan atau bulanan.

2) Menghitung Kinerja Sub-Periode dengan Memasukkan Unsur Pembagian Keuntungan.

Kinerja setiap sub-periode dihitung berdasarkan formula (1) berikut :

$$\text{Kinerja sub periode} = \frac{\text{NAK} - \text{NAW}}{\text{NAW}}$$

Keterangan :

NAK = NAB/Unit akhir minggu ini

NAW = NAB/Unit akhir minggu sebelumnya

Jika terdapat pembagian keuntungan (deviden) dapat digunakan formula pendekatan Dietz untuk perhitungan kinerja sub-periode, dengan formula (2) berikut :

$$\text{Kinerja sub periode} = \frac{\text{NAK} - \text{NAW} + \text{PK}}{\text{NAW} - (\text{PK} \times \text{F})}$$

Keterangan :

NAK = NAB/Unit akhir minggu ini

NAW = NAB/Unit akhir minggu sebelumnya

PK = Pembagian Keuntungan per unit

F = 0,5 yang mengasumsikan bahwa pembagian uang tunai dilakukan pada pertengahan periode mingguan

3) Menghitung Kinerja Periode Tertentu dengan Metode *Time-Weighted Rate Of Return*

Setelah kinerja per sub-periode mingguan dapat dihitung, selanjutnya dapat dihitung kinerja untuk periode tertentu, misalnya periode 4 mingguan (bulanan), periode 52 mingguan (tahunan) dan untuk seluruh periode dari sejak awal hingga akhir periode pengukuran dengan metode yang disebut *time-weighted rate of return* berikut :

$$\text{Kinerja periode} = \text{HPR}_1 \times \text{HPR}_2 \times \text{HPR}_3 \times \dots \times \text{HPR}_n - 1 \quad (3)$$

Keterangan :

$$\text{HPR}_n = \text{Kinerja sub period eke } n + 1 \quad (4)$$

HPR1 hingga HPR adalah *holding period return* dari sub-periode 1 hingga periode ke-n, dan Kinerja sub periode ke n merupakan hasil perhitungan kinerja untuk setiap periode.

4) Menghitung Kinerja Indeks Reksadana Berdasarkan Kinerja yang Diperoleh

Penggunaan indeks kinerja dimaksudkan untuk kebutuhan presentasi kinerja dalam bentuk grafik dan perbandingan dengan suatu tolak ukur. Selanjutnya perubahan (naik-turunnya) indeks akan sesuai dengan perubahan (naik-turunnya) kinerja reksadana. Formula untuk perhitungan indeks kinerja adalah :

$$\text{Indeks Kinerja } n = \text{Indeks Kinerja } n-1 \times (1 + \text{Kinerja sub periode ke } n)$$

Di mana $n - 1$ adalah periode sebelumnya

5) Menghitung Indeks Kinerja Tolak Ukur (*Benchmark*) untuk Periode yang Sama

Reksadana yang akan dibandingkan dengan tolak ukur tertentu harus memiliki portofolio yang sebagian besar investasinya sama dengan jenis instrument dari indeks pasar sebagai tolak ukurnya. Tolak ukur dari suatu reksadana dapat kita lihat dari investasi yang menjadi target alokasi terbesar bagi masing-masing reksdana.

Tabel 2.1
Tolak Ukur (*Benchmark*) Reksadana

Jenis Reksadana	Alokasi Investasi	Tolak Ukur
Reksadana Pasar Uang	100% efek utang	Suku bunga deposito jangka pendek
Reksadana Pendapatan tetap	80% efek utang (obligasi)	Suku bunga deposito
Reksadana Campuran	Kombinasi efek utang & saham	IHSG/Suku bunga deposito
Reksadana Saham	80% efek saham	IHSG

Sumber: Wijaya (2014:74., Pratomo dan Nugraha (2002:187)

6) Menghitung Risiko Fluktuasi (Standar Deviasi) dan Risiko Fluktuasi Relatif Terhadap Pasar (Beta)

