

**PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SAHAM
DENGAN REKSA DANA CAMPURAN
PERIODE 2011-2015**

Skripsi

Untuk Memenuhi Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana

Ekonomi (S1)

Pada Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun oleh:

GALUH PASKAMAGMA

NPM: 12 03 19820

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
MARET 2018**

SKRIPSI

PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SAHAM

DENGAN REKSA DANA CAMPURAN

PERIODE 2011-2015

Disusun oleh:

Galuh Paskamagma

12 03 19820

Telah dibaca dan disetujui oleh:

Pembimbing



Dr. C. Handoyo Wibisono, M.M

16 Maret 2018

Skripsi
**PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SAHAM
DENGAN REKSA DANA CAMPURAN
PERIODE 2011-2105**

yang dipersiapkan dan disusun oleh

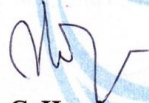
Galuh Paskamagma

NPM: 12 03 19820

telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal 17 April 2018
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu
persyaratan untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S1) Program Studi
Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta

SUSUNAN PANITIA PENGUJI

Ketua Panitia Penguji



Dr. C. Handoyo Wibisono, M.M.

Anggota Panitia Penguji



A. Jatmiko Wibowo, S.E. S.I.P., M.SF.



Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, M.B.A.

Yogyakarta, 17 April 2018



**Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Atma Jaya Yogyakarta**

**FAKULTAS
EKONOMI**


Drs. Budi Suprpto, M.B.A., Ph.D.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SAHAM
DENGAN REKSA DANA CAMPURAN
PERIODE 2011-2015**

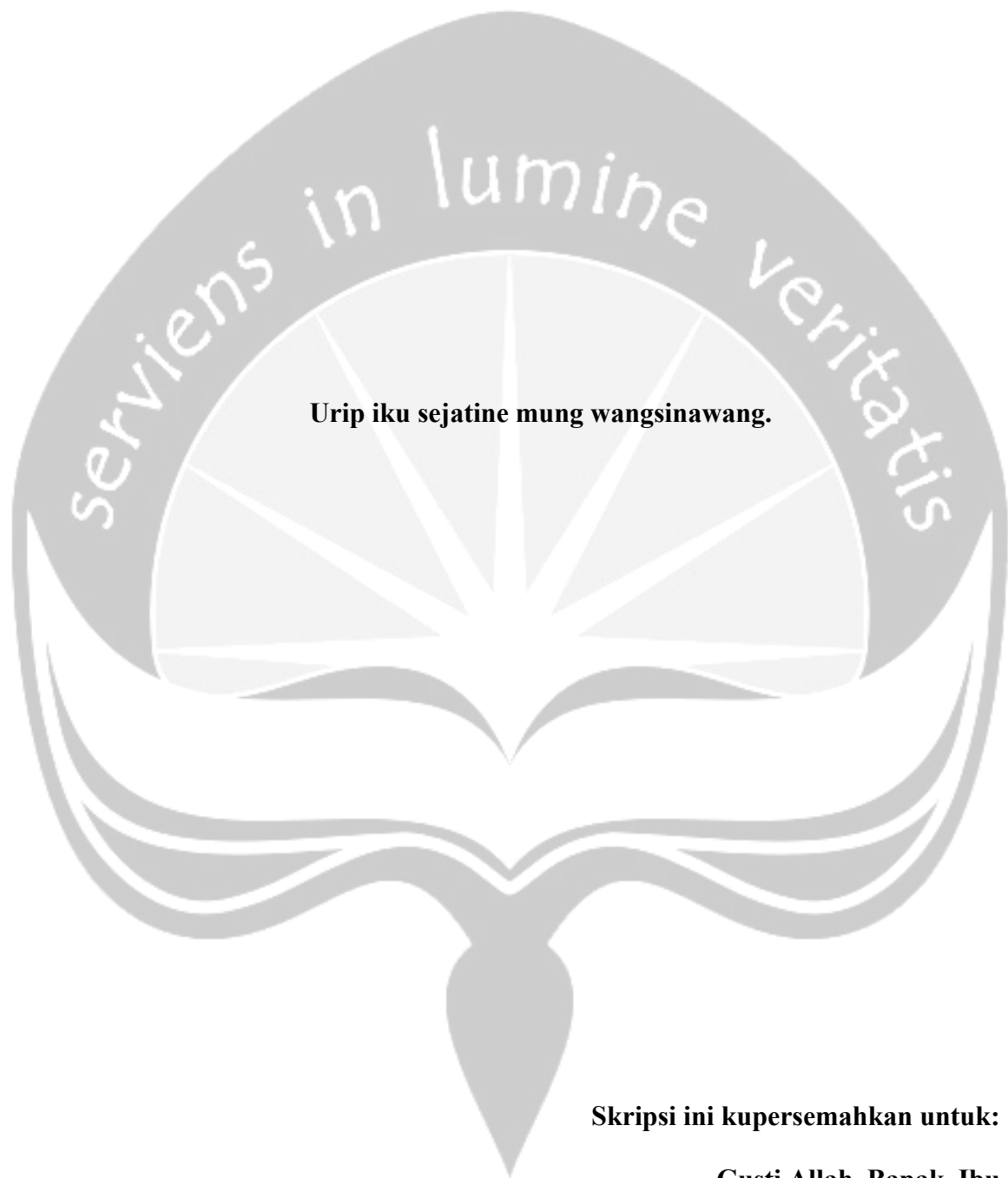
Benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam catatan perut dan daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiaris atau seluruhnya dari skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta

Yogyakarta, 16 Maret 2018

Yang menyatakan



Galuh Paskamagma



Urip iku sejatine mung wangsinawang.

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Gusti Allah. Bapak, Ibu

Kakak, Ucis dan Almira

Serta teman-temanku

KATA PENGANTAR

Syujud Syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat kasih karunia serta anugerah-Nya, penulis dapat menyelesaikan pembuatan skripsi ini dari awal hingga akhir dan sanggup menghadapi segala rintangan dengan tulus ikhlas. Proses penyusunan tugas akhir ini merupakan langkah akhir penulis dalam menyelesaikan studi jenjang Strata-1 dan mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi. Dengan berakhirnya penyusunan tugas akhir ini juga menjadi langkah awal bagi penulis untuk melanjutkan pendidikan maupun di dunia kerja.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi berjudul *Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Campuran* sulit terwujud tanpa adanya motivasi, dukungan, bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan kontribusinya baik material maupun spiritual khususnya kepada:

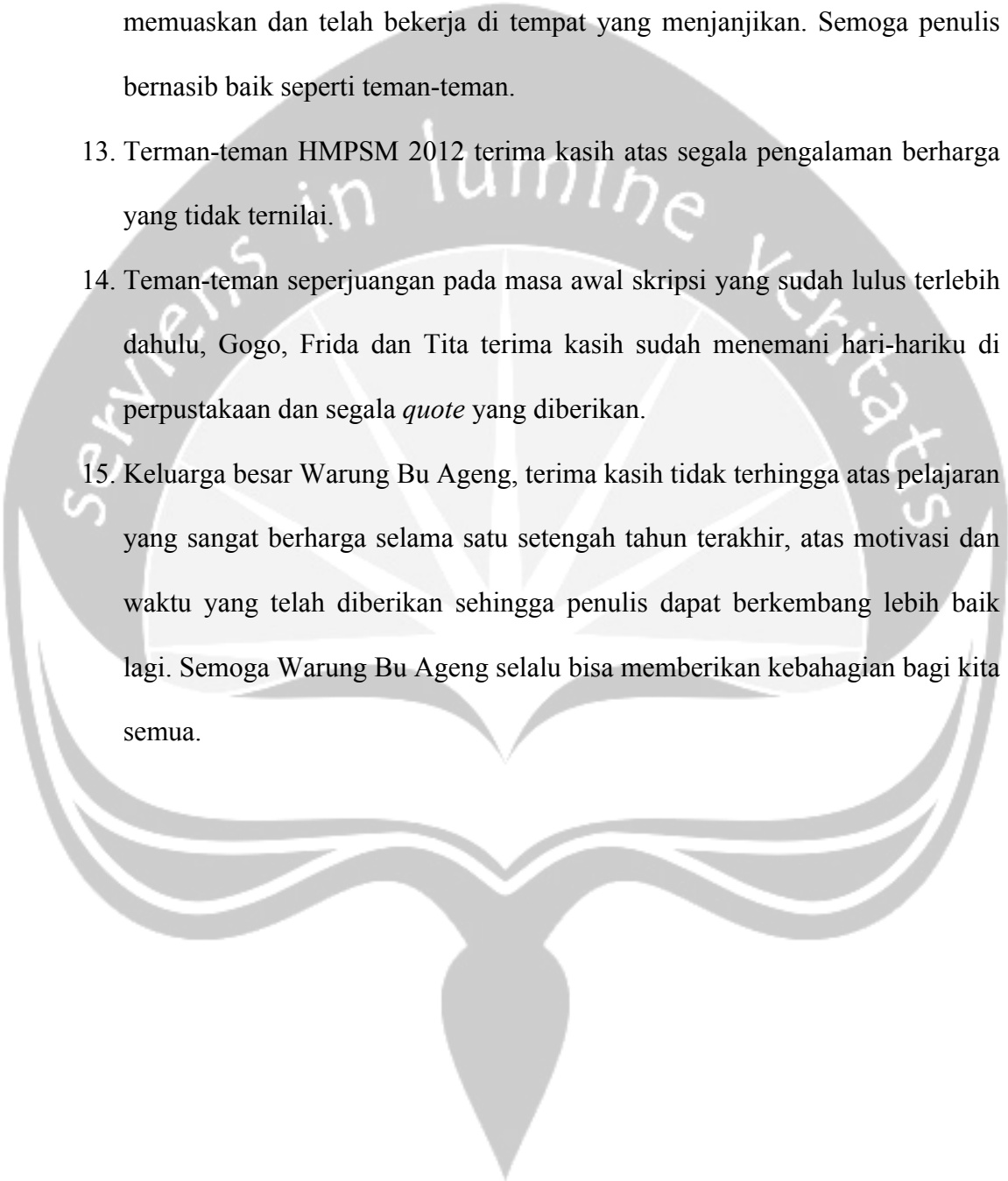
1. Tuhan Allah yang tak pernah berhenti melimpahkan kasih sayang. Terima kasih karena memberikan kesempatan hidup yang luar biasa, kebahagiaan tidak terhingga, kasih sayang yang tiada tara. Terimakasih karena selalu memberikan yang terbaik bagi kehidupan.
2. Bapakku Butet Kartaredjasa dan Ibuku Rulyani Isfihana yang telah mengorbankan dan memperjuangkan segalanya agar penulis dapat meraih cita-cita dan mampu menyelesaikan Strata-1 ini. Terima kasih tak terhingga

atas segala pengorbanan, motivasi, pengalaman, nasihat, dan berjuta dukungan yang telah bapak ibu berikan. Segala pengorbanan bapak dan ibu tidak akan pernah bisa terbalaskan dan tergantikan dengan apapun. Terima kasih telah menjadi panutan dan orang tua yang luar biasa bagi penulis.

3. Bapak C. Handoyo Wibisono, MM., Dr. atas seluruh bimbingan, waktu, perhatian, dukungan dan motivasi yang telah diberikan kepada penulis ditengah kesibukan beliau sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik dan tepat waktu.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah mendidik dan memberikan ilmu serta pengalaman baik akademis maupun non akademis selama penulis menyelesaikan pendidikan di Uninvestitas Atma Jaya Yogyakarta. Pegawai Tata Usaha dan seluruh pegawai di Fakultas Ekonomi UAJY yang telah banyak membantu penulis selama masa perkuliahan.
5. Keluarga tercinta, saudara-saudari penulis, Kakak Giras dan Ucis. Terimakasih telah memberikan semangat dan menjadi tempat curahan hati. Terimakasih kepada Kakak Giras yang telah memberikan nasihat pada penulis, terimakasih kepada Ucis karena mau merelakan waktunya untuk mendengarkan keluhan kesah adik bungsunya, terimakasih atas cerita lucu dan segala semangat. Semoga kita semua terus menjadi pribadi yang lebih baik dan membanggakan orang tua.
6. Josephus Satwiko Prasasto, terima kasih karena tidak bosan-bosannya memberikan semangat yang luar biasa kepada penulis. Terima kasih karena

mau merelakan waktu untuk berdinamika dengan penulis, berbagi cerita, memberi nasihat, motivasi, dan perhatian yang tak terhingga.

7. Sahabat penulis sedari SMP The Karangs, Gaby, Jeanne, dan Kirana. Terima kasih selalu memberi semangat, cerita lucu dan heboh, motivasi, dukungan dan tempat curahan hati selama ini. HUUU. Rindu yaaa...
8. Agnes Sony Fidanti. Terima kasih yang tak terhingga atas segala motivasi, bantuan dan nasihat yang diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai.
9. Lamber Turah Yk, Shinta, Nanda, Pia, Merry, dan Olin terimakasih atas segala motivasi dan semangat yang diberikan. Terima kasih atas gossip-gossip masa kini yang selalu bisa menghiburku ditengah kegalauan akademik yang ku pendam. Terima kasih tetap mau berteman dengan seseorang sepertiku. Semoga kelak semua dilancarkan baik dalam akademik mau pun percintaan ya adik-adik.
10. Echa Pradiptha terima kasih selalu memberi motivasi pada penulis dengan embel-embel agar supaya segera ke ibukota dan juga gossip terkini dari Jogja hingga Jakarta. Semoga kita segera bertemu ya.
11. Mama Mega Karang dan Ajik Chandra sebagai orang tua bagi anak-anaknya, terima kasih atas motivasi, nasihat dan berbagai bekal kehidupan. Semoga kelak penulis bisa membalas kebaikan mama dan ajik.

- 
12. Teman-teman seperjuangan keuangan 2012, Sanri, Revina, Hap, Billy, Manda, Renata, Sebastian yang sudah terlebih dahulu lulus dengan nilai yang memuaskan dan telah bekerja di tempat yang menjanjikan. Semoga penulis bernasib baik seperti teman-teman.
 13. Teman-teman HMPSM 2012 terima kasih atas segala pengalaman berharga yang tidak ternilai.
 14. Teman-teman seperjuangan pada masa awal skripsi yang sudah lulus terlebih dahulu, Gogo, Frida dan Tita terima kasih sudah menemani hari-hariku di perpustakaan dan segala *quote* yang diberikan.
 15. Keluarga besar Warung Bu Ageng, terima kasih tidak terhingga atas pelajaran yang sangat berharga selama satu setengah tahun terakhir, atas motivasi dan waktu yang telah diberikan sehingga penulis dapat berkembang lebih baik lagi. Semoga Warung Bu Ageng selalu bisa memberikan kebahagiaan bagi kita semua.

16. Keluarga besar Bagong Kussudiardja dan H. Basuni, terima kasih atas segala doa dan motivasi supaya penulis cepat menyelesaikan Strata-1 dan segera membagi seragam. Semoga terwujud tidak terlalu dini.

Penulis menyadari bahwa tugas akhir ini jauh dari kata sempurna. Oleh sebab itu, setiap kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga penulis dapat memberikan manfaat bagi setiap pihak yang memereluka.

Yogyakarta, 16 Maret 2018

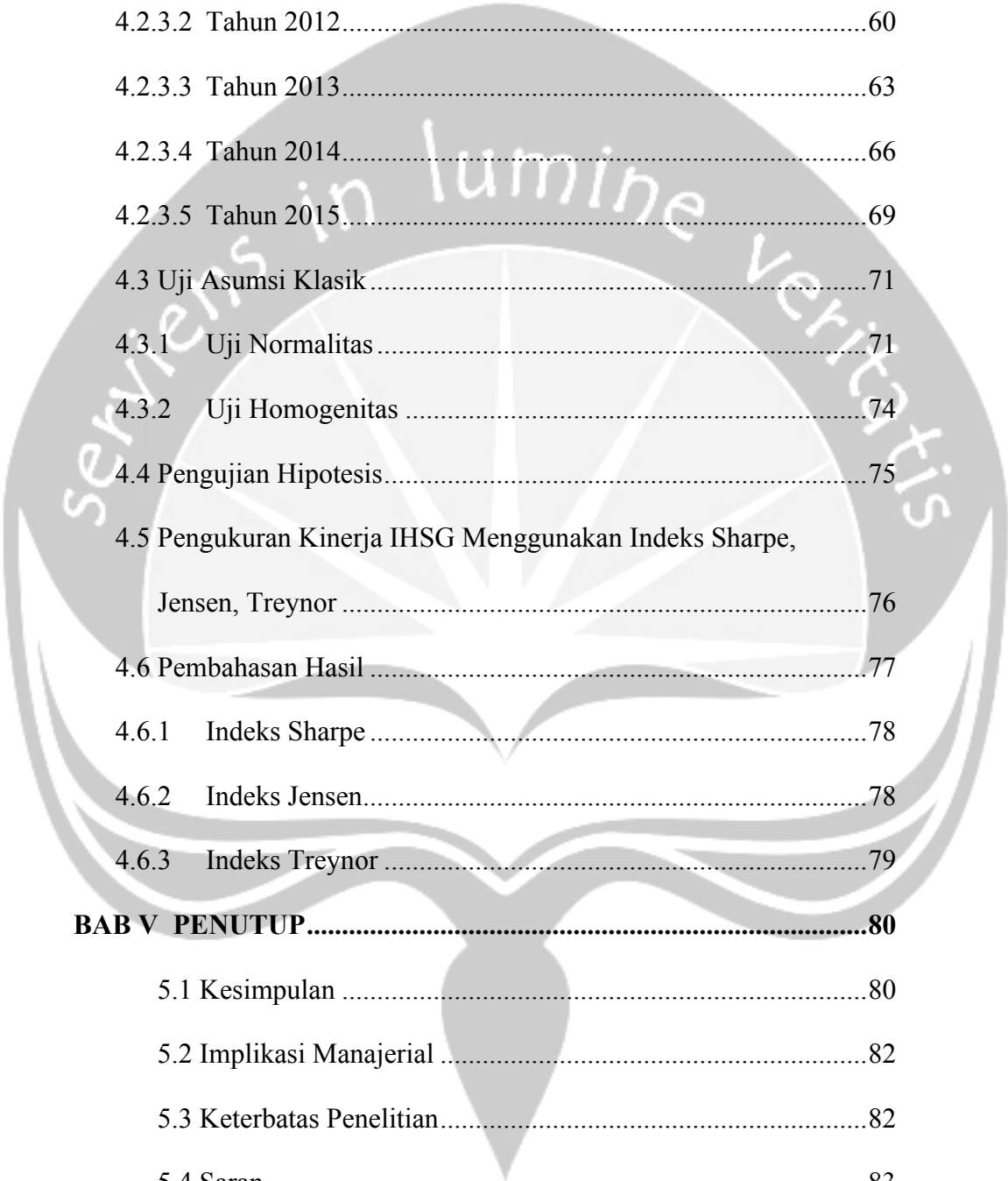
Penulis,

Galuh Paskamagma

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
INTISARI.....	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusah Masalah	5
1.3 Batasan Masalah.....	6
1.4 Tujuan Penelitian	6
1.5 Manfaat Penelitian	6
1.6 Sistematika Penulisan Laporan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Reksa Dana.....	9
2.1.2 Kinerja Reksa Dana.....	16

2.1.3 <i>Risk</i> dan <i>Return</i>	22
2.2 Penelitian Terdahulu	26
2.3 Hipotesis.....	28
BAB III METODE PENELITIAN	30
3.1 Pemilihan Sampel.....	30
3.2 Data Penelitian	30
3.3 Metode Pengumpulan Data	31
3.3.1 Studi Pustaka	31
3.3.2 Pengumpulan Data Sekunder	31
3.3.3 Sumber Data.....	31
3.4 Metode Analisis Data	32
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1 Proses Pengolahan Data	38
4.2 Statistik Deskriptif	38
4.2.1 Nilai Minimum dan Nilai Maksimum.....	38
4.2.2 Hasil Penghitungan Reksa Dana Saham dengan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor.....	42
4.2.2.1 Tahun 2011.....	42
4.2.2.2 Tahun 2012.....	45
4.2.2.3 Tahun 2013.....	48
4.2.2.4 Tahun 2014.....	51
4.2.2.5 Tahun 2015.....	54
4.2.3 Hasil Penghitungan Reksa Dana Campuran dengan	



Indeks Sharpe, Jensen dan Treyno	57
4.2.3.1 Tahun 2011	57
4.2.3.2 Tahun 2012	60
4.2.3.3 Tahun 2013	63
4.2.3.4 Tahun 2014	66
4.2.3.5 Tahun 2015	69
4.3 Uji Asumsi Klasik	71
4.3.1 Uji Normalitas	71
4.3.2 Uji Homogenitas	74
4.4 Pengujian Hipotesis	75
4.5 Pengukuran Kinerja IHSG Menggunakan Indeks Sharpe, Jensen, Treynor	76
4.6 Pembahasan Hasil	77
4.6.1 Indeks Sharpe	78
4.6.2 Indeks Jensen	78
4.6.3 Indeks Treynor	79
BAB V PENUTUP	80
5.1 Kesimpulan	80
5.2 Implikasi Manajerial	82
5.3 Keterbatas Penelitian	82
5.4 Saran	83
DAFTAR PUSTAKA	84
LAMPIRAN	86

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Nilai Min dan Max Reksa Dana Saham dan Campuran	
Periode 2011-2015.....	39
Tabel 4.2 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2011 Menggunakan	
Indeks Sharpe	42
Tabel 4.3 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2011 Menggunakan	
Indeks Jensen.....	43
Tabel 4.4 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2011 Menggunakan	
Indeks Treynor.....	44
Tabel 4.5 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2012 Menggunakan	
Indeks Sharpe	45
Tabel 4.6 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2012 Menggunakan	
Indeks Jensen.....	46
Tabel 4.7 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2012 Menggunakan	
Indeks Treynor.....	47
Tabel 4.8 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2013 Menggunakan	
Indeks Sharpe	48
Tabel 4.9 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2013 Menggunakan	
Indeks Jensen.....	49
Tabel 4.10 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2013 Menggunakan	
Indeks Treynor.....	50
Tabel 4.11 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2014 Menggunakan	

Indeks Sharpe	51
Tabel 4.12 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2014 Menggunakan	
Indeks Jensen	52
Tabel 4.13 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2014 Menggunakan	
Indeks Treynor	53
Tabel 4.14 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2015 Menggunakan	
Indeks Sharpe	54
Tabel 4.15 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2015 Menggunakan	
Indeks Jensen	55
Tabel 4.16 10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2015 Menggunakan	
Indeks Treynor	56
Tabel 4.17 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2011 Menggunakan	
Indeks Sharpe	57
Tabel 4.18 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2011 Menggunakan	
Indeks Jensen	58
Tabel 4.19 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2011 Menggunakan	
Indeks Treynor	59
Tabel 4.20 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2012 Menggunakan	
Indeks Sharpe	60
Tabel 4.21 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2012 Menggunakan	
Indeks Jensen	61
Tabel 4.22 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2012 Menggunakan	
Indeks Treynor	62

Tabel 4.23 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2013 Menggunakan Indeks Sharpe	63
Tabel 4.24 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2013 Menggunakan Indeks Jensen	64
Tabel 4.25 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2013 Menggunakan Indeks Treynor	65
Tabel 4.26 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2014 Menggunakan Indeks Sharpe	66
Tabel 4.27 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2014 Menggunakan Indeks Jensen	67
Tabel 4.28 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2014 Menggunakan Indeks Treynor	68
Tabel 4.29 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2015 Menggunakan Indeks Sharpe	69
Tabel 4.30 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2015 Menggunakan Indeks Jensen	70
Tabel 4.31 10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2015 Menggunakan Indeks Treynor	71
Tabel 4.32 Uji Normalitas Indeks Sharpe, Jensen dan Treyno	72
Tabel 4.33 Transformasi Uji Normalitas Indeks Treynor	73
Tabel 4.34 Uji Homogenitsa Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor	74
Tabel 4.35 Uji Indepent-Sample T-Test	75
Tabel 4.36 Pengukuran Kinerja IHSG Menggunakan Indeks	

Sharpe, Jensen dan Treynor Tahun 2011-201576

Tabel 4.37 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana

Campuran Terhadap IHSG77



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Risiko Portofolio Sistematis dan Tidak Sistematis	23
Gambar 4.1 Grafik Histrogram Treynor	73



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kinerja Reksa Dana Saham	87
Lampiran 2 Kinerja Reksa Dana Campuran	92
Lampiran 3 Uji Normalitas Indeks Sharpe.....	97
Lampiran 4 Uji Normalitas Indeks Jensen.....	97
Lampiran 5 Uji Normalitas Indeks Treynor.....	98
Lampiran 6 Uji Homogenitas Indeks Sharpe	98
Lampiran 7 Uji Homogenitas Indeks Jensen	98
Lampiran 8 Uji Homogenitas Indeks Treynor	99
Lampiran 9 Uji Independent-Sample T Test Indeks Sharpe	99
Lampiran 10 Uji Independent-Sample T Test Indeks Jensen	100
Lampiran 11 Uji Independent-Sample T Test Indeks Treynor	101

**PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SAHAM
DENGAN REKSA DANA CAMPURAN
PERIODE 2011-2015**

Disusun oleh:

Galuh Paskamagma

12 03 19820

Pembimbing

Dr. C Handoyo Wibisiono, M.M

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui jenis reksa dana terbaik berdasarkan indeks pengukuran yang digunakan. Penelitian ini membandingkan antara reksa dana saham dengan reksa dana campuran di Indonesia. Sampel pada penelitian ini ada reksa dana yang aktif selama periode pengamatan dan terdaftar di BEI. Penelitian ini mengukur kinerja reksa dana dengan menggunakan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor dan dibandingkan dengan IHSG sebagai *benchmark* yang kemudian dilakukan uji Independent Sample T-Test.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reksa dana saham dan campuran berdasarkan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor memiliki hasil yang berbeda. Pada Indeks Sharpe reksa dana saham memiliki kinerja yang lebih dengan jumlah reksa dana *outperformed* sebanyak 42 reksa dana, Indeks Jensen menghasilkan bahwa reksa dana campuran memiliki kinerja lebih baik karena menghasilkan 41 reksa dana *outperformed*. Sedangkan pada Indeks Treynor, reksa dana saham dan campuran memiliki 50 reksa dana *outperformed*, Hasil Uji Independent Sample T-Test menyatakan bahwa tidak ada perbedaan antara kinerja reksa dana saham dengan reksa dana campuran.

Kata Kunci: Kinerja Reksa Dana, Reksa Dana Saham, Reksa Dana Campuran, Indeks Sharpe, Indeks Jensen, Indeks Treynor.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2003: 2). Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu (Jogianto, 2000: 5).

Investasi pada *financial assets* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), atau dilakukan di pasar modal misalnya berupa saham, obligasi, opsi, reksa dana dan lainnya sedangkan investasi pada *real assets* diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya. (Halim, 2003: 2).

Investasi pada *real assets* maupun *financial assets* tidak akan terlepas dari adanya unsur ketidakpastian atau risiko. Investasi dan risiko merupakan dua hal yang tidak dapat pisahkan. Jika terdapat investasi maka tumbuh juga risiko. Besarnya risiko tergantung dari besarnya investasi, semakin besar investasi yang dilakukan maka semakin besar pula risikonya. Hal ini sesuai dengan prinsip "*high risk high return*".

Risiko tidak dapat dihilangkan tetapi risiko bisa diminimalisir salah satunya dengan melakukan diversifikasi investasi. Diversifikasi

investasi adalah salah satu strategi untuk menurunkan risiko dalam arti pemodal menanamkan modalnya pada berbagai instrument investasi. “*Don’t put your eggs in one basket*” merupakan kalimat yang sangat akrab di bidang diversifikasi investasi. Secara harafiah arti dari teori tersebut adalah jangan meletakkan telur pada satu keranjang, kelak jika keranjang itu jatuh maka semua telur akan pecah. Telur dalam kalimat tersebut diibaratkan sebagai investasi, sehingga jika diambil benang merahnya sebaiknya menempatkan investasi tidak pada satu instrument saja.

Selain menggunakan strategi diversifikasi pengurangan risiko dapat dilakukan dengan cara menghitung terlebih dahulu jumlah *return* dan *risk* yang akan diterima jika melakukan suatu investasi. Salah satu alternatif bagi investor yang tidak memiliki keahlian menghitung adalah investasi pada reksa dana.

Reksa dana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi (Husnan, 2001: 11). Reksa dana merupakan alternatif investasi bagi pemodal kecil dan tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi.

Ada beberapa jenis reksa dana yang ada di Indonesia, perbedaan antara reksa dana yang satu dengan lainnya terdapat pada jenis portofolio investasinya yaitu Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Campuran, dan Reksa Dana Saham (Dorimulu, 1997: 143).

Pada penelitian ini, peneliti akan melakukan pengamatan terhadap dua dari empat jenis reksa dana yang ada di Indonesia. Peneliti akan melakukan pengamatan kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran. Kedua reksa dana melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan merupakan alternative investasi jangka panjang.

Saat ini reksa dana menjadi salah satu alternatif dalam melakukan investasi selain karena tidak membutuhkan modal yang besar, investor dapat melakukan pilihan investasi pada jenis reksa dana berdasarkan tingkat kinerja reksa dana. Melihat kinerja reksa dana tidak lepas dari *return* dan *risk* sebagai komponen kinerja reksa dana. Investor memilih jenis investasi berdasarkan tingkat *return* yang ingin diterima. Jumlah *return* yang diterima berbanding lurus dengan *risk*. Jika investor melakukan investasi dengan jangka waktu sangat pendek sekurang-kurangnya satu tahun maka pilihan reksa dana yang sesuai adalah reksa dana pasar uang. Investor yang ingin melakukan investasi jangka pendek dengan kurun waktu satu hingga tiga tahun maka reksa dana yang akan memberikan *return* sesuai adalah reksa dana pendapatan tetap. Investor yang ingin melakukan investasi jangka menengah dalam kurun waktu tiga hingga sepuluh tahun maka reksa dana yang sesuai adalah reksa dana campuran. Sedangkan pada reksa dana saham akan memberikan *return* yang sesuai pada investasi jangka panjang atau lebih dari sepuluh tahun namun dengan *risk* yang sebanding.

Return merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Sehingga jika *return* yang diharapkan

investor merupakan *return* dengan jumlah besar maka *risk* yang ditanggung sama besarnya. Dalam dunia investasi *return* dibagi menjadi dua jenis yaitu *expected return* dan *actual return*. *Expected return* merupakan *return* yang sangat diharapkan untuk masa yang akan datang namun sifatnya masih belum pasti. Sedangkan *realized return* adalah *return* pengembalian yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data sejarah (Halim, 2003: 30).

Risk adalah kemungkinan hasil yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan (Hanafi, 2006: 1). *Risk* memiliki dua tipe yaitu *Systematic Risk* dan *Unsystematic Risk*. *Systematic Risk* adalah resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Sedangkan *Unsystematic Risk* merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industry tertentu (Halim, 2003: 39)

Return dan *risk* digunakan untuk mengukur tingkat kinerja reksa dana. Pengukuran kinerja reksa dana dapat dilakukan dengan menggunakan Indeks Sharpe yang mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*Capital Market Line*) sebagai *benchmark* dan menggunakan total risiko sebagai indikator. Indeks Treynor mengukur kinerja portofolio dengan risiko sistematis sebagai indikator. Sedangkan Jensen melakukan pengukuran selisih antara *return* rata-rata portofolio dengan *Security Market Line* (Halim, 2003: 65).

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cana Paranita (2015) yang berjudul “Analisis Kinerja Investasi Dalam Reksa Dana Saham (*Equity Funds*) Dengan Indeks Sharpe dan Treynor”, hanya terdapat dua dari empat puluh satu sample reksa dana saham yang memiliki kinerja *outperform* dari BI *rate* dan IHSG selama empat tahun. Dalam penelitian ini, peneliti ingin membandingkan kinerja reksa dana saham atau reksa dana campuran yang memiliki kinerja lebih baik.

Penelitian berjudul “Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Reksa Dana Campuran” ini diharapkan dapat menjawab kebingungan yang selama ini dirasakan oleh calon investor yang baru akan memulai penanaman modal.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perbandingan kinerja reksa dana saham dengan reksa dana campuran berdasarkan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor?
2. Apa jenis reksa dana terbaik berdasarkan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor selama periode pengamatan setelah dilakukan perbandingan dengan IHSG?
3. Apakah ada perbedaan antara kinerja reksa dana saham dengan reksa dana campuran?

1.3 Batasan Masalah

Beberapa batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Periode pengamatan selama lima tahun yaitu 2011, 2012, 2013, 2014 dan 2015.
2. Jenis reksa dana yang digunakan adalah reksa dana saham dan reksa dana campuran yang masih aktif dan terdaftar selama periode pengamatan.
3. Data sampel yang digunakan adalah reksa dana saham dan reksa dana campuran periode bulanan.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui jenis reksa dana terbaik berdasarkan Indeks yang digunakan.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran pada investor tentang reksa dana saham dan reksa dana campuran dan membantu

investor dalam pengambilan keputusan atas investasi yang akan dilakukan.

2. Bagi penulis

Melalui penelitian ini, penulis memperoleh kesempatan untuk memperluas pengetahuan tentang investasi khususnya reksa dana saham dan reksa dana campuran serta lebih memahami Indeks dalam penelitian.

3. Bagi pembaca

Penelitian ini dapat memberikan tambahan wawasan bagi pembaca mengenai kinerja reksa dana saham dan campuran di Indonesia serta menjadi pertimbangan pembaca mengenai investasi.

1.6 Sistematika Penulisan Laporan

Susunan penulisan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab di mana masing-masing bab berisikan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang penjelasan latar belakang masalah melakukan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Menguraikan tentang uraian teori-teori yang berhubungan dengan judul penelitian dan digunakan sebagai landasan penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

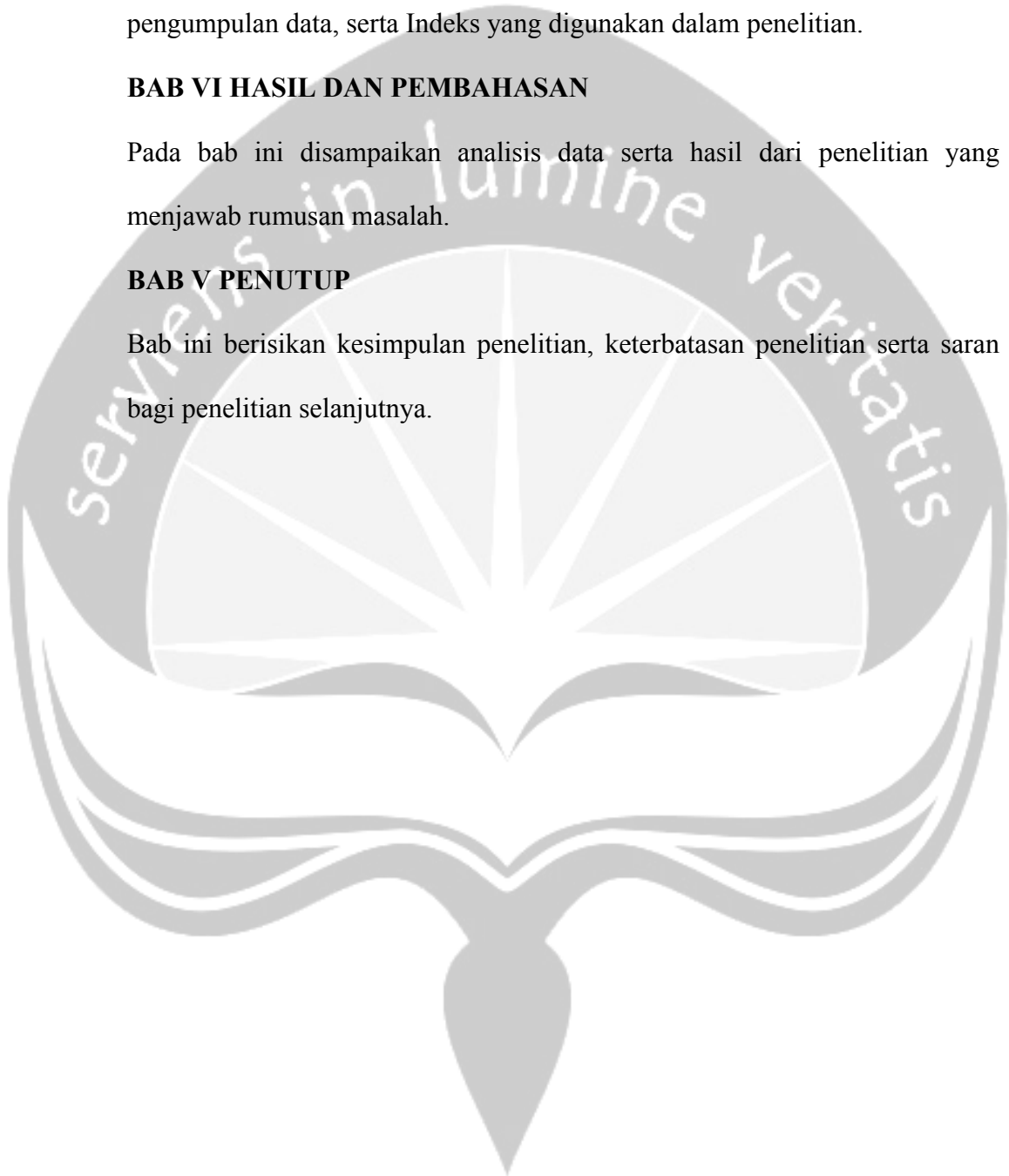
Bab ini berisikan tentang objek dari penelitian yaitu sampel penelitian, Indeks pengumpulan data, serta Indeks yang digunakan dalam penelitian.

BAB VI HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini disampaikan analisis data serta hasil dari penelitian yang menjawab rumusan masalah.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian selanjutnya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Reksa Dana

Mutual fund, unit trust dan investment fund adalah istilah-istilah yang memiliki pengertian sama dengan reksa dana. Reksa dana merupakan suatu bentuk pemberian jasa yang didirikan untuk membantu investor yang ingin berpartisipasi dalam pasar modal tanpa adanya keterlibatan secara langsung dalam prosedur, administrasi, dan analisis dalam sebuah pasar modal (Widjaja, 2006: 6). Reksa dana merupakan unsur penting dalam pasar modal, dapat dikatakan bahwa reksa dana adalah tiang strategi pasar modal di Indonesia karena reksa dana merupakan wadah untuk menghimpun dana masyarakat pemodal yang dapat mengurangi peranan modal asing (Usman, 1997: 21)

Reksa dana pertama kali muncul di Indonesia pada tahun 1976 saat pemerintah mendirikan PT. Danareksa dan reksa dana pertama kali diterbitkan dengan nama Sertifikat Dana Reksa. Sembilan belas tahun kemudian pemerintah mengeluarkan Undang-undang Pasar Modal No 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Munculnya undang-undang tentang pasar modal bersamaan dengan diterbitkannya reksa dana tertutup oleh PT. BDNI Reksa Dana.

Ditinjau dari segi sifatnya jenis-jenis reksa dana dibagi menjadi dua:

1. *Open-end Fund* (Reksa Dana Terbuka)

Di Indonesia *open-end fund* dikenal dengan sebutan reksa dana terbuka. Disebut terbuka karena sifat saham ini dapat dibeli kembali oleh perusahaan reksa dana yang mengeluarkannya. Dengan kata lain, perusahaan reksa dana itu tidak memiliki modal tetap, karena bisa berubah tergantung dari hasil pembelian dan penjualan sahamnya (Ahmad, 1996: 185).