Setelah seluruh kinerja sub-periode mingguan dibuat, dapat dihitung standard deviasi dari perubahan kinerja dari period eke periode. Fungsi didalam *spreadsheet* menyediakan perhitungan untuk standard deviasi. Standar deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata kinerja yang dihasilkan. Namun perlu diperhatikan dalam hal ini, rata-rata kinerja dihitung bukan berdasarkan *time weighted*, namun merupakan rata-rata (*arithmetic mean*). Pengukuran risiko juga bisa dilakukan dengan melakukan regresi linier antara kinerja reksadana dengan kinerja pasar, untuk periode yang sama. *Slope* (kemiringan) dari hasil regresi linier tersebut merupakan nilai beta dari reksadana tersebut.

7) Perhitungan Kinerja Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen

Dalam penelitian ini Pengukuran kinerja reksadana dilakukan dengan menggunakan model *Sharped An Treynor*, hal ini dikarenakan menurut Halim (2005:69) indeks Treynor relevan digunakan untuk investor yang memiliki berbagai portofolio atau menanamkan dananya pada berbagai reksdana (*mutual funds*), atau melakukan diversifikasi pada berbagai portofolio, sehingga resiko portofolio dinyatakan dalam beta (β), yaitu risiko pasar atau risiko sistematis. Sedangkan alasan menggunakan model Sharpe melakukan diversifikasi pada berbagai portofolio, sehingga resiko portofolio dinyatakan dalam beta (β), yaitu risiko pasar atau risiko sitematis. Sedangkan alasan menggunakan model sharpe dikarenakan menurut Pratomo dan Nugraha (2002 : 196) pengukuran

kinerja dengan model *Sharped An Treynor* bersifat komplementer, karena memberikan informasi yang berbeda. Reksadana yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran sharpe. Portofolio reksadana yang terdiversifikasi dengan baik akan mempunyai ranking yang sama untuk kedua jenis pengukuran. Oleh karenanya pengukuran tersebut sebaiknya dilakukan bersama.

8) Presentasi Hasil Pengukuran

Hasil pengukuran telah dilakukan kemudian perlu dipresentasikan untuk memberikan informasi kepada investor.

b. Membandingkan Kinerja Reksadana

Menurut Pratomo dan Nugraha (2002:199) setelah mengetahui kinerja suatu reksadana maka dapat diketahui suatu reksadana lebih baik atau lebih buruk daripada reksdana yang lain. Namun dalam melakukan perbandingan atau pemeringkatan terdapat beberapa persyaratan, yaitu :

1) Periode Pengukuran yang Sama

Reksadana yang dibandingkan harus mempunyai periode atau jangka waktu pengukuran yang sama. Perbandingan sebaiknya dilakukan untuk, misalnya periode pengukuran 3 tahun terakhir tentunya juga menentukan batas waktu (*cut off time*) akhir pengukuran.

2) Membandingkan Reksadana Sejenis

Hendaknya membandingkan suatu reksadana dan dengan reksadana yang lainnya yang sejenis dalam artian mempunyai karakteristik portofolio, serta profil *return* dan *risk* yang sama.

3) Mengikutsertakan Faktor Risiko

Perbandingan kinerja berdasarkan *risk adjusted return* akan lebih bermanfaat daripada sekedar perbandingan berdasarkan total return saja. Faktor risiko dapat berupa risiko fluktuasi total yang diukur dalam standar deviasi, atau risiko relative terhadap suatu tolak ukur pasar, seperti beta.

4) Penentuan Kriteria *Benchmark*

Perbandingan kinerja berdasarkan risiko relatif terhadap suatu pasar akan memerlukan suatu tolak ukur (*benchmark*) dari pasar yang sesuai dengan karakteristik portofolio reksadana.

5) Perbandingan dengan Formula yang Benar dan Seragam

Hasil pengukuran baru dapat dibandingkan suatu sama lain jika formulasi atau metode yang digunakan adalah benar dan seragam.