Reksa dana terbuka berarti bahwa reksa dana memberi kemungkinan bagi investor untuk membeli saham atas unit penyertaan dari reksa dana dan dapat menjual kembali kepada reksa dana tanpa dibatasi berapa banyak jumlah saham atau unit penyertaan yang diterbitkan (Widjaja, 2006:6).

Nilai transaksi didasarkan atas nilai pada saat diterbitkan. Nilai transaksi didasarkan atas nilai pada saat transaksi tersebut dilakukan (*current value*) atau disebut dengan *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang perhitungannya dilakukan setiap hari. NAB ini menggambarkan nilai setiap lembar saham atau unit penyertaan di dalam portofolio reksa dana.

Saham atau unit penyertaan reksa dana terbuka tidak dicatatkan di bursa efek karena pemodal dapat menjual langsung kepada reksa dana yang bersangkutan. Penjualan dan pembelian saham atau unit penyertaan reksa dana terbuka berdasarkan NAB per saham atau unit penyertaan. Oleh karena itu, NAB per saham atau unit penyertaan reksa dana terbuka akan dihitung oleh bank custodian setiap hari dan diumumkan kepada masyarakat.

Reksa dana terbuka dibagi lagi menjadi beberapa jenis reksa dana tergantung dari isi portofolionya. Secara umum jenis-jenis reksa dana terbuka adalah reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham dan reksa dana campuran (sikapuangmu.ojk.co.id).

2. *Closed-end Fund* (Reksa Dana Tertutup)

Disebut reksa dana tertutup karena reksa dana ini tertutup dalam hal jumlah saham yang diterbitkan atau dalam hal menerima masuknya pemodal baru melalui penerbitan saham baru (Dorimulu, 1997: 5). Dinamakan tertutup karena saham yang dikeluarkan tidak dapat dibeli kembali oleh perusahaan yang mengeluarkan, sehingga sifat modalnya terbatas atau tetap (Ahmad, 1996: 184). Reksa dana tertutup hanya dapat menjual saham reksa dana kepada pemodal sampai batas jumlah modal dasar dalam anggaran dasar.

Saham reksa dana tertutup dicatatkan di bursa efek supaya pemodal dapat memperjualbelikan saham tersebut di bursa. NAB per

saham dari reksa dana tertutup tidak dihitung dan diumumkan setiap hari, melainkan cukup satu kali dalam seminggu. Saham pada *closed-end fund* tidak saja ditentukan oleh NAB, tetapi juga oleh pasar (*demand and supply securities*) dilantai bursa. Jika saham terjual dengan harga di atas NAB maka diperoleh premium, dan sebaliknya harga saham di bawah NAB berarti saham tersebut terjual dengan *discount*.

Seluruh kegiatan yang dilakukan selalu memiliki kelebihan dan kekurangan, begitu pula dengan reksa dana. Berikut adalah keuntungan dan kerugian reksa dana (Widjaja, 2006: 18):

1. Diversifikasi Investasi dan Penyebaran Risiko

Pengelola memiliki kesempatan untuk melakukan diversifikasi investasi pemiliki modal ke berbagai jenis efek sehingga sasaran investasi tidak tergantung pada satu instrument saja. Manajer investasi akan melihat peluang investasi yang ada, serta menganalisisnya berdasarkan data yang tersedia sehingga hal ini dapat memperkecil risiko. Manajer investasi juga akan melihat sektor-sektor industri yang dapat memberikan keuntungan lebih baik dan apabila kondisi pasar modal kurang menguntungkan akan dialihkan investasinya ke bidang lain seperti pasar uang.

2. Biaya rendah

Reksa dana dikelola secara professional sehingga akan menciptakan efisiensi dalam pengelolaan. Biaya yang dikeluarkan

relatif lebih kecil bila dibandingkan jika seorang investor mengelola sendiri dananya.

3. Harga

Harga pada saham dan atas Unit Penyertaan Reksa Dana tidak begitu terpengaruh dengan harga di bursa. Apabila harga saham di bursa mengalami penurunan secara umum, maka Manajer Investasi akan beralih ke media investasi lain. Manajer investasi dapat mengalihkan dananya pada sektor-sektor yang lebih menguntungkan.

4. Dapat Dimonitor Secara Rutin

Pemegang saham dapat memonitor perkembangan harga sahamnya secara rutin karena setiap hari akan diumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai Aktiva Bersih dihitung berdasarkan harga penutupan pada akhir hari bursa untuk setiap sekuritas yang ada dalam portofolio ditambah aset lain dan dikurangi utang atau kewajiban lainnya.

5. Likuiditas yang Terjamin

Apabila investor ingin menjual sahamnya atas unit penyertaan maka perusahaan reksa dana yang bersangkutan wajib membelinya kembali pada harga NAB. Hal ini tidak terjadi pada saham perusahaan biasa yang penjualan dan pembeliannya belum bisa dipastikan karena bergantung pada penawaran dan permintaan pasar.

6. Pengelolaan Portofolio yang Profesional

Reksa dana dikelola oleh manajer investasi yang dapat mengakses informasi ke pasar melalui banyak sumber sehingga bias mengambil

keputusan yang lebih akurat. Sedangkan investor kecil memiliki keterbatasan dalam menganalisis saham dan mengakses informasi secara baik.

Reksa dana adalah suatu portofolio investasi. Artinya atas inisiatif atau persetujuan manajer investasi kemudian dikeluarkan semacam surat kepemilikan dalam bentuk saham atau unit penyertaan bagi investor yang akan melakukan investasi reksa dana. Dengan dikeluarkannya surat kepemilikan tersebut, investor dapat melakukan investasi sesuai dengan dana yang dimilikinya tanpa harus kehilangan sifat investasi secara keseluruhan (Widjaja, 2006: 24). Reksa dana mempunyai beberapa alternative investasi, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana ini hanya akan menanamkan dananya dalam instrumen pasar uang dengan jangka waktu kurang dari satu tahun. Instrumen tersebut dapat berbentuk deposito, SBI, surat promes atau *commercial paper*. Potensi hasil investasi pada reksa dana pasar uang hanya berasal dari bunga dan diskonto sedangkan risiko umumnya terbatas pada risiko kredit dan likuiditas.

2. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang mengambil strategi investasi dengan tujuan untuk mempertahankan nilai awal modal dan memperoleh pendapatan tetap. Sekurang-kurangnya 80

persen dari nilai aktiva harus diinvestasikan dalam efek bersifat utang dan sisanya dapat diinvestasikan dalam efek saham atau efek pasar uang. Reksa dana ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari reksa dana pasar uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

3. Reksa Dana Saham

Pada reksa dana saham investasi dilakukan sekurang-kurangnya 80 persen dari aset dalam efek ekuitas atau saham. Investasi pada reksa dana saham memiliki karakteristik *risk* dan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi pada efek utang atau pasar uang, maka reksa dana saham dalam jangka panjang mempunyai potensi untuk memberikan hasil maksimal. Reksa dana saham cocok bagi pemodal yang memiliki jangka waktu investasi panjang dan dapat secara teratur menyisihkan pendapatan sebagai sumber daa investasi.

Reksa dana saham memiliki beberapa varian sesuai dengan tema dan gaya investasi yang ditetapkan oleh manajer investasi dalam pedoman investasi reksa dana. Varian pertama adalah reksa dana saham yang menganut *value investing* yaitu manajer investasi akan memusatkan perhatian pada saham-saham yang memiliki harga jual lebih rendah dari nilai perusahaan. Kedua adalah reksa dana saham yang memusatkan investasi pada saham perusahaan yang mempunyai kapitalisasi pasar besar dengan pertimbangan bahwa saham tersebut umumnya cukup likuid dan mempunyai potensi untuk meningkatkan

harganya sesuai dengan perkembangan perusahaan. Sebaliknya ada reksa dana yang memusatkan investasi pada saham perusahaan yang mempunyai kapitalisasi pasar kecil atau memilih gaya agresif. Yang terakhir adalah reksa dana yang memusatkan perhatian pada saham dari perusahaan pada sektor tertentu.

4. Reksa Dana Campuran

Reksa dana campuran mempunyai kebebasan dalam menentukan alokasi aset sehingga dapat sewaktu-waktu mempunyai portofolio investasi dengan mayoritas saham dan di lain waktu berubah menjadi mayoritas obligasi. Secara teoritis, bila suku bunga sedang tinggi maka pasar modal umumnya melesu dan harga saham cenderung menurun (*bearish*) sedangkan hasil investasi pada surat utang cukup tinggi.

Sebaliknya bila suku bunga sedang rendah maka pasar modal umumnya akan bergairah dan harga saham cenderung meningkat (*bullish*). Dengan kebebasan alokasi aset tersebut, bila manajer investasi dapat mengalihkan portofolio investasi pada saat yang tepat maka reksa dana campuran dapat menikmati peluang peningkatan hasil baik pada masa *bearish* maupun *bulls*.

2.1.2 Kinerja Reksa Dana

Kinerja portofolio memiliki peran yang cukup layak untuk dipertimbangkan pada saat melakukan investasi. Tujuan penilaian

kinerja portofolio adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah portofolio yang dibentuk dapat meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi. Sehingga dapat diketahui portofolio mana yang memiliki kinerja yang lebih baik jika ditinjau dari *return* dan *risk* masing-masing portofolio. Adanya kinerja portofolio memudahkan investor untuk mengetahui seberapa baik atau buruk investasi yang telah berjalan.

Adapun ukuran kinerja portofolio tradisional dalam suatu portofolio merupakan ukuran kinerja portofolio yang bersifat *risk adjusted* antara lain indeks Sharpe, indeks Treynor, dan indeks Jensen.

a. Indeks Sharpe

Indeks Sharpe mengukur kinerja portofolio dengan total risiko sebagai indikator, indeks ini dikembangkan oleh William Sharpe. Indeks Sharpe mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*Capital Market Line*) sebagai *benchmark* yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Standar deviasi merupakan risiko fluktuasi portofolio yang dihasilkan karena berubah-ubahnya *return* yang dihasilkan dari subperiode ke subperiode lainnya selama seluruh periode. Standar Deviasi digunakan untuk menghitung risiko yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya

(Jogiyanto, 2003: 130). Dalam teori portofolio, standar deviasi merupakan risiko total yang merupakan penjumlahan dari risiko pasar (*systematic risk*) dan *unsystematic risk*. Indeks Sharpe mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk tiap unit risiko yang diambil. Semakin tinggi Indeks Sharpe suatu portofolio maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

Indeks Sharpe menghitung kemiringan (slop) garis yang menghubungkan portofolio yang berisiko dengan bunga bebas risiko. Semakin besar kemiringan garis, semakin baik portofolio yang membentuk garis tersebut karena semakin besar rasio premi risiko portofolio terhadap standar deviasi sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja portofolio tersebut semakin baik (Halim, 2003: 65).

Indeks Sharpe merupakan alat ukur dari rasio pengembalian/ risiko (*reward/ ratio risk*). Risiko portofolio diukur oleh standar deviasi portofolio maka Indeks Sharpe merupakan alat ukur kelebihan pengembalian relatif terhadap total perbedaan portofolio. Indeks Sharpe dan Treynor akan memberikan peringkat yang serupa jika portofolio yang dievaluasi merupakan portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Jika portofolio tersebut tidak terdiversifikasi dengan

baik, maka peringkat yang diperoleh bias berbeda (Fabozzi, 2000: 799).

b. Indeks Treynor

Indeks Treynor adalah ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor, indeks ini sering disebut *reward to volatility ratio*. Pada indeks ini, kinerja portofolio dilihat dengan cara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan besarnya risiko dari portofolio tersebut yang membedakan antara Indeks Sharpe dan Indeks Jensen adalah penggunaan garis pasar sekuritas (*security market line*) sebagai *benchmark*. Indeks Treynor berasumsi bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis. Semakin tinggi indeks Treynor pada sebuah portofolio maka kinerja portofolio tersebut akan menjadi relatif lebih baik dibandingkan dengan portofolio yang mempunyai Indeks Treynor yang lebih rendah.

Indeks Treynor mengukur kinerja portofolio dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (selisih rerata tingkat keuntungan portofolio dengan rerata bunga bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan beta (risiko pasar atau risiko sistematis). Indeks ini pada hakikatnya menghitung kemiringan (slop) garis yang menghubungkan

portofolio yang berisiko dengan bunga bebas risiko. Semakin besar kemiringan maka semakin besar baik portofolio yang membentuk garis tersebut karena semakin besar rasio premi risiko portofolio terhadap beta sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja portofolio tersebut semakin baik (Halim, 2003: 65). Penggunaan beta sebagai ukuran risiko portofolio secara implisit mencerminkan bahwa portofolio yang ada merupakan portofolio yang telah didiversifikasikan dengan baik.

Indeks Treynor merupakan alat ukur kelebihan pengembalian per unit risiko. Kelebihan pengembalian ini didefinisikan sebagai selisih antara pengembalian portofolio dengan tingkat pengembalian bebas risiko pada periode evaluasi yang sama. Alat ukur dalam Indeks Treynor merupakan risiko sistematis relatif sebagaimana diukur oleh beta portofolio (Fabozzi, 2000: 798).

c. Indeks Jensen

Indeks ini didasarkan pada konsep *Security Market Line* (SML) merupakan garis yang menghubungkan portofolio pasar dengan kesempatan investasi yang bebas risiko, sehingga secara sistematis dirumuskan $R_p = R_f + (R_m - R_f) \beta_p$. Kemiringan SML dinyatakan sebagai $(R_m - R_f) / \beta_p$, dan konstantanya adalah R_f . Dalam keadaan ekuilibrium semua

portofolio diharapkan berada pada SML. Jika terjadi penyimpangan, artinya jika dengan risiko yang sama keuntungan suatu portofolio berbeda dengan keuntungan SML, maka perbedaan tersebut disebut dengan Indeks Jensen; dimana risikonya dinyatakan dalam Beta (risiko pasar atau risiko sistematis). Apabila keuntungan aktual dari suatu portofolio lebih besar dari keuntungan yang sesuai dengan persamaan SML, berarti indeks Jensen akan positif. Sebaliknya, apabila keuntungan aktual dari suatu portofolio lebih kecil dari keuntungan yang sesuai dengan persamaan SML, berarti Indeks Jensen negatif (Halim, 2003: 66).

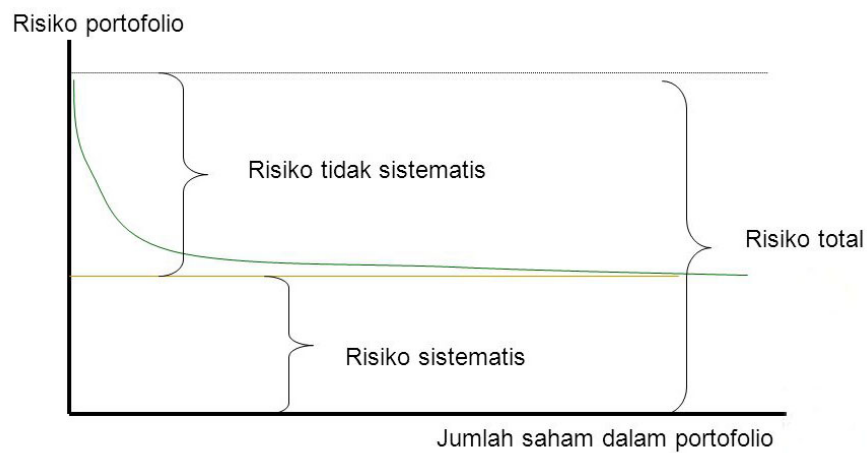
Indeks Jensen menggunakan model penetapan harga aktiva modal untuk menentukan apakah manajer uang telah menghasilkan kinerja yang lebih baik dibandingkan indeks pasar. Jika kelebihan pengembalian yang dihasilkan oleh manajer tidak melebihi kelebihan pengembalian yang dijabarkan oleh formula Jensen, maka manajer tidak memberikan nilai tambah apa pun. Meskipun beta historis portofolio menunjukkan harapan atas kinerja bebas informasi; portofolio acak seharusnya memiliki kinerja sebaik ini. Jensen kemudian menambahkan faktor untuk menunjukkan kinerja portofolio yang berbeda dengan beta-nya.

2.1.3 *Risk dan Return*

Pada Kamus Besar Bahasa Indonesia *risk* didefinisikan sebagai akibat yang kurang menyenangkan, merugikan, membahayakan dari suatu perbuatan atau tindakan. Dalam pengertian investasi, risiko selalu dikaitkan dengan tingkat variabilitas *return* yang dapat diperoleh dari surat berharga (Ahmad,1996:90). *Risk* dapat diartikan sebagai bentuk ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi di kemudian hari (*future*) akibat keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini (Fahmi, 2015: 207). *Risk* selalu dijadikan barometer utama untuk menganalisis keputusan investasi yang dilakukan.

Pada teori investasi, σ menggambarkan total risiko sebuah portofolio. Total risiko ini terdiri atas dua komponen utama, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). *Unsystematic risk* adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi, yaitu proses berinvestasi dalam banyak aset finansial sehingga kerugian dalam satu aset diharapkan dapat ditutupi dengan keuntungan aset lainnya, risiko ini disebut juga sebagai *diversifiable risk*. Sementara itu, *systematic risk* adalah *risk* yang tetap ada setelah diversifikasi. Besar kecilnya *risk* bergantung pada sensitivitas portofolio terhadap pergerakan pasar. *Systematic risk* untuk portofolio saham dinotasikan sebagai β (beta) (Frensidy, 2013: 150).

Gambar 2.1
Risiko Portofolio Sistematis dan Tidak Sistematis



Sumber: Halim, *Analisis Investasi*, 2003

Dalam Gambar 2.1 tampak bahwa, semakin banyak jumlah saham dalam portofolio, maka semakin kecil *unsystematic risk*. Oleh karena *unsystematic risk* dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi, maka risiko ini menjadi tidak relevan dalam portofolio, sehingga yang relevan bagi investor adalah risiko pasar atau *systematic risk* yang dapat diukur dengan β (beta) (Halim, 2000: 40).

Risiko dapat timbul dikarenakan beberapa faktor, antara lain (Rachmatullah, 2008: 38):

1. Adanya kondisi yang tidak pasti.
2. Adanya deviasi di *actual return* terhadap *expected return*, dimana semakin esar deviasinya maka semakin besar risikonya.

3. *Outcome* surat berharga mempunyai banyak alternatif, semakin besar *return* yang diharapkan maka akan semakin besar risiko yang muncul.

Walaupun sudah melakukan strategi diversifikasi, investasi reksa dan tetap menimbulkan potensi risiko kerugian. Risiko-risiko tersebut diantaranya sebagai berikut (Widjaja, 2006: 21)

1. Risiko menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) Unit Penyertaan

Penurunan pada NAB unit penyertaan dapat disebabkan oleh harga pasar dari instrument investasi yang dimasukkan ke dalam portofolio reksa dana mengalami penurunan dibandingkan dari harga pembelian awal. Penyebab penurunan harga pasar portofolio investasi reksa dana dapat disebabkan oleh banyak hal, diantaranya akibat kinerja bursa yang memburuk, terjadinya kerugian emiten, situasi politik dan ekonomi yang tidak menentu, dan masih banyak penyebab fundamental lainnya. (Rahardjo, 2004: 36).

2. Risiko Likuiditas

Potensi risiko likuiditas dapat terjadi apabila pemegang unit penyertaan pada salah satu manajer investasi tertentu melakukan penarikan dana dalam jumlah besar pada hari dan waktu yang sama. Dengan kata lain, manajer investasi mengalami *rush*. Penundaan pembayaran atau kesulitan likuiditas dapat dialami oleh pihak manajer investasi dan bank pembayar apabila belum terdapat dana yang cukup pada hari penarikan dana secara besar-besaran. Hal ini bias terjadi

apabila pemegang unit penyertana reksa dana melakukan penjualan kembali (*redemption*) kepada satu manaer investasi dalam jumlah yang cukup besar.

3. Risiko Pasar

Risiko pasar adalah situasi ketika harga instrument investasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja pasar saham atau pasar obligasi secara drastis. Risiko pasar yang terjadi secara tidak langsung akan mengakibatkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang ada pada unit penyertaan reksa dana akan turut mengalami penurunan.

4. Risiko *Default*

Jenis risiko *default* ini merupakan kategori risiko yang paling fatal. Risiko *default* terjadi, misalnya jika pihak manajer investasi membeli obligasi yang emitenya mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu membayar bunga atau pokok obligasi tersebut. Untuk menghindari risiko *default*, pihak manajer investasi biasanya melakukan seleksi peringkat obligasi yang layak dijadikan portofolio investasi reksa dana.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realiasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2003: 109).

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Sedangkan return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang (Jogiyanto, 2003:109).

Return memiliki dua komponen yaitu *capital gain (loss)* dan *Yield*. *Capital Gain* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) diatas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder. Sedangkan *Yield* adalah pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam presentase dari modal yang ditanamkan (Halim, 2003:30).

2.2 Penelitian Terdahulu

Adanya peningkatan yang terjadi terus menerus dalam dunia investasi khususnya pada reksa dana menunjukan bahwa minat investasi terhadap reksa dana telah meningkat. Reksa dana menjadi alternatif pilihan yang banyak diminati beberapa tahun terakhir khususnya di Indonesia. Sebelum melakukan investasi ada baiknya seorang investor mengetahui dengan baik profil *risk* dan *return* portofolio tersebut. Paranita dan Dzulkorim (2015) pada Analisis Kinerja Investasi Dalam Reksa Dana Saham (*Equity Funds*) dengan Indeks Sharpe dan Treynor telah menganalisis kinerja reksa dana saham selama lima tahun dengan periode waktu 2010 – 2014. Pengukuran kinerja

yang mempertimbangkan *risk* dan *return* adalah *Risk Adjusted Return*. Indeks yang sering digunakan dalam *Risk Adjusted Return* adalah Indeks Sharpe dan Treynor.

Pada penelitian ini baik indeks Sharpe maupun Treynor tidak memperhitungkan pembagian dividen. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 41 sampel kemudian peneliti melakukan pemberian peringkat pada sampel. Pemberian peringkat diberikan kepada 10 reksa dana saham dengan kinerja terbaik diantara sampel yang tersedia.

Selama periode pengamatan tidak ada reksa dana yang berturut-turut menghasilkan nilai positif menurut Indeks Sharpe dan Treynor. Namun ada dua reksa dana yang memiliki kinerja yang konsisten diantara reksa dana yang lainnya. Karena mampu *outperform* dari BI rate selama empat tahun serta mampu *outperform* dari IHSG. Kedua reksa dana tersebut adalah Panin Dana Prima dan Panin Dana Maxima.

Trisiwi Pujiarti dan Farida Ratna Dewi tahun 2011 melakukan sebuah penelitian “Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Menggunakan Sharpe dan Jensen Untuk Periode 2005-2009” penelitian ini menggunakan reksa dana saham yang dikelola oleh sepuluh manajer investasi yang memiliki dana kelolaan terbesar pada akhir Desember 2009 dan telah beroperasi selama lebih dari lima tahun. Reksadana saham dinilai dengan model perhitungan Sharpe dan Jensen, kemudian dibandingkan IHSG sebagai *benchmark*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa Reksa Dana Schroder

Dana Prestasi Plus dan Reksa Dana Fortis Ekuitas merupakan reksa dana terbaik berdasarkan Metode Sharpe dan Jensen.

Agussalim dan Nanda Limakrisna pada jurnal *Mutual Funds Performance: Coventional and Sharia Product* meneliti tentang kinerja reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah. Pada penelitian ini kinerja dihitung menggunakan Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen yang kemudian diuji statistik menggunakan SPSS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa reksa dana konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan reksa dana syariah.

Pada tahun 2015 Bernadiaz Danuarta melakukan sebuah penelitian dengan judul “Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen” penelitian ini menggunakan 51 sampel reksa dana saham yang masih aktif pada periode pengamatan. Setelah melakukan pengukuran menggunakan tiga Indeks kemudian dilakukan perbandingan dengan IHSG sebagai *benchmark* dan diperoleh reksa dana saham yang mampu *outperform*.

2.3 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara mengenai hasil dari penelitian yang akan dilaksanakan (Nisfianoor, 2009:8). Hipotesis sangat diperlukan dalam penelitian ilmiah karena keberadaan hipotesis dapat mengarahkan penelitian. Dalam penelitian, peneliti akan melakukan pembuktian terhadap hipotesis untuk diuji kebenarannya.

Reksa dana saham dan reksa dana campuran merupakan kedua reksa dana yang saat cukup diminati bagi investor yang memiliki sifat *risktaker* karena risiko yang tertanam pada kedua reksa dana ini lebih besar dibandingkan dua jenis reksa dana lainnya. Kedua reksa dana ini merupakan reksa dana dengan jenis investasi jangka panjang, reksa dana ini diharapkan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi sesuai dengan risiko yang dimiliki.

Berdasarkan uraian pada bab ini, telah dirumuskan hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini. Hipotesis tersebut yaitu:

H_1 : Terdapat perbedaan antara kinerja Reksa Dana Saham dengan Reksa Dana Campuran.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pemilihan Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bias mewakili keseluruhan populasi. Pada penelitian ini, pengumpulan sampel didasarkan pada Indeks *purposive sampling* sehingga mengamati data didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu yang sebelumnya ditentukan oleh peneliti. Kriteria sampel dilakukan dengan batasan-batasan sebagai berikut:

- a) Reksa dana merupakan reksa dana aktif yang terdaftar di BEI dan memiliki data NAB bulanan secara lengkap selama periode 2011 – 2015.
- b) Reksa dana yang digunakan merupakan reksa dana terbuka.

3.2 Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari lembaga lain dan telah diolah sehingga dapat digunakan. Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari www.ojk.go.id Data sekunder dalam penelitian ini adalah data bulanan NAB reksa dana saham dan campuran selama periode Desember 2010 sampai dengan Desember 2015. Data Indeks Harga Saham Gabungan dengan periode yang sama serta tingkat suku bunga BI.

3.3 Metode Pengumpulan Data

3.3.1 Studi Pustaka

Penelitian ini diawali dengan melakukan studi pustaka yang memiliki maksud guna mempelajari teori-teori yang berkaitan dengan kinerja reksa dana khususnya reksa dana saham dan reksa dana campuran. Studi pustaka berguna sebagai landasan teoritis yang selanjutnya digunakan sebagai landasan dasar berpikir dan sebagai pedoman dalam penelitian.

3.3.2 Pengumpulan Data Sekunder

Pengumpulan data sekunder dilakukan dengan mengumpulkan, mengklasifikasi, mempelajari dan mengolah data yang telah ada dari berbagai sumber. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah NAB reksa dana saham dan campuran yang diambil dari www.ojk.go.id Indeks Harga Saham Gabungan yang diperoleh dari www.finance.yahoo.co.id serta BI rate yang diperoleh melalui www.bi.go.id. Pengumpulan data dan informasi juga dilakukan dengan cara mengambil dari internet, artikel, jurnal dan buku pustaka yang mendukung proses penelitian.

3.3.3 Sumber Data

Sumber data sekunder berupa NAB reksa dana saham dan campuran yang diperoleh dari www.ojk.go.id

3.4 Metode Analisis Data

Pada penelitian dengan judul perbandingan *risk* dan *return* reksa dana saham dan campuran menggunakan Indeks Sharpe, Indeks Jensen dan Indeks Treynor untuk melakukan pengukuran kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran.

Penelitian ini menggunakan alat bantu untuk melakukan analisis data dengan menggunakan Microsoft Excel dan SPSS. Langkah-langkah yang dilakukan untuk melakukan analisis data adalah sebagai berikut:

1. Melakukan perhitungan *Return* bulanan reksa dana saham dan reksa dana campuran

Menghitung *return* bulanan menggunakan data NAB per unit yang diperoleh melalui *website* resmi www.ojk.go.id . Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Rp = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_p = *return* bulanan portofolio

P_t = NAB/unit bulan ke t

P_{t-1} = NAB/unit bulan ke t-1

2. Melakukan perhitungan *average return* bulanan reksa dana saham dan reksa dana campuran

Menghitung *average return* bulanan dengan membagi jumlah akumulasi *return* selama periode pengamatan dengan jumlah periode pengamatan.

$$R_p = \frac{\Sigma R_p}{T}$$

Keterangan:

R_p = *Average return* bulanan portofolio

ΣR_p = Jumlah *return* selama periode pengamatan

T = Jumlah periode pengamatan

3. Melakukan perhitungan *return* bulanan pada Indeks Saham Harga Gabungan (IHSG) sebagai *benchmark*. Data IHSG digunakan sebagai pembandingan hasil kinerja reksa dana saham dan campuran yang diperoleh melalui *website* resmi www.finance.yahoo.co.id. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* IHSG perbulan adalah:

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

Keterangan:

R_m = *Return* bulanan IHSG

$IHSG_t$ = IHSG pada bulan t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada bulan t-1

4. Melakukan perhitungan *average return* dari *return* bulanan IHSG sesuai dengan periode pengamatan menggunakan rumus:

$$R_m = \frac{R_{mt1} + R_{mt2} + R_{mntn}}{n}$$

Keterangan:

R_m = Average return bulanan IHSG selama periode pengamatan

R_{mt1} = Return IHSG pada bulan t1

R_{mt2} = Return IHSG pada bulan t2

R_{mntn} = Return IHSG pada bulan n

n = Periode pengamatan

5. Melakukan perhitungan *return risk free* (BI rate) setiap bulan

Data yang digunakan untuk melakukan perhitungan *return risk free* selama periode pengamatan. Data diperoleh melalui website www.bi.go.id. Berikut adalah rumus untuk menghitung *return* bulanan BI rate:

$$R_{ftahunan} = \frac{\sum \text{BI Rate}}{n}$$

Keterangan:

$R_{ftahunan}$ = Rata-rata *risk free* tahunan

$\sum \text{BI Rate}$ = Jumlah SBI

n = Periode pengamatan

6. Melakukan perhitungan menggunakan Indeks Sharpe terhadap reksa dana saham, reksa dana campuran dan IHSG. (Halim, 2003: 64)

$$S_{pi} = \frac{R_{pi} - R_f}{SD_{pi}}$$

Keterangan:

S_{pi} = indeks Sharpe portofolio i

R_{pi} = rerata *return* portofolio i

R_f = rerata atas bunga investasi bebas risiko

SD_{pi} = standar deviasi dari *return* portofolio i

$R_{pi} - R_f$ = premi risiko portofolio i

7. Melakukan pengukuran kinerja reksa dana saham, reksa dana campuran dan IHSG menggunakan Indeks Treynor (Halim, 2003:65):

$$T_{pi} = \frac{R_{pi} - R_f}{\beta_{pi}}$$

Keterangan:

T_{pi} = indeks Treynor portofolio i

R_{pi} = rerata *return* portofolio i

R_f = rerata atas bunga investasi bebas risiko

β_{pi} = beta portofolio i

$R_{pi} - R_f$ = premi risiko portofolio i

8. Melakukan pengukuran kinerja reksa dana saham, reksa dana campuran dan IHSG menggunakan Indeks Jensen (Halim, 2003: 66):

$$J_{pi} = R_{pi} - R_f - R_m - R_f \beta_{pi}$$

Keterangan:

J_{pi}	= indeks Jensen portofolio periode i
R_p	= rerata <i>return</i> portofolio i
R_f	= rerata atas bunga investasi bebas risiko
R_m	= rerata <i>return</i> pasar (diwakili IHSG)
β_{pi}	= beta portofolio i
$R_{pi} - R_f$	= premi risiko portofolio i
$R_m - R_f$	= premi risiko pasar

9. Membandingkan hasil terendah dan hasil tertinggi reksa dana saham dan reksa dana campuran dari penghitungan masing-masing Indeks setiap tahun.
10. Memberikan sepuluh peringkat reksa dana saham dan reksa dana campuran dengan kinerja terbaik berdasarkan Indeks Sharpe, Indeks Jensen, dan Indeks Trenor setiap tahun selama periode pengamatan.

11. Melakukan Uji Normalitas dengan SPSS pada hasil pengukuran kinerja reksa dana yang telah dihitung menggunakan indeks Sharpe, Jensen dan Treynor sebelum melakukan uji Independent Sample T-Test.
12. Melakukan Uji Homogenitas dengan SPSS pada hasil pengukuran kinerja reksa dana yang telah dihitung menggunakan indeks Sharpe, Jensen dan Treynor sebelum melakukan uji Independent Sample T-Test.
13. Melakukan Uji Independent Sample T-Test pada hasil pengukuran kinerja reksa dana yang telah dihitung menggunakan indeks Sharpe, Jensen dan Treynor.
14. Melakukan perbandingan antara IHSG dengan reksa dana saham dan reksa dana campuran berdasarkan Indeks yang digunakan selama periode pengamatan, guna mengetahui reksa dana mana yang memiliki kinerja *outperformed* lebih banyak antara reksa dana saham dengan reksa dana campuran.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas dan menganalisis perbandingan kinerja reksa dana saham dengan reksa dana campuran pada periode 2011-2015. Data diolah dengan Indeks yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya.

4.1 Proses Pengolahan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data bulanan periode Desember 2010 sampai dengan Desember 2015 yang diperoleh dari *website ojk.co.id*. Sebelum melakukan penghitungan data dengan Indeks yang dipilih, terlebih dahulu dilakukan proses penghitungan *return* IHSG, *BI rate*, dan NAB reksa dana saham dan reksa dana campuran. *Return* yang diperoleh nantinya akan digunakan sebagai komponen penghitungan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor. Proses pengolahan data dari tahap awal hingga akhir dilakukan menggunakan *Microsoft Excel*. Setelah dilakukan proses pengukuran kinerja, hasil yang diperoleh dilakukan Uji Normalitas, Homogenitas dan Uji Independent Sample T-Test menggunakan SPSS.

4.2 Statistik Deskriptif

4.2.1 Nilai Minimum dan Nilai Maksimum

Pada bagian ini ditampilkan penghitungan nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maximum) pada setiap indeks penghitungan selama 5 tahun pengamatan. Penghitungan nilai ini menggunakan program Microsoft Excel.

Tabel 4.1
Nilai Min dan Max Reksa Dana Saham dan Campuran Periode 2011 – 2015

Metode	Jenis Reksa Dana	2011		2012		2013		2014		2015	
		MIN	MAX	MIN	MAX	MIN	MAX	MIN	MAX	MIN	MAX
SHARPE	Reksa Dana Saham	-0.32263	0.19492	-0.23428	0.417702	-0.25936	0.34230	-0.26873	0.75572	-0.49560	-0.14950
	Reksa Dana Campuran	-0.28627	6.03581	-0.30390	2.25183	-0.52110	0.27758	-1.86796	0.81781	-1.71666	0.21319
JENSEN	Reksa Dana Saham	-0.07200	0.01602	-0.01377	0.016454	-0.01050	0.05992	-0.01540	0.02571	-0.02818	-0.00261
	Reksa Dana Campuran	-0.01337	0.00766	-0.02509	0.01774	-0.01981	0.02014	-0.01144	0.02506	-0.02670	0.02359
TREYNOR	Reksa Dana Saham	-0.01290	0.02925	-0.15358	0.098086	-0.01547	0.02732	-1.70438	0.71990	-3.48785	6.71208
	Reksa Dana Campuran	-0.01095	0.87234	-0.15133	6.84794	-0.079886	0.04173	-1.75367	2.79112	-2.69818	7.62550

Pada tabel 4.1 ditunjukkan hasil terendah dan tertinggi penghitungan kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran menggunakan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor selama periode pengamatan.

Reksa dana saham selama periode pengamatan menggunakan Indeks Sharpe memiliki hasil penghitungan kinerja reksa dana terendah pada tahun 2015 yakni sebesar -0.49560 yang diperoleh dari penghitungan kinerja Reksa Dana Emco Mantap sedangkan penghitungan kinerja reksa dana saham dengan hasil tertinggi selama periode pengamatan sebesar 0.75572 yang diperoleh melalui penghitungan kinerja Reksa Dana RHB Alpha Sector Rotation pada tahun 2014. Kinerja reksa dana campuran yang dihitung dengan Indeks yang sama memperoleh hasil kinerja terendah selama periode pengamatan pada tahun 2014 yang merupakan hasil pengukuran kinerja Reksa Dana Danamas Fleksi dengan hasil kinerja -1.86796.

Penghitungan kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran menggunakan Indeks Jensen memperoleh hasil yang berbeda dari indeks yang sebelumnya. Pada indeks ini hasil kinerja reksa dana saham terendah selama lima tahun diperoleh pada tahun 2011 dengan hasil penghitungan kinerja sebesar -0.07200 dari Schrooder Dana Pretasi Plus sedangkan pada tahun 2013 Reksa Dana Milenium Equity menghasilkan kinerja tertinggi

dengan hasil sebesar 0.05992. Penghitungan kinerja reksa dana campuran menggunakan Indeks Jensen menghasilkan kinerja dengan nilai terendah pada tahun 2015 dengan angka sebesar -0.02670 yang dihasilkan oleh Net Dana Flexi. Selama periode pengamatan reksa dana campuran yang diukur kinerjanya menggunakan Indeks Jensen memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2014 dengan angka 0.02506 yang merupakan hasil penghitungan kinerja Pratama Berimbang.

Indeks Treynor melakukan penghitungan kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran selama periode pengamatan sehingga diperoleh hasil kinerja dengan nilai terendah dan tertinggi. Pada reksa dana saham, nilai terendah diperoleh pada tahun yang sama saat dihitung menggunakan Indeks Sharpe yaitu pada tahun 2015 dengan hasil kinerja sebesar -3.48785 yang diperoleh dari penghitungan kinerja Reksa Dana Lautandhana Equity dan pada tahun yang sama reksa dana saham memperoleh hasil kinerja tertinggi dari hasil penghitungan kinerja Reksa Dana Manulife Dana Saham sebesar 6.71208. Pada Indeks Jensen perolehan hasil kinerja dengan nilai terendah dan tertinggi didapatkan pada tahun yang sama dengan reksa dana saham, nilai terendah diperoleh dari hasil penghitungan kinerja Pratama berimbang dengan hasil -2.69818 sedangkan nilai tertinggi diperoleh dari hasil penghitungan kinerja Simas Satu dengan hasil 7.62550.

4.2.2 Hasil Penghitungan Reksa Dana Saham dengan Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen setiap tahun.

4.2.2.1 Tahun 2011

a. Indeks Sharpe

Tabel 4.2
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2011 Menggunakan Indeks Sharpe

SHARPE		
1	Reksa Dana Emco Mantap	0.19492
2	Reksa Dana Milenium Equity	0.08153
3	Panin Dana Maxima	0.06189
4	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	0.06131
5	Reksa Dana Emco Growth Fund	0.06072
6	Panin Dana Prima	0.03316
7	Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund	0.02006
8	Reksa Dana Schroder Dana Istimewa	0.01609
9	First State Indoequity Value Select Fund	0.01050
10	Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund	0.00583

Penghitungan kinerja reksa dana saham menggunakan Indeks Sharpe pada tahun 2011 menghasilkan 10 peringkat teratas reksa dana saham. Dalam penghitungan dengan Indeks Sharpe, Reksa Dana Emco Mantap memiliki kinerja tertinggi dari 41 reksa dana. Hasil penghitungan reksa dana, dengan kinerja tertinggi sebesar 0.19492.

b. Indeks Jensen

Tabel 4.3
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2011 Menggunakan
Indeks Jensen

JENSEN		
1	Reksa Dana Emco Mantap	0.01602
2	Reksa Dana Emco Growth Fund	0.00489
3	Panin Dana Maxima	0.00451
4	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	0.00409
5	Reksa Dana Milenium Equity	0.00341
6	Panin Dana Prima	0.00234
7	Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund	0.00163
8	Reksa Dana Schroder Dana Istimewa	0.00154
9	First State Indoequity Value Select Fund	0.00102
10	Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund	0.00077

Hasil penghitungan kinerja reksa dana saham tahun 2011, memberikan hasil yang sama dengan Indeks Sharpe. Reksa Dana Emco Mantap sebagai reksa dana saham dengan kinerja terbaik, akan tetapi angka yang dihasilkan kedua Indeks ini berbeda. Pada Indeks Jensen, Kinerja Reksa Dana Emco Mantap menghasilkan 0.01601, selisih 0.1789 dibandingkan dengan penghitungan kinerja Reksa Dana Emco Mantap yang dihitung menggunakan Indeks Sharpe.

c. Indeks Treynor

Tabel 4.4
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2011 Menggunakan
Indeks Treynor

TREYNOR		
1	RHB Alpha Sector Rotation	0.02925
2	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	0.02544
3	Schrooder Dana Prestasi Plus	0.02544
4	Reksa Dana Reksa Mawar Fokus 10	0.02384
5	Reksa Dana Simas Danamas Saham	0.01362
6	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.01286
7	Pratama Saham	0.01207
8	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	0.01070
9	Reksa Dana Lautandhana Equity	0.01065
10	Grow-2-Prosper	0.00953

Penghitungan menggunakan Indeks Treynor justru mendapatkan hasil yang berbeda dari penghitungan dengan Indeks Sharpe dan Indeks Jensen. Dari 10 peringkat kinerja terbaik diantara 41 reksa dana saham berdasarkan Indeks Treynor, tidak ada satu reksa dana pun yang berada di 10 peringkat kinerja terbaik menggunakan Indeks Sharpe dan Indeks Jensen. Pada Indeks Treynor kinerja terbaik pada tahun 2011 dihasilkan oleh RHB Alpha Sector Rotation sebesar 0.02925.