2.5 Return dan Risiko Reksadana

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dinyatakan dalam bentuk persentase. *Return* ada dua macam, yaitu *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). Hartono (2014) menyebutkan bahwa *return* realisasian yaitu *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi digunakan sebagai pengukur kinerja Reksadana dan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi. *Return* ekspektasian merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar *return* yang diharapkan, maka semakin besar risiko yang harus bersedia ditanggung. Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari

outcome yang diterima dengan yang diekspektasi. Van Horne dan Wachowics, Jr (1992) dalam Hartono (2014) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Metode yang sering digunakan untuk menghitung risiko adalah deviasi standar yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya.

2.6 **Benchmark**

Patok duga atau benchmark merupakan suatu hal yang penting karena dapat menyatakan bahwa sebuah portofolio lebih baik atau tidak. Patok duga dipilih disesuaikan dengan jenis investasi. Tujuan dari benchmark ini sendiri yaitu untuk membandingkan tingkat pengembalian yang diperoleh dengan alternatif investasi lain yang seimbang.

Benchmark pada Reksadana dimaksudkan untuk mengetahui apakah Reksa Dana yang dikelola manajer investasi dapat “mengalahkan” pasar (*outperform*) atau justru kalah dari pasar (*underperform*). Indeks pasar digunakan sebagai pembanding (*benchmark*) pada Reksadana.

2.7 **Metode Sharpe**

Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premium atas risiko atau *risk premium* yang merupakan perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (*risk free asset*) yang diasumsikan merupakan tingkat bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Makin tinggi nilai ratio Sharpe di formulasikan sebagai *ratio risk premium* terhadap standar deviasinya :

$$SRD = \frac{\text{Kinerja RD} - \text{Kinerja RF}}{\sigma}$$

Keterangan:

SRD = Nilai *Ratio Sharpe*

Kinerja RD = Rata-rata kinerja reksadana sub-periode tertentu

Kinerja RF = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko sub-periode tertentu

σ = Standar deviasi reksadana untuk sub-periode tertentu

2.8 Metode Treynor

Pengukuran dengan metode Treynor juga didasarkan atas *risk premium*, namun dalam metode Treynor digunakan pembagi beta (β) yang merupakan risiko fluktuasi relative terhadap risiko pasar. Makin tinggi nilai ratio Treynor, makin baik kinerja reksadana. Pengukuran dengan metode Treynor diformulasikan sebagai berikut :

$$TRD = \frac{\text{Kinerja RD} - \text{Kinerja RF}}{\beta}$$

Keterangan :

TRD = Nilai *Ratio Treynor*

Kinerja RD = Rata-rata kinerja reksadana sub-periode tertentu

Kinerja RF = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko sub-periode tertentu

β = Slope persamaan garis hasil regresi linier

2.9 Metode Jensen

Sama halnya dengan metode Treynor, Jensen menggunakan faktor beta dalam mengukur kinerja investasi suatu portofolio yang didasarkan atas pengembangan CAPM. Kelebihan metode ini digambarkan oleh Jensen sebagai perpotongan garis regresi linier pada sumbu y (pada grafik [Kinerja RD – Kinerja RF] vs [Kinerja P – Kinerja RF]) dan disebut dengan

perpotongan Jensen dengan notasi Alfa (α). makin tinggi nilai Alfa positif, semakin baik kinerjanya. Formulasi yang dikemukakan Jensen adalah sebagai berikut:

$$(\text{Kierja RD} - \text{Kinerja RF}) = \text{Alfa} + \beta \times (\text{Kinerja P} - \text{Kinerja RF})$$

Keterangan :