4.2.2.2 Tahun 2012

a. Indeks Sharpe

Tabel 4.5
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2012 Menggunakan Indeks Sharpe

SHARPE		
1	Syailendra Equity Opportunity Fund	0.41770
2	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	0.41631
3	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	0.34308
4	RHB Alpha Sector Rotation	0.30098
5	FS Indoequity Dividend Yield Fund	0.28868
6	BNP Paribas Ekuitas	0.28868
7	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	0.21440
8	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.21330
9	Reksa Dana Reksa Mawar Fokus 10	0.18531
10	Batavia Dana Saham Optimal	0.17445

Tabel 4.5 menunjukkan hasil 10 reksa dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2012 yang dihitung menggunakan Indeks Sharpe. Pada peringkat pertama, kinerja reksa dana terbaik yang dihitung menggunakan Indeks Sharpe adalah Syailendra Equity Opportunity Fund dengan peroleh hasil 0.41770. Dari ketiga Indeks yang menghitung kinerja reksa dana saham pada tahun 2012. Indeks Sharpe lah yang mendapatkan penghitungan hasil kinerja tertinggi, pada dua Indeks lainnya kinerja terbaik pada peringkat pertama tidak mencapai angka 0.1.

b. Indeks Jensen

Tabel 4.6
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2012 Menggunakan
Indeks Jensen

JENSEN		
1	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	0.01645
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0.01643
3	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	0.01143
4	RHB Alpha Sector Rotation	0.01112
5	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.00710
6	Reksa Dana Emco Mantap	0.00690
7	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	0.00681
8	Batavia Dana Saham Optimal	0.00607
9	Panin Dana Prima	0.00536
10	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	0.00509

Tabel 4.6 menunjukkan 10 reksa dana terbaik yang dihitung menggunakan Indeks Jensen. Penghitungan yang dihasilkan oleh Indeks Jensen berbeda dengan Indeks Sharpe, pada Indeks ini Reksa Dana MNC Dana Ekuitas adalah reksa dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2012 dengan hasil yang diperoleh sebesar 0.01645 sedangkan pada Indeks Sharpe Reksa Dana MNC Dana Ekuitas berada ada peringkat kedua reksa dana dengan kinerja terbaik. Tabel 4.5 dan Tabel 4.6 memiliki hasil kinerja yang sama pada peringkat ke empat yaitu reksa dana RHB Alpha Sector Rotation meskipun hasil penghitungan yang berbeda.

c. Indeks Treynor

Tabel 4.7
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2012 Menggunakan Indeks Treynor

TREYNOR		
1	Panin Dana Maxima	0.09809
2	Reksa Dana Pratama Equity	0.08653
3	RHB Alpha Sector Rotation	0.06765
4	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	0.06735
5	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	0.06452
6	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	0.06045
7	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.04158
8	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	0.03475
9	Batavia Dana Saham Optimal	0.03315
10	BNP Paribas Pesona	0.02828

Pada tabel 4.7 yang menampilkan 10 reksa dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2012 yang diolah menggunakan Indeks Treynor menghasilkan penghitungan yang berbeda. Reksa dana terbaik berdasarkan Indeks Treynor adalah Panin Dana Maxima sebesar 0.09809. Pada dua Indeks lainnya, Panin Dana Maxima tidak masuk dalam 10 reksa dana dengan kinerja terbaik (Ditampilkan pada Tabel 4.5 dan Tabel 4.6).

4.2.2.3 Tahun 2013

a. Indeks Sharpe

Tabel 4.8
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2013 Menggunakan Indeks Sharpe

SHARPE		
1	Reksa Dana Milenium Equity	0.34230
2	Grow-2-Prosper	0.31696
3	Reksa Dana Pratama Equity	0.17403
4	Pratama Saham	0.12064
5	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	0.02969
6	Batavia Dana Saham Optimal	0.01453
7	RHB Alpha Sector Rotation	0.00925
8	Panin Dana Prima	-0.01355
9	Batavia Dana Saham	-0.01443
10	Reksa Dana Simas Danamas Saham	-0.02953

Indeks Sharpe dalam melakukan penghitungan kinerja reksa dana saham tahun 2013 menghasilkan Reksa Dana Milenium Equity sebagai reksa dana saham dengan kinerja terbaik. Hasil yang diperoleh dari penghitungan menggunakan Indeks Sharpe adalah 0.34230. Penghitungan kinerja reksa dana saham juga dilakukan menggunakan Indeks Jensen dan Treynor akan tetapi hasil yang diperoleh lebih rendah dari Indeks Sharpe. Hasil penghitungan kinerja reksa dana saham menggunakan Indeks Jensen dan Treynor ditampilkan pada Tabel 4.9 dan Tabel 4.10.

b. Indeks Jensen

Tabel 4.9
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2013 Menggunakan
Indeks Jensen

JENSEN		
1	Reksa Dana Milenium Equity	0.05992
2	Reksa Dana Pratama Equity	0.02419
3	Pratama Saham	0.01916
4	Grow-2-Prosper	0.01736
5	BNP Paribas Ekuitas	0.01294
6	Batavia Dana Saham Optimal	0.00716
7	Reksa Dana Simas Danamas Saham	0.00645
8	RHB Alpha Sector Rotation	0.00624
9	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	0.00606
10	Panin Dana Prima	0.00597

Tabel 4.9 menampilkan hasil kinerja 10 reksa dana saham terbaik pada tahun 2013 yang diolah menggunakan Indeks Jensen. Reksa dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan Indeks Jensen adalah Reksa Dana Milenium Equity dengan hasil 0.05992, reksa dana saham ini merupakan reksa dana dengan kinerja terbaik menurut dua Indeks lainnya yakni Indeks Sharpe dan Indeks Treynor. Meskipun hasil penghitungan yang diperoleh berbeda disetiap metodenya

c. Indeks Treynor

Tabel 4.10
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2013 Menggunakan
Indeks Treynor

TREYNOR		
1	Reksa Dana Milenium Equity	0.02732
2	Grow-2-Prosper	0.02725
3	Reksa Dana Pratama Equity	0.01099
4	Pratama Saham	0.00723
5	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	0.00362
6	Batavia Dana Saham Optimal	0.00084
7	RHB Alpha Sector Rotation	0.00057
8	Batavia Dana Saham	-0.00082
9	Panin Dana Prima	-0.00091
10	Reksa Dana Simas Danamas Saham	-0.00162

Hasil penghitungan menggunakan Indeks Treynor juga menunjukkan bahwa reksa dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2013 dihasilkan oleh Reksa Dana Milenium Equity. Hasil penghitungan ini sama dengan dua Indeks lainnya, akan tetapi pada Indeks Treynor angka yang dihasilkan merupakan hasil terkecil dibandingkan dua Indeks lainnya yang sama sama menghasilkan Reksa Dana Milenium Equity sebagai reksa dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2013.

4.2.2.4 Tahun 2014

a. Indeks Sharpe

Tabel 4.11
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2014 Menggunakan
Indeks Sharpe

SHARPE		
1	RHB Alpha Sector Rotation	0.75572
2	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	0.72475
3	Rencana Cerdas	0.67795
4	Reksa Dana Ekuitas Andalan	0.66636
5	Reksa Dana Simas Danamas Saham	0.66374
6	BNP Paribas Ekuitas	0.66046
7	Reksa Dana Pratama Equity	0.65925
8	BNI Reksa Dana Berkembang	0.64436
9	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	0.63648
10	FS Indoequity Dividend Yield Fund	0.63306

Tabel 4.11 menampilkan 10 kinerja reksa dana saham terbaik pada tahun 2014 menggunakan Indeks sharpe. Setelah dilakukan penghitungan, RHB Alpha Sector Rotation merupakan reksa dana saham terbaik dengan perolehan hasil sebesar 0.75572. Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif berada pada peringkat kedua dengan hasil kinerja 0.72475. Pada peringkat ketiga Rencana Cerdas mendapatkan hasil penghitungan 0.67795. Reksa Dana Rencana Cerdas adalah salah satu reksa dana saham yang kinerjanya selalu berada di 10 reksa dana terbaik pada tahun 2014 dengan tiga Indeks yang berbeda.

b. Indeks Jensen

Tabel 4.12
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2014 Menggunakan
Indeks Jensen

JENSEN		
1	Reksa Dana Pratama Equity	0.02571
2	Pratama Saham	0.02492
3	RHB Alpha Sector Rotation	0.01995
4	Rencana Cerdas	0.01823
5	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	0.01781
6	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.01760
7	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	0.01745
8	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	0.01731
9	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	0.01713
10	Schrooder Dana Prestasi Plus	0.01713

Pada tabel 4.12, reksa dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2014 adalah Reksa Dana Pratama Equity dengan hasil 0.02571. Sedangkan Rencana Cerdas berada pada peringkat keempat reksa dana saham dengan kinerja terbaik yang diolah menggunakan Indeks Jensen. Jika pada Indeks Sharpe, Rencana Cerdas berada pada peringkat ketiga dengan hasil 0.67795 pada Indeks Jensen angka yang dihasilkan sebesar 0.01823. Meskipun peringkat dan angka yang dihasilkan berbeda, Rencana Cerdas merupakan salah satu reksa dana yang berada pada 10 kinerja terbaik disetiap metode.

c. Indeks Treynor

Tabel 4.13
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2014 Menggunakan
Indeks Treynor

TREYNOR		
1	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	0.71990
2	Rencana Cerdas	0.56109
3	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	0.40753
4	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.37585
5	Reksa Dana Mandiri Investa Equity Atractif	0.14490
6	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	0.14458
7	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	0.12948
8	Manulife Dana Saham	0.10980
9	RHB Alpha Sector Rotation	0.10343
10	Manulife Saham Andalan	0.08821

Hasil kinerja reksa dana saham yang diolah menggunakan Indeks Treynor ditunjukkan pada tabel 4.13. Berdasarkan penghitungan Indeks Treynor, Reksa Dana BNP Paribas Solaris merupakan reksa dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2014 dengan nilai hasil 0.71990. Reksa Dana BNP Paribas Solaris pada dua Indeks yang berbeda justru tidak muncul diantara 10 peringkat kinerja terbaik.

4.2.2.5 Tahun 2015

a. Indeks Sharpe

Tabel 4.14
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2015 Menggunakan
Indeks Sharpe

SHARPE		
1	Reksa Dana Milenium Equity	-0.14950
2	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	-0.15709
3	Schrooder Dana Prestasi Plus	-0.16323
4	Reksa Dana Pratama Equity	-0.18880
5	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	-0.20992
6	Pratama Saham	-0.21441
7	Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund	-0.22397
8	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	-0.23561
9	Reksa Dana Ekuitas Andalan	-0.25167
10	BNI Reksa Dana Berkembang	-0.25381

Tabel 4.14 menunjukkan 10 reksa dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2015. Di tahun ini reksa dana dengan kinerja terbaik justru diperoleh dengan nilai minus yaitu -0.14950 oleh Reksa Dana Milenium Equity. Dari 10 reksa dana dengan kinerja terbaik yang dihitung dengan tiga Indeks berbeda, hanya 1 reksa dana saham yang konsisten berada diantara 10 peringkat reksa dana terbaik pada tahun 2015. Reksa dana yang dimaksud adalah Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund.

b. Indeks Jensen

Tabel 4.15
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2015 Menggunakan
Indeks Jensen

JENSEN		
1	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	-0.00261
2	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	-0.00796
3	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	-0.00947
4	Schrooder Dana Prestasi Plus	-0.00947
5	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	-0.01034
6	Reksa Dana Pratama Equity	-0.01174
7	Reksa Dana Schroder Dana Istimewa	-0.01190
8	Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund	-0.01273
9	Danareksa Mawar	-0.01300
10	FS Indoequity Dividend Yield Fund	-0.01345

Berdasarkan penghitungan kinerja dengan Indeks Jensen, reksa dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2015 adalah Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif namun sama dengan Indeks Sharpe angka yang dihasilkan minus, besaran angka yang dihasilkan Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif sebagai reksa dana terbaik berdasarkan Indeks Jensen pada tahun 2015 adalah -0.00261. Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund sebagai reksa dana yang selalu berada di 10 reksa dana terbaik pada tahun 2015 memperoleh penghitungan -0.01273.

c. Indeks Treynor

Tabel 4.16
10 Reksa Dana Saham Terbaik Tahun 2015 Menggunakan
Indeks Treynor

TREYNOR		
1	Manulife Dana Saham	6.71208
2	First State Indoequity Sectoral Fund	1.06485
3	Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund	0.46535
4	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	0.44564
5	Manulife Saham Andalan	0.38880
6	BNI Reksa Dana Berkembang	0.33120
7	Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund	0.25521
8	BNP Paribas Ekuitas	0.24010
9	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	0.22489
10	Batavia Dana Saham Optimal	0.22218

Tabel 4.16 menunjukkan 10 reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan Indeks Treynor pada tahun 2015. Berbeda dengan dua Indeks sebelumnya, Indeks Treynor menunjukkan hasil positif pada 10 reksa dana saham dengan kinerja terbaik, Reksa dana pada peringkat pertama adalah Manulife Dana Saham dengan hasil penghitungan 6.71208. Sedangkan Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund pada peringkat ke tujuh dengan perolehan angka 0.25521.

4.2.3 Hasil Penghitungan Reksa Dana Campuran menggunakan Indeks

Sharpe, Jensen dan Treynor

4.2.3.1 Tahun 2011

a. Indeks Sharpe

Tabel 4.17
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2011 Menggunakan Indeks Sharpe

SHARPE		
1	Reksa Dana Danamas Fleksi	6.03581
2	Panin Dana Unggulan	0.14892
3	Manulife Dana Stabil Berimbang	0.11525
4	Panin Dana Bersama	0.09802
5	Manulife Dana Campuran II	0.03665
6	Reksa Dana FSI Multistrategy Fund	0.03534
7	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	0.02341
8	Semestadana Maxima	0.01437
9	Syailendra Balanced Opportunity Fund	-0.00902
10	Schroder Providence Fund	-0.00916

Tabel 4.17 menunjukkan 10 reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada tahun 2011, pada tabel 4.17 ditunjukkan bahwa Reksa Dana Danamas Fleksi merupakan reksa dana campuran dengan kinerja terbaik, angka yang dihasilkan dalam penghitungan adalah 6.03581. Panin Dana Unggulan berada pada peringkat kedua dengan hasil penghitungan 0.14892. Selisih antara peringkat pertama dan kedua sebesar 5.88689 merupakan selisih yang termasuk tinggi.

b. Indeks Jensen

Tabel 4.18
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2011 Menggunakan
Indeks Jensen

JENSEN		
1	Panin Dana Unggulan	0.00766
2	Panin Dana Bersama	0.00608
3	Reksa Dana Danamas Fleksi	0.00393
4	Manulife Dana Stabil Berimbang	0.00389
5	Reksa Dana FSI Multistrategy Fund	0.00228
6	Manulife Dana Campuran II	0.00169
7	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	0.00134
8	Semestadana Maxima	0.00114
9	Syailendra Balanced Opportunity Fund	-0.00009
10	Schroder Providence Fund	-0.00009

Tabel 4.18 menunjukkan 10 reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada tahun 2011 dengan Indeks Jensen. Pada Indeks ini, Panin Dana Unggulan merupakan reksa dana campuran dengan kinerja terbaik, angka yang dihasilkan dalam penghitungan kinerja Panin Dana Unggulan 0.00766. Pada Indeks Sharpe, Panin Dana Unggulan berada pada peringkat kedua sedangkan Reksa Dana Danamas Fleksi berada pada peringkat ketiga dengan perolehan hasil 0.00393.

c. Indeks Treynor

Tabel 4.19
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2011 Menggunakan
Indeks Treynor

TREYNOR		
1	Reksa Dana Danamas Fleksi	0.87234
2	Net Dana Flexi	0.03295
3	Reksa Dana Prospera Balance	0.01656
4	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	0.01302
5	Pratama Berimbang	0.01233
6	Reksa Dana Danareksa Anggrek Flexible	0.01041
7	Mandiri Investa Aktif	0.00801
8	TRIM Kombinasi 2	0.00693
9	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Balanced Growth Fund	0.00492
10	Batavia Danadinamis	0.00426

Indeks Treynor dan Indeks Sharpe memiliki hasil yang sama bahwa Reksa Dana Danamas Fleksi memiliki kinerja terbaik pada tahun 2011 diantara 28 reksa dana campuran yang diteliti. Meskipun berada pada peringkat yang sama tetapi angka yang diperoleh berbeda. Indeks Treynor menunjukkan, Reksa Dana Danamas Fleksi mendapatkan hasil penghitungan sebesar 0.87234, angka ini jauh lebih rendah jika dibandingkan dengan hasil yang diperoleh dengan Indeks Sharpe.

4.2.3.2 Tahun 2012

a. Indeks Sharpe

Tabel 4.20
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2012 Menggunakan Indeks Sharpe

SHARPE		
1	Reksa Dana Danamas Fleksi	2.25183
2	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	0.55639
3	TRIM Kombinasi 2	0.38763
4	Syailendra Balanced Opportunity Fund	0.38582
5	Simas Satu	0.38525
6	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	0.17844
7	Panin Dana Bersama	0.16482
8	Batavia Prima Ekspetasi	0.14926
9	Manulife Dana Campuran II	0.14215
10	BNP Paribas Dana Investa	0.13531

Tabel 4.20 menunjukkan 10 reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada tahun 2012 menggunakan Indeks Sharpe. Pada Indeks ini, Reksa Dana Danamas Fleksi menghasilkan angka tertinggi yaitu 2.25183 sehingga reksa dana ini menjadi reksa dana dengan kinerja terbaik. Pada tahun 2011, ada 3 reksa dana yang selalu muncul dalam 10 peringkat reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada 3 Indeks yang berbeda. Ketiga reksa dana campuran ini selalu berada diperingkat yang berbeda-beda dengan angka yang berbeda pula, akan tetapi keberadaan reksa dana ini menunjukkan adanya konsistensi kinerja reksa dana yang baik meskipun diukur dengan berbagai metode.

b. Indeks Jensen

Tabel 4.21
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2012 Menggunakan
Indeks Jensen

JENSEN		
1	TRIM Kombinasi 2	0.01774
2	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	0.01686
3	Simas Satu	0.01253
4	Syailendra Balanced Opportunity Fund	0.01214
5	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	0.00778
6	Panin Dana Bersama	0.00522
7	Batavia Prima Ekspetasi	0.00347
8	BNP Paribas Dana Investa	0.00252
9	Reksa Dana Danamas Fleksi	0.00233
10	Manulife Dana Campuran II	0.00232

Indeks Jensen menunjukkan bahwa TRIM Kombinasi 2 sebagai reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada tahun 2011, angka yang dihasilkan oleh TRIM Kombinasi 2 sebagai reksa dana dengan kinerja terbaik adalah 0.01774, sedangkan Reksa Dana Danamas Flexi pada Indeks ini menduduki peringkat 9. Berbeda dengan Reksa Dana Nikko BUMN Plus yang tetap pada peringkat kedua meskipun angka yang dihasilkan lebih rendah yaitu 0,01686. Pada Indeks Sharpe Simas Satu berada pada peringkat kelima sedangkan pada Indeks Jensen Simas Satu berada pada peringkat ketiga namun dengan angka yang lebih rendah dibanding Indeks sebelumnya yaitu 0,01253.

c. Indeks Treynor

Tabel 4.22
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2012 Menggunakan
Indeks Treynor

TREYNOR		
1	Simas Satu	6.84794
2	Reksa Dana Danamas Fleksi	1.81254
3	Reksa Dana Schroder Dana Kombinasi	0.39948
4	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	0.27368
5	Reksa Dana Pasific Balance Fund	0.20077
6	Pratama Berimbang	0.18231
7	Batavia Prima Ekspetasi	0.01958
8	Manulife Dana Campuran II	0.01936
9	BNP Paribas Dana Investa	0.01673
10	Reksa Dana Keraton	0.01555

Tabel 4.22 menunjukkan 10 reksa dana dengan kinerja terbaik menggunakan Indeks Treynor pada tahun 2012. Pada Indeks ini, reksa dana dengan kinerja terbaik adalah Simas Satu dengan hasil penghitungan 6.84794. Hasil penghitungan reksa dana pada Indeks ini merupakan hasil tertinggi diantara dua Indeks lainnya. Sedangkan Reksa Dana Danamas Fleksi pada Indeks ini berada pada peringkat ke dua dengan angka 1.81254.

4.2.3.3 Tahun 2013

a. Indeks Sharpe

Tabel 4.23
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2013 Menggunakan Indeks Sharpe

SHARPE		
1	Reksa Dana Danamas Fleksi	0.27758
2	Reksa Dana Pasific Balance Fund	0.26955
3	Pratama Berimbang	0.17923
4	Reksa Dana Keraton	0.09491
5	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	0.00385
6	Simas Satu	0.00137
7	Semestadana Maxima	-0.02147
8	Panin Dana Unggulan	-0.03151
9	Batavia Prima Ekspetasi	-0.04842
10	Batavia Danadinamis	-0.05217

Tabel 4.23 menunjukkan 10 reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada tahun 2013, pada Indeks ini Reksa Dana Danamas Fleksi memiliki hasil tertinggi diantara 28 reksa dana campuran lainnya. Hasil yang diperoleh Reksa Dana Danamas Fleksi adalah sebesar 0.27758. Sedangkan pada peringkat kedua Reksa Dana Pasific Balance Fund mendapatkan angka 0.26955 dimana angka yang dihasilkan jauh lebih tinggi dibandingkan dengan hasil penghitungan menggunakan Indeks Treynor.

b. Indeks Jensen

Tabel 4.24
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2013 Menggunakan Indeks Jensen

JENSEN		
1	Pratama Berimbang	0.02014
2	Reksa Dana Pasific Balance Fund	0.00935
3	Reksa Dana Keraton	0.00890
4	Semestadana Maxima	0.00349
5	Batavia Prima Ekspetasi	0.00317
6	Panin Dana Unggulan	0.00289
7	Batavia Danadinamis	0.00272
8	Panin Dana Bersama	0.00169
9	Schroder Providence Fund	0.00100
10	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	0.00030

Hasil penghitungan menggunakan Indeks Jensen ditunjukkan pada Tabel 4.24. Melalui Tabel 4.24 diketahui bahwa Pratama Berimbang merupakan reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada tahun 2013 berdasarkan penghitungan melalui Indeks Jensen. Angka yang dihasilkan Pratama Berimbang sebesar 0.02014 angka ini lebih kecil dibandingkan dengan penghitungan menggunakan Indeks Sharpe saat Pratama Berimbang berada pada peringkat ketiga. Reksa Dana Keraton menghasilkan angka penghitungan sebesar 0.00890 dan berada pada peringkat ketiga, angka yang dihasilkan jauh lebih kecil dibandingkan hasil dari penghitungan menggunakan Indeks Sharpe yang berada pada peringkat keempat.

c. Indeks Treynor

Tabel 4.25
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2013 Menggunakan Indeks Treynor

TREYNOR		
1	Reksa Dana Pasific Balance Fund	0.04173
2	Reksa Dana Danamas Fleksi	0.03690
3	Pratama Berimbang	0.01160
4	Reksa Dana Keraton	0.00603
5	Simas Satu	0.00326
6	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	-0.00277
7	Semestadana Maxima	-0.00135
8	Panin Dana Unggulan	-0.00236
9	Batavia Prima Ekspetasi	-0.00279
10	Batavia Danadinamis	-0.00307

Tabel 4.25 menunjukkan 10 reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada tahun 2013. Pada peringkat pertama, Reksa Dana Pasific Balance Fund mendapatkan angka 0.04173 angka ini lebih kecil dibandingkan dengan hasil penghitungan menggunakan Indeks Sharpe yang berada pada peringkat kedua. Sedangkan Reksa Dana Danamas Fleksi berada pada peringkat kedua dengan angka 0.03690.

4.2.3.4 Tahun 2014

a. Indeks Sharpe

Tabel 4.26
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2014 Menggunakan Indeks Sharpe

SHARPE		
1	Reksa Dana Prospera Balance	0.81781
2	Pratama Berimbang	0.75162
3	Reksa Dana FSI Multistrategy Fund	0.65122
4	TRIM Kombinasi 2	0.61471
5	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	0.59146
6	Semestadana Maxima	0.58406
7	Mandiri Investa Aktif	0.54811
8	BNP Paribas Dana Investa	0.50028
9	Schroder Dana Terpadu III	0.49914
10	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Balanced Growth Fund	0.46657

Hasil penghitungan kinerja reksa dana campuran menggunakan Indeks Sharpe ditunjukkan pada Tabel 4.26, Reksa Dana Prospera Balance sebagai reksa dana dengan kinerja terbaik pada tahun 2014. Angka yang dihasilkan sebesar 0.81781 kemudian pada peringkat kedua Reksa dana Pratama Berimbang dengan angka 0.75162. Reksa Dana FSI Multistrategy Fund berada pada peringkat ketiga dengan angka yang dihasilkan 0.65122, TRIM Kombinasi 2 sebesar 0.61471, Reksa Dana Nikko BUMN Plus sebesar 0.59146, dan Semesta Maxima 0.58406.

b. Indeks Jensen

Tabel 4.27
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2014 Menggunakan Indeks Jensen

JENSEN		
1	Pratama Berimbang	0.02506
2	Reksa Dana Prospera Balance	0.01656
3	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	0.01602
4	TRIM Kombinasi 2	0.01514
5	Semestadana Maxima	0.01379
6	Reksa Dana FSI Multistrategy Fund	0.01316
7	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Balanced Growth Fund	0.01089
8	Schroder Dana Terpadu III	0.00970
9	Batavia Prima Ekspetasi	0.00935
10	Schroder Providence Fund	0.00839

Sepuluh reksa dana campuran dengan kinerja terbaik yang diolah dengan Indeks Jensen ditampilkan pada tabel 4.27, ditunjukkan bahwa Pratama Berimbang sebagai reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada tahun 2014. Hasil penghitungan Pratama Berimbang sebesar 0.02506 angka ini jauh lebih kecil dibandingkan angka yang dihasilkan pada penghitungan Pratama Berimbang yang dihitung menggunakan Indeks Sharpe dan mendapat peringkat pertama. Sedangkan Reksa Dana Prospera Balance sebagai reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada Indeks Sharpe berada pada peringkat kedua dengan angka 0.01656.

c. Indeks Treynor

Tabel 4.28
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2014 Menggunakan Indeks Treynor

TREYNOR		
1	Simas Satu	2.79112
2	BNP Paribas Dana Investa	1.69757
3	Reksa Dana Prospera Balance	0.66310
4	Reksa Dana Pasific Balance Fund	0.63480
5	Pratama Berimbang	0.57547
6	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Balanced Growth Fund	0.15506
7	Mandiri Investa Aktif	0.14771
8	Reksa Dana Danareksa Anggrek Flexible	0.08730
9	Panin Dana Unggulan	0.06353
10	Manulife Dana Tumbuh Berimbang	0.03776

Hasil penghitungan 10 reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada tahun 2014 ditunjukkan pada Tabel 4.28, penghitungan kinerja reksa dana menggunakan Indeks Treynor. Pada Indeks ini, Simas Satu merupakan reksa dana campuran dengan kinerja terbaik dengan angka yang dihasilkan sebesar 2.79112. Reksa Dana Prospera Balance berada pada peringkat ketiga sebesar 0.66310 angka ini jauh lebih besar dibandingkan dengan hasil kinerja yang dihasilkan Reksa Dana Prospera Balance dengan Indeks Jensen.

4.2.3.5 Tahun 2015

a. Indeks Sharpe

Tabel 4.29
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2015 Menggunakan Indeks Sharpe

SHARPE		
1	Reksa Dana Pasific Balance Fund	0.21319
2	Cipta Balance	0.19422
3	Reksa Dana Schroder Dana Kombinasi	-0.12580
4	Pratama Berimbang	-0.16539
5	Schroder Providence Fund	-0.18917
6	Schroder Dana Terpadu III	-0.20663
7	Simas Satu	-0.26883
8	Mandiri Investa Aktif	-0.27702
9	Panin Dana Bersama	-0.27720
10	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	-0.28099

Sepuluh reksa dana campuran dengan kinerja terbaik berdasarkan penghitungan Indeks Sharpe ditunjukkan pada Tabel 4.29 dimana Reksa Dana Pasific Balance Fund sebagai reksa dana campuran dengan kinerja terbaik diantara 28 reksa dana campuran lainnya. Angka yang dihasilkan oleh Reksa Dana Pasific Balance Fund adalah sebesar 021319.

b. Indeks Jensen

Tabel 4.30
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2015 Menggunakan Indeks Jensen

JENSEN		
1	Cipta Balance	0.02359
2	Reksa Dana Pasific Balance Fund	0.00918
3	Reksa Dana Schroder Dana Kombinasi	0.00007
4	Reksa Dana Danamas Fleksi	-0.00042
5	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	-0.00641
6	Schroder Providence Fund	-0.00685
7	Reksa Dana Keraton	-0.00722
8	Schroder Dana Terpadu III	-0.00747
9	Pratama Berimbang	-0.00990
10	Manulife Dana Stabil Berimbang	-0.01014

Tabel 4.30 menunjukkan 10 reksa dana campuran dengan kinerja terbaik pada tahun 2015 yang diolah menggunakan Indeks Jensen. Pada peringkat pertama, Cipta Balance dengan hasil penghitungan 0.02359 pada Indeks Shapre berada pada peringkat kedua dengan hasil kinerja 0.19422 angka ini lebih tinggi jika dibandingkan dengan Indeks Sharpe. Sedangkan Manulife Dana Stabil Berimbang berada pada peringkat ke 10 dengan angka -0.01014.

c. Indeks Treynor

Tabel 4.31
10 Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2015 Menggunakan Indeks Treynor

TREYNOR		
1	Simas Satu	7.62550
2	Manulife Dana Tumbuh Berimbang	0.71812
3	Panin Dana Bersama	0.68903
4	Reksa Dana Prospera Balance	0.51164
5	Manulife Dana Campuran II	0.39085
6	Manulife Dana Stabil Berimbang	0.29362
7	Batavia Danadinamis	0.23859
8	Reksa Dana Danamas Fleksi	0.22728
9	Reksa Dana Danareksa Anggrek Flexible	0.14453
10	Batavia Prima Ekspetasi	0.13300

Tabel 4.31 menunjukkan 10 reksa dana campuran dengan kinerja terbaik berdasarkan Indeks treynor. Pada Indeks ini, Simas satu berada pada peringkat pertama dengan hasil penghitungan kinerja sebesar 7.62550. Penghitungan ini merupakan hasil tertinggi pada tahun 2015 dengan indeks Treynor dan merupakan hasil kinerja tertinggi selama periode pengamatan yang diukur dengan indeks Treynor.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006:123). Dalam statistik parametrik distribusi data yang normal adalah suatu keharusan dan

merupakan syarat yang mutlak yang harus terpenuhi. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan Uji Shapiro-Wilk. Pengujian normalitas dilakukan pada hasil pengukuran kinerja setiap indeks dan hasil pengujian normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

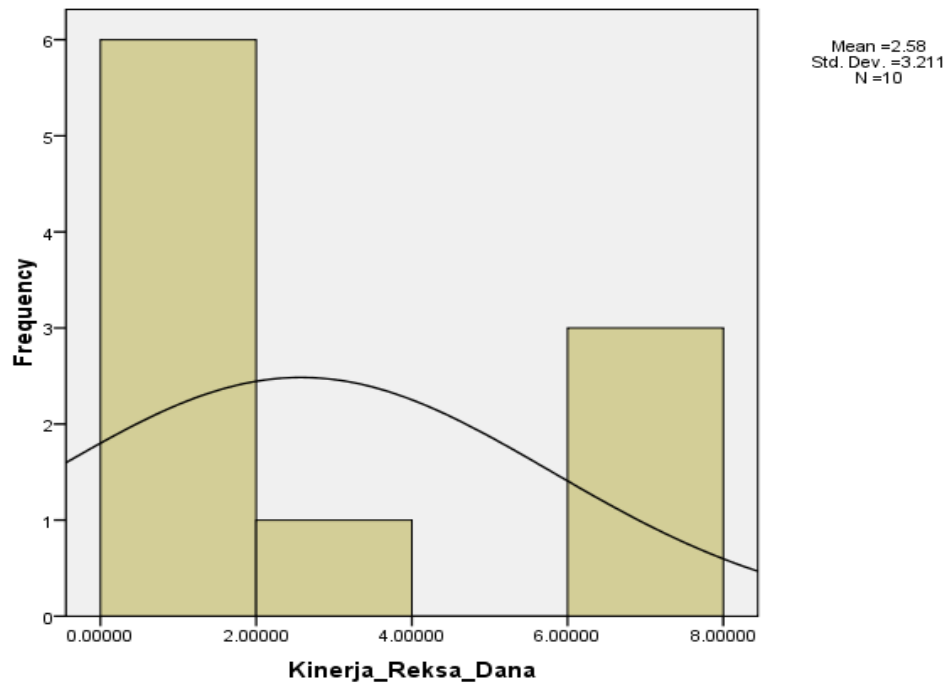
Tabel 4.32
Uji Normalitas Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor

Tests of Normality Shapiro-Wilk				
	Reksa_Dana	Sig.		
		Sharpe	Jensen	Treynor
Kinerja_Reksa_Dana	Reksa Dana Saham	0.964	0.467	0.001
	Reksa Dana Campuran	0.069	0.359	0.331

Dalam uji Shapiro-Wilk data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi data $> 0,05$. Hasil pengujian terhadap penghitungan kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran menunjukkan bahwa pada indeks Sharpe dan Jensen nilai Sig. $> 0,05$ baik pada reksa dana saham maupun reksa dana campuran, sehingga dapat disimpulkan bahwa data kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran indeks Sharpe dan Jensen berdistribusi normal. Pada indeks Treynor nilai Sig. reksa dana campuran $> 0,05$ namun nilai Sig. reksa dana saham sebesar 0,001 sehingga dapat disimpulkan bahwa data kinerja reksa dana saham pada indeks Treynor tidak berdistribusi normal karena memiliki nilai Sig. $< 0,05$. Hal ini dapat dipastikan melalui grafik histogram dibawah ini.

Gambar 4.1

Grafik Histogram Indeks Treynor



Sumber: Output SPSS 16.0, 2015

Dari gambar grafik histogram diatas kinerja reksa dana memiliki bentuk grafik histogram yang menunjukkan *Substansial Positive Skewness* sehingga semua data tersebut harus ditransformasi menjadi $lg10$ (Ghozali, 2005: 33).

Tabel 4.33
Transformasi Uji Normalitas Indeks Treynor

Tests of Normality			
Reksa_Dana	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
Kinerja_Reksa_Dana_Trans2 Reksa Dana Saham	0.887	5	0.341
Reksa Dana Campuran	0.984	5	0.953

Setelah dilakukan transformasi data kinerja reksa dana saham dan campuran indeks Treynor menggunakan $lg10$, maka secara rinci tabel 4.33

menunjukkan bahwa reksa dana saham indeks Treynor telah terdistribusi normal dengan dihasilkannya nilai Sig sebesar 0.341 lebih besar dari 0.05.

4.3.2 Uji Homogenitas

Dalam statistik uji homogenitas dilakukan untuk mengetahui apakah variansi anatar kelompok yang di uji berbeda atau tidak, variansinya homogen atau heterogen (Nisfianoor, 2009: 92). Uji homogenitas dilakukan sebagai prasyarat dalam analisis Independent Sampe T-Test. Hasil pengujian homogenitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.34
Uji Homogenitas Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor

Test of Homogeneity of Variances			
	Sig.		
	Sharpe	Jensen	Treynor
Kinerja_Reksa_Dana	0.042	0.152	0.685

Berdasarkan Uji homogenitas yang diolah menggunakan SPSS dapat diketahui bahwa kinerja reksa dana saham dan campuran menggunakan indeks Jensen dan Treynor mempunyai varian yang sama karena memiliki nilai Sig lebih dari 0,05 sedangkan kinerja reksa dana saham dan campuran menggunakan indeks Sharpe tidak memiliki varian yang sama karena menghasilkan nilai Sig $0,042 < 0,05$.

Hasil dari uji homogenitas menentukan hasil dari Uji T yang akan diuji setelah pengujian homogenitas. Jika memiliki varian yang sama atau nilai Sig. lebih dair 0,05 maka hasil T-Test menggunakan *Equal Variance Assumed*

sedangkan jika variannya berbeda maka menggunakan *The Equal Variance Not Assumed*.

4.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan Uji Independent-Sample T Test. Dalam penelitian ini akan diuji kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran yang sebelumnya telah diukur menggunakan indeks Sharpe, Jensen dan Treynor. Dalam melakukan uji ini diperlukan syarat yaitu data yang digunakan telah terdistribusi normal dan merupakan data homogen (Nisfianoor, 2009: 109)

Tabel 4.35
Uji Independent Sample T-Test

		Independent Samples Test		
		Sig. (2-tailed)		
		Sharpe	Jensen	Treynor
Kinerja_Reksa_Dana	Equal variances assumed	0.183	0.702	0.217
	Equal variances not assumed	0.216	0.709	0.217

Berdasarkan hasil Uji Independent Sample T-Test pada kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran menggunakan indeks Sharpe, Jensen dan Treynor maka telah diperoleh hasil bahwa pada ketiga indeks tersebut menghasilkan nilai Sig. lebih dari 0,05. Pada uji independent Sample T-Test H_1 diterima jika nilai signifikansi atau Sig. (2-tailed) > 0.05 sehingga pada

penelitian ini berdasarkan uji independent sample t-test tidak ada perbedaan antara reksa dana saham dan reksa dana campuran.

4.5 Pengukuran Kinerja IHSG Menggunakan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor

Pengukuran kinerja IHSG dilakukan menggunakan indeks yang sama dengan pengukuran kinerja reksa dana yaitu Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor, pengukuran IHSG dilakukan untuk mengetahui reksa dana manakah yang memiliki kinerja *outperformed* lebih banyak dengan cara melakukan perbandingan terhadap kinerja IHSG.