Alfa = Nilai perpotongan Jensen

Kinerja RD = Kinerja reksadana

Kinerja RF = Kinerja investasi bebas risiko

Kinerja P = Kinerja pasar

β = Slope persamaan garis hasil regresi linier

2.10 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan Wahdah (2012) dengan judul Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia menjelaskan bahwa berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode Sharpe, terdapat 2 Reksa Dana saham dari 10 Reksa Dana saham yang kinerjanya melebihi kinerja IHSG dan LQ45, yaitu Panin Dana Maxima dan Panin Dana Prima. Berdasarkan metode Treynor terdapat 2 Reksa Dana saham yang kinerjanya melebihi kinerja IHSG, yaitu Panin Dana Maxima dan Panin Dana Prima. Sedangkan bila dibandingkan dengan kinerja LQ45 terdapat tiga Reksa Dana saham yang melebihi kinerjanya, yaitu Reksa Dana Panin Dana Maxima, Panin Dana Prima dan Manulife Saham Andalan. Berdasarkan metode Jensen, terdapat 2 Reksa Dana saham yang kinerjanya melebihi kinerja IHSG, yaitu Panin Dana Maxima dan Panin Dana Prima. Sedangkan bila dibandingkan dengan kinerja LQ45 terdapat tiga Reksa Dana saham yang melebihi kinerjanya, yaitu Reksa Dana Panin

Dana Maxima, Panin Dana Prima dan Manulife Saham Andalan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Priyanti (2017) dengan judul penelitian “Analisis Kinerja Reksadana Saham Dengan Metode Sharpe, *Reward To Market Risk*, Jensen Alpha, Dan M^2 ” hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode 2015 berdasarkan metode Sharpe dan Rmar hanya satu Reksadana saham berkinerja positif, sedangkan berdasarkan jensen alpha dan m^2 terdapat 27 Reksadana saham berkinerja positif. pada periode 2016, berdasarkan metode sharpe terdapat 64 Reksadana saham berkinerja positif, berdasarkan rmar terdapat 63 Reksadana saham berkinerja positif, berdasarkan Jensen Alpha terdapat 41 Reksadana saham berkinerja positif, sedangkan berdasarkan metode m^2 terdapat 38 Reksadana saham berkinerja positif. hasil perbandingan return Reksadana saham dengan *return benchmark* (indeks Iq45) menunjukkan bahwa pada periode 2015 terdapat 3 Reksadana saham *outperform* dan pada periode 2016 terdapat 38 Reksadana saham *outperform*

Penelitian yang dilakukan Warsini (2011) mengenai pengukuran kinerja Reksa Dana menggunakan metode Jensen di Pasar Modal Indonesia menunjukkan bahwa berdasarkan pengukuran kinerja terhadap 50 Reksa Dana saham yang menjadi sampel menggunakan pengamatan data NAB selama 17 minggu diperoleh hasil 40 Reksa Dana saham (80%) mempunyai alpha positif, sedangkan 10 Reksa Dana (20%) lainnya mempunyai alpha negatif. Untuk angka *expected return* mingguan tertinggi sebesar 0,0938 dan terendah -0,0299 dengan rata-rata *expected return* mingguan dari 50 Reksa Dana tersebut sebesar 0,0300. Risiko setiap Reksa Dana diukur dengan menggunakan beta, dan diperoleh hasil Reksa Dana dengan risiko tertinggi berada pada β sebesar - 5,810231

Reksa Dana tersebut akan rugi -5,810231%, dan beta terendah -0,000290

Penelitian yang dilakukan Simforianus (2008) dengan judul Analisis Kinerja Reksa Dana dengan Metode *Raw Return*, Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino menjelaskan kinerja Reksa Dana saham di Indonesia pada periode 2002- 2007 adalah sebesar 56,25% atau sebanyak 9 Reksa Dana saham yang dinyatakan superior, sedangkan sisanya 7 Reksa Dana saham atau sebesar 43,75% dinyatakan inferior. Terdapat konsistensi kinerja Reksa Dana saham menurut *raw return*, metode Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino periode 2002- 2007 dengan rata-rata probabilitas konsistensi sebesar 71,50% dengan peringkat Reksa Dana saham yang mempunyai kinerja terbaik yaitu Foris Pesona, Schroder Prestasi Plus, Dana Reksa Mawar, Fortis Ekuitas, Trim Kapital, Panin Dana Maksima, Si Dana Saham, Rencana Cerdas dan Bahana Dana Prima.