Tabel 4.36
Pengukuran Kinerja IHSG Menggunakan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor Tahun 2011-2015

Tahun	Sharpe	Jensen	Treynor
2011	0.01266	0	0.00050
2012	0.26176	0	0.00755
2013	-0.14430	0	-0.00595
2014	0.32546	0	0.00736
2015	-0.59760	0	-0.01882

Tabel 4.36 menunjukkan penghitungan kinerja IHSG dari tahun 2011 hingga 2015 yang dihitung menggunakan Indeks Sharpe, Jensen dan Treynor. Selama periode pengamatan kinerja IHSG memperoleh hasil tertinggi pada tahun 2012 yang dihitung dengan menggunakan Indeks Treynor sedangkan hasil terendah pada tahun 2015 yang diolah dengan Indeks Treynor. Penghitungan kinerja IHSG ini digunakan untuk mengetahui reksa dana mana yang lebih baik dengan melihat

perbandingan kinerja antara IHSG dengan kinerja reksa dana saham dan campuran.

4.6 Pembahasan Hasil

Penulis membahas hasil perbandingan anantara kinerja IHSG dengan kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran pada Indeks dan tahun yang sama selama periode pengamatan. Guna mengetahui reksa dana yang memiliki kinerja lebih baik berdasarkan Indeks Sharpe, Indeks Jensen dan Indeks Treynor. Pada Tabel 4.37 ditampilkan hasil perbandingan antara kinerja IHSG dengan kinerja reksa dana saham atau campuran menggunakan Indeks yang sama selama periode pengamatan. Kinerja IHSG dibandingkan dengan 50 reksa dana saham dan 50 reksa dana campuran yang diperoleh dari 10 reksa dana dengan kinerja terbaik selama lima tahun periode pengamatan.

Tabel 4.37
Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Campuran Terhadap IHSG

Metode	Performance	Saham	Campuran
SHARPE	Outperformed	42	39
	Under Performed	8	11
JENSEN	Outperformed	40	41
	Under Performed	10	9
TREYNOR	Outperformed	50	50
	Under Performed	0	0

4.6.1. Indeks Sharpe

Perbandingan kinerja IHSG dengan reksa dana saham menunjukkan bahwa 42 dari 50 reksa dana saham dianggap *outperformed* karena 42 reksa dana saham tersebut memiliki hasil penghitungan kinerja di atas penghitungan kinerja IHSG yang dihitung menggunakan Indeks Sharpe. Sedangkan pada perbandingan kinerja IHSG dengan reksa dana campuran menunjukkan bahwa 39 reksa dana campuran mampu memberikan kinerja yang lebih baik dari IHSG dan 11 sisanya memiliki kinerja yang tidak lebih baik dari IHSG (*underperformed*).

4.6.2. Indeks Jensen

Perbandingan antara kinerja IHSG dan kinerja reksa dana saham yang dihitung menggunakan Indeks Jensen memperoleh hasil bahwa reksa dana saham mampu menghasilkan 40 reksa dana saham dengan kinerja lebih baik (*outperformed*) dibandingkan kinerja IHSG sedangkan 10 reksa dana saham dianggap memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG. Perbandingan dengan kinerja reksa dana campuran menunjukkan bahwa 41 reksa dana campuran memiliki kinerja lebih baik (*outperformed*) dari kinerja IHSG sedangkan 9 reksa dana campuran memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG. Pada Indeks ini reksa dana campuran memiliki jumlah reksa dana *outperformed* paling banyak dibandingkan dua Indeks lainnya.

4.6.3. Indeks Treynor

Indeks Treynor memberikan hasil yang berbeda pula dengan dua Indeks sebelumnya, pada Indeks ini seluruh reksa dana saham maupun reksa dana campuran mampu memberikan hasil *outperformed*. 50 reksa dana saham dan reksa dana campuran diukur menggunakan Indeks Treynor menghasilkan kinerja diatas kinerja IHSG. Sehingga pada Indeks ini tidak ditemukan reksa dana dengan hasil kinerja dibawah IHSG (*underperformed*).

4.6.4. Hipotesis

Pada penelitian ini hipotesis diuji menggunakan Uji Independent Sampe T-Test, setelah melakukan uji pada kinerja reksa dana saham dan campuran yang diukur menggunakan indeks Sharpe, Jensen dan Treynor maka diperoleh hasil bahwa H1: Terdapat perbedaan antara kinerja reksa dana saham dengan reksa dana campuran, sebagai hipotesis tidak terbukti karena hasil uji menunjukan bahwa nilai Sig. lebih dari 0.05. Hasil uji hipotesis ini sesuai dengan hasil dari pengukuran kinerja setelah dilakukan *benchmarking* dengan IHSG bahwa antara reksa dana saham dan campuran memiliki hasil kinerja *outperformed* yang tidak jauh perbedaannya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data pada Bab IV, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian tentang kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran yang diolah menggunakan Indeks Sharpe selama periode pengamatan menunjukkan bahwa reksa dana saham memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksa dana campuran. Hasil penelitian tersebut diperoleh setelah dilakukan penghitungan kinerja reksa dana saham dan campuran yang kemudian dilakukan perbandingan dengan IHSG sebagai *benchmarking*. Selama periode pengamatan reksa dana saham mampu menghasilkan 42 reksa dana yang memiliki kinerja diatas IHSG sedangkan reksa dana campuran menghasilkan 39 reksa dana dengan kinerja *outperformed*.
2. Penelitian yang dilakukan menggunakan Indeks Jensen menghasilkan bahwa reksa dana campuran memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksa dana saham. Hasil ini diperoleh setelah melakukan perbandingan antara kinerja reksa dana saham dan campuran dengan kinerja IHSG. Pada reksa dana saham diperoleh hasil bahwa 40 reksa dana saham memiliki kinerja *outperformed* sedangkan 10 reksa dana saham memiliki kinerja *underperformed*. Perolehan jumlah kinerja

reksa dana *outperformed* reksa dana campuran lebih banyak 1 angka dibandingkan reksa dana saham. Reksa dana campuran menunjukkan bahwa 41 reksa dana campuran memiliki kinerja diatas IHSG, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa reksa dana campuran memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan reksa dana saham berdasarkan Indeks Jensen.

3. Hasil penelitian menggunakan Indeks Treynor memberikan hasil yang berbeda dengan dua Indeks sebelumnya. Pada Indeks Treynor, seluruh reksa dana saham dan reksa dana campuran memiliki kinerja diatas IHSG. Selama periode pengamatan, 50 reksa dana saham dan campuran dinyatakan *outperformed* sehingga kedua reksa dana ini dianggap baik berdasarkan Indeks Treynor.
4. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pada Indeks Sharpe reksa dana saham lebih unggul dibandingkan reksa dana campuran, pada Indeks Jensen reksa dana campuran lebih unggul dibandingkan dengan reksa dana saham sedangkan pada Indeks Treynor, reksa dana saham dan campuran memiliki kinerja yang sama baiknya.
5. Hasil pengujian pada kinerja reksa dana saham dan campuran menemukan bahwa tidak ada perbedaan antara reksa dana saham dengan reksa dana campuran sehingga H_1 : Terdapat perbedaan antara kinerja reksa dana saham dengan reksa dana campuran tidak didukung dan tidak terbukti. Pada pengukuran kinerja menggunakan Indeks Treynor sangat terlihat tidak ada perbedaan dengan bukti bahwa seluru reksa dana

saham dan campuran yang diuji berada diatas kinerja IHSG. Sedangkan pada indeks Sharpe dan Jensen selisih yang dihasilkan antara reksa dana saham *outperformed* dengan reksa dana campuran *outperformed* tidak lebih dari 9 reksa dana.

5.2 Implikasi Manajerial

Setelah dilakukan penelitian, maka calon investor dapat bebas memilih jenis reksa dana jangka panjang dikarenakan dari hasil penelitian ini kedua reksa dana memiliki kinerja yang sama baiknya sehingga menjadi efisien dalam menentukan pilihan investasi.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam melakukan penelitian terhadap perbandingan kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran. Berikut adalah keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga Indeks pengukuran.
2. Penelitian ini hanya menggunakan reksa dana konvensional.

5.4 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang ada, maka penulis memberikan saran untuk penelitian selanjutnya, diantaranya:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah Indeks penelitian dengan Indeks M^2 , *Information Ratio* dan Indeks pengukuran reksa dana lainnya.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan tidak hanya meneliti reksa dana konvensional tetapi juga reksa dana syariah.



DAFTAR PUSTAKA

- Agussalim, M., Limakrisna, Nanda., (2017), “Mutual Fund Performance: Conventional and Sharia Product”, *International Journal of Economics and Financial Issues*, VII(4) July.
- Ahmad, Kamaruddin., (1996), *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*, Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Dorimulu, Primus., (1997), *Mengapa Harus Reksa Dana?*, Jakarta: Majalah Uang & Efek.
- Dzulkiro, Moch., dan Paranita, Cana., (2015), “Analisis Kinerja Investasi Dalam Reksadana Saham (*Equity Fund*) Dengan Metode Sharpe dan Treynor”, *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Fabozzi, Frank., (2000), *Manajemen Investasi*, Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham., (2015), *Manajemen Investasi*, Edisi 2, Jakarta: Salemba Empat.
- Frensidy, Budi., (2013), *Lihai Sebagai Investor*, Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam., (2006), *Statistik Non-parametrik Teori dan Aplikasi dengan Program SPSS Edisi 3*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul., (2003), *Analisis Investasi*, Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mahmud., (2006), *Manajemen Risiko*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad., (2001), *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Manurung, A.H., (2002), *Lima Bintang untuk Agen Penjual Reksa Dana*, Edisi 1, Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Nisfianoor, Muhammad., (2009), *Pendekatan Statistika Modern untuk Ilmu Sosial*, Edisi 1, Jakarta: Penerbit Salemba Humanika.
- OJK.go.id. (2016). *Laporan NAB Reksa Dana*. Diakses pada tanggal 17 Agustus 2016.
- Pujiarti, Trisiwi., Ratna, Farida., (2011), “Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Menggunakan Metode Sharpe Dan Jensen Untuk Periode 2005-2009”, *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, II (2) Agustus.
- Usman, Marzuki., (1997), *Bunga Rampai Reksa Dana*, Jakarta: Balai Pustaka.
- Jogiyanto., (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Raharjo, Sapto., (2004), *Panduan Investasi Reksa Dana*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Tandelili, Eduardus., (2010), *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi 1, Yogyakarta: Kanisius.
- Spiegel, Murray., (2004), *Probabilitas dan Statistik*, Edisi 2, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Widjaja, Gunawan, dkk., (2006), *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Jakarta: Prenada Media Group.



LAMPIRAN 1
KINERJA REKSA DANA SAHAM

2011				
No	Reksa Dana Saham	Sharpe	Jensen	Treynor
1	Batavia Dana Saham	-0.09674	-0.00541	0.00741
2	Batavia Dana Saham Optimal	-0.07610	-0.00434	0.00589
3	BNI Reksa Dana Berkembang	-0.12450	-0.00749	0.00945
4	BNP Paribas Ekuitas	-0.05570	-0.00315	0.00406
5	BNP Paribas Pesona	-0.03527	-0.00167	0.00252
6	Danareksa Mawar	-0.00180	0.00025	0.00014
7	First State Indoequity Sectoral Fund	-0.00832	-0.00009	0.00062
8	First State Indoequity Value Select Fund	0.01050	0.00102	-0.00075
9	FS Indoequity Dividend Yield Fund	-0.02933	-0.00132	0.00220
10	Grow-2-Prosper	-0.13776	-0.00837	0.00953
11	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	-0.14273	-0.00786	0.01070
12	Manulife Dana Saham	-0.10189	-0.00538	0.00723
13	Manulife Saham Andalan	-0.09554	-0.00546	0.00721
14	Panin Dana Maxima	0.06189	0.00451	-0.00502
15	Panin Dana Prima	0.03316	0.00234	-0.00246
16	Pratama Saham	-0.15082	-0.01156	0.01207
17	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	-0.11558	-0.00627	0.00911
18	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	-0.15650	-0.00974	0.01286
19	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	-0.11086	-0.00706	0.00810
20	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	-0.07190	-0.00430	0.00493
21	Reksa Dana Ekuitas Andalan	-0.11213	-0.00640	0.00893
22	Reksa Dana Emco Growth Fund	0.06072	0.00489	-0.00352
23	Reksa Dana Emco Mantap	0.19492	0.01602	-0.01290
24	Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund	0.02006	0.00163	-0.00142
25	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	-0.00990	-0.00020	0.00080
26	Reksa Dana Lautandhana Equity	-0.13279	-0.00787	0.01065
27	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	0.06131	0.00409	-0.00439
28	Reksa Dana Mandiri Investa Equity Atractif	-0.10172	-0.00557	0.00731
29	Reksa Dana Milenium Equity	0.08153	0.00341	-0.00847
30	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	-0.01604	-0.00047	0.00120
31	Reksa Dana Pratama Equity	-0.07544	-0.00584	0.00584
32	Reksa Dana Reksa Mawar Fokus 10	-0.32263	-0.01669	0.02384
33	Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund	0.00583	0.00077	-0.00042
34	Reksa Dana Schroder Dana Istimewa	0.01609	0.00154	-0.00105
35	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	-0.24619	-0.07200	0.02544
36	Reksa Dana Simas Danamas Saham	-0.17387	-0.01213	0.01362
37	Rencana Cerdas	-0.04704	-0.00248	0.00303
38	RHB Alpha Sector Rotation	-0.31534	-0.02020	0.02925
39	Schroder 90 Plus Equity Fund	-0.00803	-0.00007	0.00057
40	Schroder Dana Prestasi Plus	-0.24619	-0.07200	0.02544
41	Syailendra Equity Opportunity Fund	-0.04357	-0.00240	0.00305

2012				
No	Reksa Dana Saham	Sharpe	Jensen	Treynor
1	Batavia Dana Saham	0.05263	0.00086	0.01239
2	Batavia Dana Saham Optimal	0.17445	0.00607	0.03315
3	BNI Reksa Dana Berkembang	0.11411	0.00134	0.01018
4	BNP Paribas Ekuitas	0.28868	0.00192	0.01986
5	BNP Paribas Pesona	0.12590	0.00354	0.02828
6	Danareksa Mawar	-0.00320	-0.00371	-0.00027
7	First State Indoequity Sectoral Fund	0.08050	0.00067	0.00955
8	First State Indoequity Value Select Fund	0.07762	0.00070	0.00958
9	FS Indoequity Dividend Yield Fund	0.28868	0.00227	0.01986
10	Grow-2-Prosper	0.03204	-0.00190	0.00319
11	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	-0.07640	-0.00670	-0.00704
12	Manulife Dana Saham	0.14647	0.00360	0.02348
13	Manulife Saham Andalan	0.10143	0.00222	0.01546
14	Panin Dana Maxima	0.08384	0.00241	0.09809
15	Panin Dana Prima	0.13834	0.00536	-0.03851
16	Pratama Saham	-0.02470	-0.00140	-0.04813
17	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	-0.01727	-0.00396	-0.00151
18	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.21330	0.00710	0.04158
19	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	0.34308	0.01143	0.06045
20	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	0.21440	0.00681	0.03475
21	Reksa Dana Ekuitas Andalan	0.04879	0.00005	0.00776
22	Reksa Dana Emco Growth Fund	0.07322	0.00468	-0.07637
23	Reksa Dana Emco Mantap	0.14659	0.00690	0.02684
24	Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund	0.12988	0.00324	0.01969
25	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	-0.13404	-0.00552	-0.03531
26	Reksa Dana Lautandhana Equity	0.10981	0.00289	0.01934
27	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	0.16005	0.00509	0.06452
28	Reksa Dana Mandiri Investa Equity Atractif	0.07648	0.00087	0.01049
29	Reksa Dana Milenium Equity	-0.01067	-0.00179	-0.00204
30	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	0.41631	0.01645	0.06735
31	Reksa Dana Pratama Equity	-0.02586	-0.00114	0.08653
32	Reksa Dana Reksa Mawar Fokus 10	0.18531	0.00417	0.01810
33	Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund	0.02549	-0.00102	0.00375
34	Reksa Dana Schroder Dana Istimewa	0.06679	0.00125	0.01432
35	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	0.09446	0.00194	0.01614
36	Reksa Dana Simas Danamas Saham	-0.23428	-0.01377	-0.04799
37	Rencana Cerdas	0.02337	-0.00222	0.00241
38	RHB Alpha Sector Rotation	0.30098	0.01112	0.06765
39	Schroder 90 Plus Equity Fund	0.35256	-0.00022	0.00676
40	Schroder Dana Prestasi Plus	0.09446	0.00194	0.01614
41	Syailendra Equity Opportunity Fund	0.41770	0.01643	-0.15358

2013				
No	Reksa Dana Saham	Sharpe	Jensen	Treynor
1	Batavia Dana Saham	-0.01443	0.00519	-0.00082
2	Batavia Dana Saham Optimal	0.01453	0.00716	0.00084
3	BNI Reksa Dana Berkembang	-0.25936	-0.01050	-0.01547
4	BNP Paribas Ekuitas	-0.17078	0.01294	-0.00264
5	BNP Paribas Pesona	-0.17033	-0.00367	-0.01059
6	Danareksa Mawar	-0.12532	-0.00133	-0.00804
7	First State Indoequity Sectoral Fund	-0.18083	-0.00435	-0.01262
8	First State Indoequity Value Select Fund	-0.19013	-0.00489	-0.01284
9	FS Indoequity Dividend Yield Fund	-0.17870	-0.00375	-0.01101
10	Grow-2-Prosper	0.31696	0.01736	0.02725
11	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	-0.16210	-0.00354	-0.00897
12	Manulife Dana Saham	-0.18203	-0.00343	-0.01059
13	Manulife Saham Andalan	-0.14968	-0.00240	-0.00878
14	Panin Dana Maxima	-0.04462	0.00329	-0.00326
15	Panin Dana Prima	-0.01355	0.00597	-0.00091
16	Pratama Saham	0.12064	0.01916	0.00723
17	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	-0.23194	-0.00672	-0.01507
18	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	-0.12764	-0.00155	-0.00830
19	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	-0.19976	-0.00527	-0.01177
20	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	-0.15752	-0.00315	-0.00933
21	Reksa Dana Ekuitas Andalan	-0.14257	-0.00225	-0.00886
22	Reksa Dana Emco Growth Fund	-0.14038	-0.00259	-0.00869
23	Reksa Dana Emco Mantap	-0.07241	0.00193	-0.00439
24	Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund	-0.15530	-0.00308	-0.01039
25	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	0.02969	0.00606	0.00362
26	Reksa Dana Lautandhana Equity	-0.15739	-0.00285	-0.00913
27	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	-0.03784	0.00443	-0.00237
28	Reksa Dana Mandiri Investa Equity Atractif	-0.22495	-0.00727	-0.01288
29	Reksa Dana Milenium Equity	0.34230	0.05992	0.02732
30	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	-0.17141	-0.00284	-0.01007
31	Reksa Dana Pratama Equity	0.17403	0.02419	0.01099
32	Reksa Dana Reksa Mawar Fokus 10	-0.22375	-0.00688	-0.01299
33	Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund	-0.05982	0.00313	-0.00328
34	Reksa Dana Schroder Dana Istimewa	-0.08714	0.00160	-0.00483
35	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	-0.05520	0.00329	-0.00299
36	Reksa Dana Simas Danamas Saham	-0.02953	0.00645	-0.00162
37	Rencana Cerdas	-0.22222	-0.00731	-0.01497
38	RHB Alpha Sector Rotation	0.00925	0.00624	0.00057
39	Schroder 90 Plus Equity Fund	-0.10837	-0.00030	-0.00675
40	Schroder Dana Prestasi Plus	-0.05520	0.00329	-0.00299
41	Syailendra Equity Opportunity Fund	-0.19936	-0.00679	-0.01434

2014				
No	Reksa Dana Saham	Sharpe	Jensen	Treynor
1	Batavia Dana Saham	0.51020	0.01365	-0.22608
2	Batavia Dana Saham Optimal	0.48375	0.01478	-0.16286
3	BNI Reksa Dana Berkembang	0.64436	0.01458	-0.18071
4	BNP Paribas Ekuitas	0.66046	0.01390	-0.83248
5	BNP Paribas Pesona	0.62066	0.01413	-0.27869
6	Danareksa Mawar	0.51176	0.01050	-1.70438
7	First State Indoequity Sectoral Fund	0.51865	0.01324	-0.09631
8	First State Indoequity Value Select Fund	0.42860	0.01141	-0.15760
9	FS Indoequity Dividend Yield Fund	0.63306	0.01539	-0.15817
10	Grow-2-Prosper	-0.26873	-0.00623	0.04747
11	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	0.63648	0.01310	0.14458
12	Manulife Dana Saham	0.53884	0.01089	0.10980
13	Manulife Saham Andalan	0.55955	0.01196	0.08821
14	Panin Dana Maxima	0.42693	0.01467	-0.07146
15	Panin Dana Prima	0.36255	0.01220	-0.04813
16	Pratama Saham	0.58859	0.02492	-0.12196
17	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	0.57178	0.01461	0.12948
18	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.44554	0.01760	0.37585
19	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	0.53900	0.01274	0.71990
20	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	0.53170	0.01745	-0.10684
21	Reksa Dana Ekuitas Andalan	0.66636	0.01635	-0.14938
22	Reksa Dana Emco Growth Fund	0.03017	0.00106	0.03842
23	Reksa Dana Emco Mantap	0.06004	-0.00010	0.00651
24	Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund	0.52896	0.01361	-0.19192
25	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	0.46515	0.01781	-0.07193
26	Reksa Dana Lautandhana Equity	0.35736	0.00627	0.03591
27	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	0.72475	0.01731	0.40753
28	Reksa Dana Mandiri Investa Equity Atractif	0.62184	0.01156	0.14490
29	Reksa Dana Milenium Equity	-0.05260	-0.01540	-0.00281
30	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	0.30633	0.00464	0.04728
31	Reksa Dana Pratama Equity	0.65925	0.02571	-0.07473
32	Reksa Dana Reksa Mawar Fokus 10	0.44441	0.01085	-1.35717
33	Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund	0.62442	0.01690	-0.08244
34	Reksa Dana Schroder Dana Istimewa	0.57249	0.01584	-0.05012
35	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	0.61532	0.01713	-0.04791
36	Reksa Dana Simas Danamas Saham	0.66374	0.01648	-0.25611
37	Rencana Cerdas	0.67795	0.01823	0.56109
38	RHB Alpha Sector Rotation	0.75572	0.01995	0.10343
39	Schroder 90 Plus Equity Fund	0.56714	0.01538	-0.06080
40	Schrooder Dana Prestasi Plus	0.61532	0.01713	-0.04791
41	Syailendra Equity Opportunity Fund	0.27367	0.00761	-0.05554

2015				
No	Reksa Dana Saham	Sharpe	Jensen	Treynor
1	Batavia Dana Saham	-0.34395	-0.01812	0.18727
2	Batavia Dana Saham Optimal	-0.39835	-0.02073	0.22218
3	BNI Reksa Dana Berkembang	-0.25381	-0.01676	0.33120
4	BNP Paribas Ekuitas	-0.27558	-0.01544	0.24010
5	BNP Paribas Pesona	-0.27171	-0.01535	0.18083
6	Danareksa Mawar	-0.25946	-0.01300	-0.47909
7	First State Indoequity Sectoral Fund	-0.30607	-0.01689	1.06485
8	First State Indoequity Value Select Fund	-0.40460	-0.02274	-1.44116
9	FS Indoequity Dividend Yield Fund	-0.27737	-0.01345	-0.61442
10	Grow-2-Prosper	-0.36185	-0.01362	-0.13562
11	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	-0.29487	-0.01431	-0.24792
12	Manulife Dana Saham	-0.34546	-0.01811	6.71208
13	Manulife Saham Andalan	-0.37781	-0.02176	0.38880
14	Panin Dana Maxima	-0.27263	-0.01722	-1.03664
15	Panin Dana Prima	-0.36986	-0.02226	0.19912
16	Pratama Saham	-0.21441	-0.01412	-0.59773
17	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	-0.47560	-0.01596	-0.10408
18	Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus	-0.44679	-0.02765	0.20240
19	Reksa Dana BNP Paribas Solaris	-0.44289	-0.02818	0.22489
20	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	-0.31020	-0.01799	0.44564
21	Reksa Dana Ekuitas Andalan	-0.25167	-0.01360	-1.56333
22	Reksa Dana Emco Growth Fund	-0.34378	-0.02312	-1.26678
23	Reksa Dana Emco Mantap	-0.49560	-0.02524	-0.54332
24	Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund	-0.29485	-0.01665	0.46535
25	Reksa Dana HPAM Ultima Ekuitas	-0.15709	-0.00796	-0.22774
26	Reksa Dana Lautandhana Equity	-0.34317	-0.01895	-3.48785
27	Reksa Dana Lautandhana Saham Equity Progresif	-0.23561	-0.00261	-0.02379
28	Reksa Dana Mandiri Investa Equity Atractif	-0.28249	-0.01537	-0.59904
29	Reksa Dana Milenium Equity	-0.14950	-0.01760	0.02886
30	Reksa Dana MNC Dana Ekuitas	-0.27689	-0.01034	-0.09123
31	Reksa Dana Pratama Equity	-0.18880	-0.01174	-0.24240
32	Reksa Dana Reksa Mawar Fokus 10	-0.37997	-0.02276	0.18056
33	Reksa Dana Schroder Dana Indoequity Fund	-0.22397	-0.01273	0.25521
34	Reksa Dana Schroder Dana Istimewa	-0.27238	-0.01190	-0.20197
35	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	-0.20992	-0.00947	-0.24526
36	Reksa Dana Simas Danamas Saham	-0.38829	-0.01918	-0.68459
37	Rencana Cerdas	-0.28911	-0.01364	-0.22982
38	RHB Alpha Sector Rotation	-0.28195	-0.01420	-3.44797
39	Schroder 90 Plus Equity Fund	-0.19595	-0.00891	-0.12688
40	Schroder Dana Prestasi Plus	-0.20992	-0.00947	-0.24526
41	Syailendra Equity Opportunity Fund	-0.43444	-0.02082	-0.26531

LAMPIRAN 2
KINERJA REKSA DANA CAMPURAN

2011				
No	Reksa Dana Campuran	Sharpe	Jensen	Treyner
1	Batavia Danadinamis	-0.05496	-0.00250	0.00426
2	Batavia Prima Ekspetasi	-0.04754	-0.00211	0.00370
3	BNP Paribas Dana Investa	-0.05044	-0.00221	0.00355
4	Cipta Balance	-0.04769	-0.00176	0.00300
5	Mandiri Investa Aktif	-0.11084	-0.00470	0.00801
6	Manulife Dana Campuran II	0.03665	0.00169	-0.00248
7	Manulife Dana Stabil Berimbang	0.11525	0.00389	-0.00848
8	Manulife Dana Tumbuh Berimbang	-0.04353	-0.00179	0.00325
9	Net Dana Flexi	-0.28627	-0.01254	0.03295
10	Panin Dana Bersama	0.09802	0.00608	-0.00716
11	Panin Dana Unggulan	0.14892	0.00766	-0.01095
12	Pratama Berimbang	-0.15386	-0.00984	0.01233
13	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Balanced Growth Fund	-0.06256	-0.00240	0.00492
14	Reksa Dana Danamas Fleksi	6.03581	0.00393	0.87234
15	Reksa Dana Danareksa Anggrek Flexible	-0.12291	-0.00481	0.01041
16	Reksa Dana FSI Multistrategy Fund	0.03534	0.00228	-0.00256
17	Reksa Dana Keraton	-0.04269	-0.00133	0.00391
18	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	0.02341	0.00134	-0.00256
19	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	-0.15308	-0.00618	0.01302
20	Reksa Dana Pasific Balance Fund	-0.03007	-0.00105	0.00406
21	Reksa Dana Prospera Balance	-0.18098	-0.01337	0.01656
22	Reksa Dana Schroder Dana Kombinasi	-0.05759	-0.00087	0.00367
23	Schroder Dana Terpadu III	-0.04351	-0.00124	0.00286
24	Schroder Providence Fund	-0.00916	-0.00009	0.00063
25	Semestadana Maxima	0.01437	0.00114	-0.00095
26	Simas Satu	-0.01381	-0.00261	-0.00024
27	Syailendra Balanced Opportunity Fund	-0.00902	-0.00009	0.00062
28	TRIM Kombinasi 2	-0.11519	-0.00466	0.00693

2012				
No	Reksa Dana Campuran	Sharpe	Jensen	Treynor
1	Batavia Danadinamis	0.06434	0.00038	0.00895
2	Batavia Prima Ekspetasi	0.14926	0.00347	0.01958
3	BNP Paribas Dana Investa	0.13531	0.00252	0.01673
4	Cipta Balance	-0.02384	-0.00262	-0.00291
5	Mandiri Investa Aktif	0.03956	-0.00026	0.00614
6	Manulife Dana Campuran II	0.14215	0.00232	0.01936
7	Manulife Dana Stabil Berimbang	0.08610	0.00085	0.01252
8	Manulife Dana Tumbuh Berimbang	0.09859	0.00164	0.01494
9	Net Dana Flexi	-0.21906	-0.01480	-0.01596
10	Panin Dana Bersama	0.16482	0.00522	-0.04206
11	Panin Dana Unggulan	0.00772	0.00070	-0.00263
12	Pratama Berimbang	-0.08951	-0.00374	0.18231
13	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Balanced Growth Fund	-0.06212	-0.00415	-0.00578
14	Reksa Dana Danamas Fleksi	2.25183	0.00233	1.81254
15	Reksa Dana Danareksa Anggrek Flexible	0.02267	-0.00100	0.00275
16	Reksa Dana FSI Multistrategy Fund	0.08553	0.00088	0.01043
17	Reksa Dana Keraton	-0.24986	-0.00260	0.01555
18	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	0.17844	0.00778	0.01428
19	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	0.55639	0.01686	0.27368
20	Reksa Dana Pasific Balance Fund	-0.16447	-0.00845	0.20077
21	Reksa Dana Prospera Balance	-0.30390	-0.02509	-0.02152
22	Reksa Dana Schroder Dana Kombinasi	0.02639	0.00010	0.39948
23	Schroder Dana Terpadu III	-0.05856	-0.00246	-0.01459
24	Schroder Providence Fund	0.01554	-0.00119	0.00224
25	Semestadana Maxima	0.08120	-0.00069	0.00614
26	Simas Satu	0.38525	0.01253	6.84794
27	Syailendra Balanced Opportunity Fund	0.38582	0.01214	-0.15133
28	TRIM Kombinasi 2	0.38763	0.01774	-0.05372

2013				
No	Reksa Dana Campuran	Sharpe	Jensen	Treynor
1	Batavia Danadinamis	-0.05217	0.00272	-0.00307
2	Batavia Prima Ekspetasi	-0.04842	0.00317	-0.00279
3	BNP Paribas Dana Investa	-0.19380	-0.00407	-0.01243
4	Cipta Balance	-0.09760	-0.00085	-0.00904
5	Mandiri Investa Aktif	-0.16436	-0.00219	-0.00942
6	Manulife Dana Campuran II	-0.31611	-0.00923	-0.02164
7	Manulife Dana Stabil Berimbang	-0.38377	-0.01159	-0.02909
8	Manulife Dana Tumbuh Berimbang	-0.22317	-0.00558	-0.01340
9	Net Dana Flexi	-0.52110	-0.01981	-0.07989
10	Panin Dana Bersama	-0.06951	0.00169	-0.00471
11	Panin Dana Unggulan	-0.03151	0.00289	-0.00236
12	Pratama Berimbang	0.17923	0.02014	0.01160
13	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Balanced Growth Fund	-0.26180	-0.00594	-0.01921
14	Reksa Dana Danamas Fleksi	0.27758	0.00015	0.03690
15	Reksa Dana Danareksa Anggrek Flexible	-0.25457	-0.00682	-0.01579
16	Reksa Dana FSI Multistrategy Fund	-0.22411	-0.00585	-0.01584
17	Reksa Dana Keraton	0.09491	0.00890	0.00603
18	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	0.00385	0.00030	0.00277
19	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	-0.07151	-0.00050	-0.00754
20	Reksa Dana Pasific Balance Fund	0.26955	0.00935	0.04173
21	Reksa Dana Prospera Balance	-0.29952	-0.01072	-0.02288
22	Reksa Dana Schroder Dana Kombinasi	-0.14634	-0.00139	-0.00943
23	Schroder Dana Terpadu III	-0.19826	-0.00393	-0.01189
24	Schroder Providence Fund	-0.09817	0.00100	-0.00521
25	Semestadana Maxima	-0.02147	0.00349	-0.00135
26	Simas Satu	0.00137	0.00017	0.00326
27	Syailendra Balanced Opportunity Fund	-0.19784	-0.00558	-0.01620
28	TRIM Kombinasi 2	-0.26029	-0.00670	-0.01516

2014				
No	Reksa Dana Campuran	Sharpe	Jensen	Treynor
1	Batavia Danadinamis	0.32718	0.00661	-0.18103
2	Batavia Prima Ekspetasi	0.43554	0.00935	-0.03712
3	BNP Paribas Dana Investa	0.50028	0.00611	1.69757
4	Cipta Balance	0.26987	0.00454	0.02393
5	Mandiri Investa Aktif	0.54811	0.00723	0.14771
6	Manulife Dana Campuran II	0.35009	0.00498	0.03210
7	Manulife Dana Stabil Berimbang	0.19148	0.00161	0.01318
8	Manulife Dana Tumbuh Berimbang	0.42616	0.00694	0.03776
9	Net Dana Flexi	-0.12315	-0.00510	-0.00587
10	Panin Dana Bersama	0.22323	0.00656	-0.01642
11	Panin Dana Unggulan	0.36899	0.00634	0.06353
12	Pratama Berimbang	0.75162	0.02506	0.57547
13	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Balanced Growth Fund	0.46657	0.01089	0.15506
14	Reksa Dana Danamas Fleksi	-1.86796	-0.00096	-1.75367
15	Reksa Dana Danareksa Anggrek Flexible	0.41172	0.00565	0.08730
16	Reksa Dana FSI Multistrategy Fund	0.65122	0.01316	-0.18728
17	Reksa Dana Keraton	0.23888	0.00462	0.01547
18	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	-0.20447	-0.01144	-0.00854
19	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	0.59146	0.01602	-1.13814
20	Reksa Dana Pasific Balance Fund	-0.41006	-0.00419	0.63480
22	Reksa Dana Prospera Balance	0.81781	0.01656	0.66310
23	Reksa Dana Schroder Dana Kombinasi	0.32905	0.00259	0.02278
24	Schroder Dana Terpadu III	0.49914	0.00970	-0.07406
25	Schroder Providence Fund	0.39634	0.00839	-0.02121
26	Semestadana Maxima	0.58406	0.01379	-0.04603
27	Simas Satu	0.30870	0.00513	2.79112
28	Syailendra Balanced Opportunity Fund	0.24238	0.00629	-0.05554
29	TRIM Kombinasi 2	0.61471	0.01514	-0.25665

2015				
No	Reksa Dana Campuran	Sharpe	Jensen	Treynor
1	Batavia Danadinamis	-0.37562	-0.01342	0.23859
2	Batavia Prima Ekspetasi	-0.30714	-0.01522	0.13300
3	BNP Paribas Dana Investa	-0.32623	-0.01160	-0.25260
4	Cipta Balance	0.19422	0.02359	-0.03801
5	Mandiri Investa Aktif	-0.27702	-0.01026	-0.61327
6	Manulife Dana Campuran II	-0.32283	-0.01235	0.39085
7	Manulife Dana Stabil Berimbang	-0.29626	-0.01014	0.29362
8	Manulife Dana Tumbuh Berimbang	-0.34067	-0.01379	0.71812
9	Net Dana Flexi	-0.70704	-0.02670	-0.29495
10	Panin Dana Bersama	-0.27720	-0.01609	0.68903
11	Panin Dana Unggulan	-0.54389	-0.01489	-0.12381
12	Pratama Berimbang	-0.16539	-0.00990	-2.69818
13	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Balanced Growth Fund	-0.51968	-0.01423	-0.14364
14	Reksa Dana Danamas Fleksi	-1.71666	-0.00042	0.22728
15	Reksa Dana Danareksa Anggrek Flexible	-0.28353	-0.01089	0.14453
16	Reksa Dana FSI Multistrategy Fund	-0.32348	-0.01434	-0.67298
17	Reksa Dana Keraton	-0.31752	-0.00722	-0.09218
18	Reksa Dana MNC Dana Kombinasi	-0.28099	-0.00641	-0.04094
19	Reksa Dana Nikko BUMN Plus	-0.32484	-0.01135	-0.10592
20	Reksa Dana Pasific Balance Fund	0.21319	0.00918	-0.05379
21	Reksa Dana Prospera Balance	-0.29643	-0.01388	0.51164
22	Reksa Dana Schroder Dana Kombinasi	-0.12580	0.00007	-0.01710
23	Schroder Dana Terpadu III	-0.20663	-0.00747	-0.86746
24	Schroder Providence Fund	-0.18917	-0.00685	-0.24991
25	Semestadana Maxima	-0.31066	-0.01430	0.08218
26	Simas Satu	-0.26883	-0.01026	7.62550
27	Syailendra Balanced Opportunity Fund	-0.38115	-0.01636	0.09459
28	TRIM Kombinasi 2	-0.52490	-0.01756	-0.18108

LAMPIRAN 3
UJI NORMALITAS INDEKS SHARPE

Tests of Normality

Reksa_Dana	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Kinerja_Reksa_Dana Reksa Dana Saham	.175	5	.200*	.986	5	.964
Reksa Dana Campuran	.274	5	.200*	.791	5	.069

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

LAMPIRAN 4
UJI NORMALITAS INDEKS JENSEN

Tests of Normality

Reksa_Dana	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Kinerja_Reksa_Dana Reksa Dana Saham	.255	5	.200*	.910	5	.467
Reksa Dana Campuran	.237	5	.200*	.890	5	.359

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

LAMPIRAN 5
UJI NORMALITAS INDEKS TREYNOR

Tests of Normality

Reksa Dana	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Kinerja_Reksa_Dana_Trans Reksa Dana Saham	.288	5	.200*	.743	5	.026
Reksa Dana Campuran	.402	5	.008	.676	5	.005

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

LAMPIRAN 6
UJI HOMOGENITAS INDEKS SHARPE

Test of Homogeneity of Variances

Kinerja_Reksa_Dana

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
5.840	1	8	.042

LAMPIRAN 7
UJI HOMOGENITAS INDEKS JENSEN

Test of Homogeneity of Variances

Kinerja_Reksa_Dana

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
2.504	1	8	.152

LAMPIRAN 8
UJI HOMOGENITAS INDEKS TREYNOR

Test of Homogeneity of Variances

Kinerja_Trans2

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
.178	1	8	.685

LAMPIRAN 9
UJI INDEPENDENT-SAMPLE T TEST
INDEKS SHARPE

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Kinerja_Reksa_Dan a	5.840	.042	1.458	8	.183	1.6070160	1.10252516	4.14944358	.93541158
Equal variances assumed									
Equal variances not assumed			1.458	4.146	.216	1.6070160	1.10252516	4.62608821	1.41205621

LAMPIRAN 10
UJI INDEPENDENT-SAMPLE T TEST
JENSEN

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Kinerja_Reksa_Dana Equal variances assumed	2.504	.152	.397	8	.702	.00426000	.01074016	-.02050685	.02902685
Equal variances not assumed			.397	4.709	.709	.00426000	.01074016	-.02386996	.03238996

LAMPIRAN 11
UJI INDEPENDENT-SAMPE T TEST
INDEKS TREYNOR

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Kinerja_Trans2	.178	.685	1.341	8	.217	-.82928	.61861	-2.25580	.59725
Equal variances assumed			1.341	8	.217	-.82928	.61861	-2.25580	.59725
Equal variances not assumed			1.341	7.934	.217	-.82928	.61861	-2.25788	.59933