Penelitian yang dilakukan Pujiarti dan Dewi (2011) dengan judul penelitian “Analisis Kinerja Reksadana Saham dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Jensen untuk Periode 2005-2009” yang memberikan hasil bahwa secara umum reksadana saham memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pasar (menggunakan metode Sharpe dan Jensen)

Penelitian yang dilakukan oleh Muzdalifa (2009) dengan judul “Analisis Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan tetap dan Campuran dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen” menunjukkan hasil bahwa reksadana syariah pendapatan tetap memiliki kinerja yang lebih tinggi dari kinerja pasar dan reksadana syariah campuran memiliki kinerja yang lebih rendah dari kinerja pasar.

Penelitian yang dilakukan Karjono (2008) dengan judul Penelitian Kinerja Reksadana Saham Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Jensen menjelaskan bahwa berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode Sharpe, seluruh reksadana saham dari 5 reksadana saham yang diteiliti

memiliki kinerja melebihi kinerja IHSG, yaitu si Dana Saham, Rencan Cerdas, Schroder Dana Prestasi Plus, Panin Dana Maxima dan Dana Reksadan Mawar. Berdasarkan metode Treynor, kinerja dari lima Reksadana tersebut berada di atas peringkat pasar yang bernilai 0,00337371, dimana posisi pertama ditempati oleh Rencana Cerdas dengan nilai 0,00604204, disusul oleh si Dana Saham, Schroder Dana Prestasi Plus, Dana Reksadana Mawar dan Panin Dana Maksima. Nilai Treynor yang dihasilkan oleh reksadana maupun pasar adalah positif. Berdasarkan metode Jensen, didapatkan hasil bahwa Reksadana Cerdas memiliki kinerja yang paling baik diantara semuanya karena bernilai positif yang tertinggi yaitu 0,00266832, disusul si Dana Saham, Schroder Dana Prestasi Plus, Danareksa Mawar, dan Panin Dana Maksima. Nilai Alpha untuk semua Reksadana positif yang berarti *risk premium* seluruh reksadana ini berada diatas kinerja pasar.

BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL PENELITIAN

3.1 Kerangka Konseptual

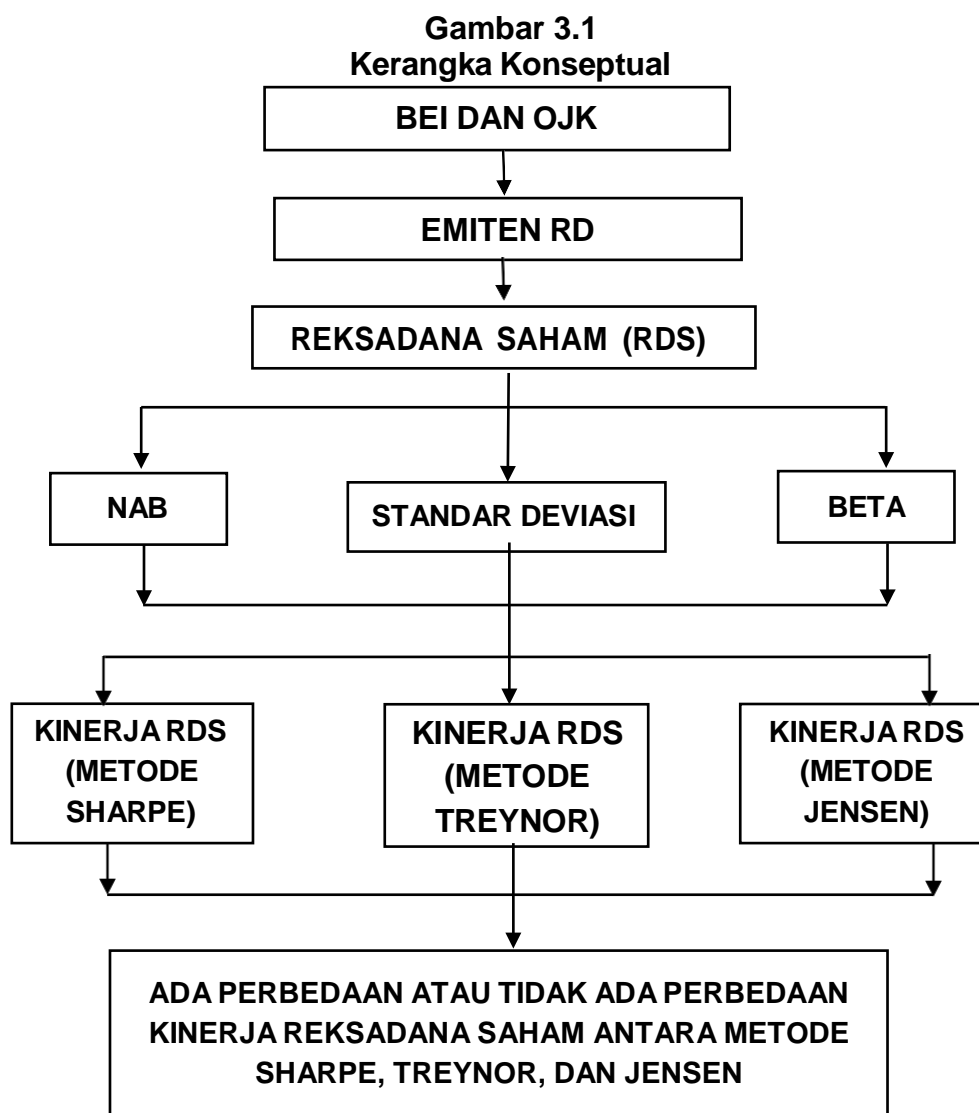
Kinerja Reksadana merupakan kemampuan sebuah Reksadana dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola risiko investasi. Sangat penting bagi investor dan calon investor mengetahui kinerja sebuah Reksadana sebelum melakukan investasi. Penelitian ini berusaha untuk menganalisis kinerja Reksadana saham guna membantu para investor dan calon investor dalam memilih Reksadana saham dengan kinerja terbaik. Ada beberapa tahapan dalam melakukan analisis kinerja Reksadana saham sebelum diperoleh hasil akhir yang dapat digunakan bagi investor dan calon investor sebagai referensi dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Melalui reksadana, dana yang dikumpulkan dari masyarakat selanjutnya dikelola oleh manajer investasi ke dalam portofolio efek. Terdapat beberapa jenis reksadana, reksadana saham merupakan reksadana yang memiliki Nilai Aktiva Bersih (NAB) terbesar dari NAB reksadana lainnya selama empat tahun terakhir. Besarnya NAB yang dikelola pada reksadana saham dapat menggambarkan besaran dana yang dipercayakan pada manajer investasi yang mengelola reksadana saham sekaligus mengisyaratkan besarnya risiko yang harus dikelolanya. Hal ini dikarenakan pada dasarnya tidak ada investasi yang tidak memiliki risiko, karena setiap investor pasti mengharapkan *return* atas investasi yang dilakukan sementara hukum investasi yang dikenal adalah "*higher return higher risk*".

Meskipun demikian investor tentunya memiliki pertimbangan masing-masing dalam berinvestasi, banyak cara yang dapat dilakukan dalam menilai

atau mengukur kinerja dari suatu investasi. Dalam hal ini kinerja reksadana saham yang memiliki presentase NAB terbesar, pengukurannya akan didasarkan pada NAB/Unit penyertaan dengan menggunakan metode penilaian portofolio yang umum digunakan yakni metode Sharpe dan Metode Treynor. Melalui hasil pengukuran kinerja yang investor lakukan dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam keputusan investasinya. Dengan demikian perumusan masalah tersebut dapat dibuat bagian alur yang menggambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 3.1: Kerangka Konseptual Penelitian



3.2 Hipotesis Penelitian

Merujuk pada temuan penelitian sebelumnya dan kerangka model penelitian, maka hipotesis sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja Reksadana Saham dengan metode yang saling dipasangkan antara metode Sharpe dan Treynor pada emiten reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja Reksadana Saham dengan metode yang saling dipasangkan antara metode Sharpe dan Jensen pada emiten reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja Reksadana Saham dengan metode yang saling dipasangkan antara metode Treynor dan Jensen pada emiten reksadana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia