

ANALISIS PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA SAHAM DENGAN METODE *SHARPE*, *JENSEN*, *TREYNOR*, M^2 DAN *INFORMATION RATIO* DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh : **Nita Nurjanah**

Prodi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

nitanurjanah94@gmail.com

Lina Nur Hidayati, S.E., M.M.

Dosen Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

ANALYSIS OF EQUITY FUNDS PERFORMANCE WITH SHARPE, JENSEN, TREYNOR, M^2 AND INFORMATION RATIO METHOD IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja Reksa Dana saham dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Jensen*, *Treynor*, M^2 dan *Information Ratio* pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Subjek penelitian sebanyak 68 Reksa Dana saham. Selama periode pengamatan (2013-2015) tidak ada Reksa Dana saham yang konsisten berkinerja *outperform* namun hanya ada dua Reksa Dana yang memiliki kinerja terbaik diantara Reksa Dana lainnya karena mampu *outperform* dari BI Rate dan IHSG selama 3 tahun. Reksa Dana tersebut adalah Dana Pratama Ekuitas dan Lautandhana Equity Progresif, oleh karena itu kedua Reksa Dana tersebut adalah Reksa Dana yang layak dijadikan pilihan berinvestasi di tahun 2016.

Kata kunci: *Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M^2 , Information Ratio, Outperform, Underperform*

Abstract

This study aimed to analyze of portofolio performance share with Sharpe, Jensen, Treynor, M^2 and Information Ratio method in Indonesia Stock Exchange. The study was a quantitative descriptive study. The unit observation were 68 equity funds. During the observation period (2013-2015) there was no consistent performing equity funds can outperform but there is only two that has the best performance among all samples were able to outperform from other for 3 years. Best equity funds are Dana Pratama Ekuitas and Lautandhana Equity Progresif, therefore Dana Pratama Ekuitas and Lautandhana Equity Progresif are equity funds that is worthy of choice to invest in 2016.

Keywords: *Sharpe Methods, Treynor Methods, Jensen Methods, M^2 , Information Ratio Methods, Outperform, and Underperform*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal Indonesia saat ini masih didominasi oleh para investor besar dan perusahaan. Masih banyak masyarakat awam yang belum mengetahui tentang pasar modal dan jenis instrumennya. Salah satu instrumen investasi yang saat ini dikenal di Indonesia selain deposito, saham, obligasi atau Efek lainnya adalah Reksa Dana.

Menurut data BAPEPAM-LK untuk tahun 2016 ini, komposisi Reksa Dana yang paling besar dipegang oleh Reksa

Dana Saham yakni sebesar 38,46% dan yang terendah adalah Reksa Dana Syariah Pasar Uang sebesar 0,34%. Menurut Adler Manurung (2008) Reksa Dana Saham di Indonesia tidak sebesar Reksa Dana lainnya. Berdasarkan data Bapepam pada akhir Mei 2007 total aset Reksa Dana Saham sebesar Rp 5,02 triliun dan sudah terkalahkan oleh Reksa Dana Terproteksi. Hal itu membuktikan bahwa Reksa Dana Saham berkembang dengan sangat pesat. Hingga saat ini pertumbuhan total NAB keseluruhan sudah mencapai lebih dari Rp

250 triliun.

Hal tersebut membuktikan bahwa masyarakat sudah mulai mengenal produk Reksa Dana dan responnya cukup baik. Agar dapat memberikan keuntungan dan mendapatkan kepercayaan dari para calon investor maupun investornya, para Manajer Investasi berlomba-lomba untuk memberikan tingkat pengembalian yang cukup menarik melalui strategi investasi yang digunakan.

Untuk melihat sampai sejauh mana kinerja Reksa Dana yang dimiliki, biasanya para Manajer Investasi melakukan evaluasi kinerja portofolio dengan berbagai metode. Hal itu dilakukan untuk mengetahui bagaimana kinerja portofolio, dalam hal ini Reksa Dana tersebut berkembang. Karena kinerja historis Reksa Dana menjadi pertimbangan utama dari investor dalam memilih Reksa Dana. Lebih dari 70% responden memilih Reksa Dana berdasarkan kinerja yang telah dihasilkan (Pratomo, 2005).

Pengukuran yang digunakan untuk menilai kinerja Reksa Dana dalam penelitian ini adalah pengukuran kinerja Reksa Dana berdasarkan *Risk- Adjusted Return* yang merupakan penilaian dengan mengkombinasikan tingkat *return* dan risiko, seberapa besar *return* yang dihasilkan akan dibandingkan pula dengan tingkat risiko yang diterima. Penelitian ini menggunakan *Risk- Adjusted Return* dengan metode *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, *Jensen*, M^2 dan *Information Ratio* dengan *proxy return* IHSG yang dijadikan *benchmark* karena obyek penelitian merupakan Reksa Dana saham yang 80%-100% proporsi dananya dialokasikan pada instrumen pasar saham. Dengan demikian dari masing-masing metode dapat diketahui hasil kinerja Reksa Dana,

sehingga dari data yang dihasilkan dapat dijadikan sebagai pedoman bagi para investor untuk menentukan Reksa Dana saham mana yang akan dimasukkan kedalam portofolionya.

Penelitian ini juga membandingkan hasil kinerja Reksa Dana saham dengan kinerja *benchmark* (IHSG) untuk mengetahui Reksa Dana saham yang termasuk *outperform* maupun *underperform*. Reksa Dana saham dinyatakan *outperform* apabila melebihi kinerja *benchmark* dan apabila kinerja Reksa Dana saham di bawah kinerja *benchmark* maka Reksa Dana saham dinyatakan *underperform*.

Santosa (2012) melakukan penelitian dengan judul Penilaian Kinerja Produk Reksa Dana dengan Menggunakan Metode Perhitungan *Jensen Alpha*, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, M^2 dan *Information Ratio*. Hasil penelitiannya adalah berdasarkan analisis dengan 5 metode di atas diperoleh hasil bahwa terdapat produk-produk Reksa Dana yang memiliki *return* di atas pasar yaitu ISP, Dana Siaga, Dana tetap Likuid, Dana Handal, Dana Tetap II, dan *Flexi Growth*. Reksa Dana yang memiliki kinerja paling baik diantara Reksa Dana yang telah disebutkan di atas menurut 5 metode yang digunakan adalah Reksa Dana Indeks Saham Progresif (ISP).

Investasi dalam Reksa Dana saham memungkinkan investor memperoleh *return* yang tinggi, sehingga keuntungan investor akan maksimal. Namun, Reksa Dana Saham memiliki berbagai tingkat risiko mulai dari tingkat rendah sampai yang tinggi, sesuai dengan konsep "*Low Risk Low Return* dan *High Risk High Return*" setiap risiko tertentu akan memperoleh *return* tertentu. Pembentukan portofolio saham yang selalu berubah-ubah

setiap saat, serta kebijakan alokasi aset yang tidak menentu akan sangat memengaruhi hasil pengukuran kinerja Reksa Dana Saham karena *return* yang dihasilkan juga terus berubah. Oleh karena itu, diperlukan sebuah pengetahuan untuk mengukur investasi yang dipilih dapat memberikan *return* sebanding dengan tingkat risiko yang diterima. Menyadari akan hal itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode *Sharpe, Jensen, Treynor, M²* dan *Information Ratio* di Bursa Efek Indonesia”.

Kajian Teori

Pasar Modal

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan (seperti obligasi dan saham) jangka panjang umumnya lebih dari 1 tahun (Samsul, 2006).

Reksa Dana

Reksa Dana (*Mutual Fund*) adalah suatu kumpulan dana yang diperoleh masyarakat atau pihak investor untuk kemudian dikelola oleh Manajer Investasi dan kemudian diinvestasikan pada berbagai jenis portofolio investasi efek atau produk keuangan lainnya (Rahardjo, 2004).

Karakteristik Reksa Dana

Menurut Manurung (2008) ada beberapa karakteristik Reksa Dana, yaitu :

- 1) Reksa Dana merupakan kumpulan dana dan pemilik (investor)
- 2) Reksa Dana diinvestasikan pada efek yang dikenal dengan instrumen investasi
- 3) Reksa Dana dikelola oleh Manajer Investasi

4) Reksa Dana merupakan instrumen investasi jangka menengah dan panjang

5) Reksa Dana merupakan produk investasi yang berisiko

Jenis Reksa Dana

Menurut Hartono (2013), terdapat beberapa jenis Reksa Dana di Indonesia, yaitu :

- 1) Reksa Dana saham
- 2) Reksa Dana Pendapatan Tetap
- 3) Reksa Dana Pasar Uang
- 4) Reksa Dana Terproteksi
- 5) Reksa Dana Campuran

Keuntungan Reksa Dana

Reksa Dana memberikan banyak manfaat dan kemudahan kepada investor (Rahardjo, 2004) antara lain :

- 1) Reksa Dana dikelola secara profesional oleh Manajer Investasi yang sudah berpengalaman
- 2) Jumlah dana yang dibutuhkan untuk investasi relatif kecil
- 3) Portofolio investasi Reksa Dana sudah terdiversifikasi
- 4) Informasi pengelolaan investasi sangat transparan
- 5) Tingginya tingkat likuiditas Reksa Dana

Risiko Reksa Dana

Hal-hal yang perlu diketahui para investor tentang beberapa risiko investasi yang dimiliki oleh Reksa Dana (Cahyono, 2000) antara lain :

- 1) Risiko berkurangnya nilai Unit Penyertaan (UP)
- 2) Risiko perubahan kondisi ekonomi dan politik
- 3) Risiko likuiditas Reksa Dana terbuka
- 4) Risiko Wanprestasi
- 5) Risiko berkaitan dengan peraturan

IHSG

Menurut Robert Aang (1997), pengertian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat dalam suatu bursa efek. IHSG ada yang dikeluarkan oleh bursa efek yang bersangkutan secara resmi ataupun dari media, institusi keuangan, dan lain sebagainya.

BI Rate

Berdasarkan situs Bank Indonesia (www.bi.go.id), *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

Metode Pengukuran Kinerja Reksa Dana

1. Metode Sharpe

Metode *Sharpe* mengukur *return* suatu portofolio terhadap standar deviasi atau total risikonya (Jones, 2000), kemudian dibandingkan dengan perhitungan kinerja Reksa Dana dengan kinerja pasar sesuai dengan metode *Sharpe* tersebut. Hasilnya adalah semakin tinggi nilai pengukuran *Sharpe* reksa dana dari pengukuran *Sharpe* pasar, maka menghasilkan kinerja Reksa Dana yang semakin baik.

2. Metode Treynor

Tandelilin (2001) dalam bukunya menerangkan bahwa Indeks *Treynor* dikembangkan oleh Jack Treynor, dan indeks ini sering disebut juga dengan *reward to volatility ratio*. Cara mengukur indeks *Treynor* sama dengan cara menghitung indeks *Sharpe*, hanya saja risiko yang digunakan adalah *beta* portofolio. Hal ini dikarenakan

patok duga yang digunakan dalam indeks *Treynor* adalah persamaan garis sekuritas (*security market line*). Asumsi yang digunakan oleh *Treynor* adalah bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang digunakan adalah *beta*.

3. Metode Jensen

Manurung (2008) menjelaskan bahwa Indeks *Jensen* sangat memperhatikan CAPM dalam mengukur kinerja portofolio dan biasa disebut *Jensen Alpha*. *Jensen Alpha* merupakan sebuah ukuran absolut yang mengestimasi tingkat pengembalian konstan selama periode investasi dimana memperoleh tingkat pengembalian di atas/di bawah dari *buy-hold strategy* dengan risiko sistematis yang sama.

4. Metode M-Square (M^2)

Hartono (2013) menjelaskan bahwa metode *M-square* merupakan perluasan dari metode *Sharpe Ratio*. Metode ini diusulkan oleh John G. Graham dan Campbell R. Havey pada tahun 1994. Karena kinerja portofolio akan dibandingkan secara langsung dengan kinerja pasar maka *return* portofolio disesuaikan tingkat risikonya menjadi sama dengan tingkat risiko pasar.

5. Information Ratio

Hartono (2013) menerangkan bahwa pengukuran ini merupakan rasio antara *alpha* dan risiko unik portofolio atau risiko non-sistematis portofolio yang disebut *tracking error* dari industri. Nilai rasio ini mengukur *return* tidak

normal per unit risiko yang dapat didiversifikasi dengan memegang portofolio pasar.

Kerangka Pikir

Kinerja Reksa Dana merupakan hal yang wajib di ketahui oleh investor maupun calon investor karena dapat digunakan sebagai tolak ukur baik atau tidaknya suatu Reksa Dana. Investor yang tidak memahami perilaku pasar, akan kesulitan dalam menentukan keputusan investasi. Apalagi saat ini banyak jenis investasi yang ditawarkan oleh perusahaan yang tentunya menghasilkan persaingan yang ketat antar perusahaan penyedia jasa investasi.

Ada beberapa tahap yang perlu dilakukan sebelum menghitung kinerja Reksa Dana, yang pertama adalah mengumpulkan data NAB bulanan rata-rata dari masing-masing Reksa Dana untuk menghitung *return* Reksa Dana, kemudian data IHSG yang digunakan sebagai *return benchmark* dan data suku bunga Bank Indonesia untuk menghitung suku bunga bebas risiko (*risk free*). Kemudian dari data yang diperoleh dilakukan pengukuran kinerja Reksa Dana saham menggunakan *Risk-Adjusted Return*. Metode *Risk-Adjusted Return* yang digunakan adalah Indeks *Sharpe*, Indeks *Treynor*, Indeks *Jensen*, M^2 dan *Information Ratio* dengan penjelasan sebagai berikut :

1. Indeks *Sharpe*

Metode *Sharpe* bertujuan untuk mengetahui seberapa besar penambahan hasil investasi yang didapat untuk tiap unit risiko yang diambil.

2. Indeks *Treynor*

Pengukuran kinerja Reksa Dana dengan menggunakan Metode *Treynor* dihitung dengan

memperhatikan fluktuasi pasar. Dalam penghitungannya digunakan pembagi *beta* (β) yang merupakan risiko fluktuasi terhadap risiko pasar.

3. Indeks *Jensen*

Metode ini untuk mengukur aktual *return* terhadap teoritikal *return* dari portofolio dengan menggunakan prinsip CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) yang sejauh mana Reksa Dana dapat memberikan keuntungan diatas harga pasar.

4. M^2 Ratio (M^2)

M^2 merupakan perluasan dari metode *Sharpe* dengan mengalikan hasil penghitungan *Sharpe* dengan standar deviasi pasar. Standar deviasi pasar diperoleh dari IHSG.

5. *Information Ratio*

Pengukuran ini merupakan rasio antara *alpha* dan risiko unik portofolio atau risiko non-sistematik portofolio yang disebut *tracking error* dari industri. Nilai rasio ini mengukur *return* tidak normal per unit risiko yang dapat didiversifikasi dengan memegang portofolio pasar. *Information* dapat diperoleh dari Nilai *Jensen alpha* yang dibagi dengan risiko unik portofolio, risiko unik diperoleh dari nilai selisih risiko total dan risiko sistematis (β_p).

Langkah selanjutnya adalah membandingkan kinerja Reksa Dana saham dengan kinerja *benchmark*. Kinerja Reksa Dana saham dan IHSG dapat diketahui dengan menghitung *return* pada setiap periode pengukuran. Kemudian setelah diketahui masing-masing kinerja, langkah berikutnya adalah membandingkan kinerja Reksa Dana saham dengan kinerja *benchmark*.

Apabila kinerja Reksa Dana saham melebihi kinerja *benchmark* maka Reksa Dana saham dinyatakan *outperform*, namun jika kinerja Reksa Dana saham berada di bawah kinerja *benchmark* maka Reksa Dana saham dinyatakan *underperform*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif berupaya untuk memperoleh deskripsi yang lengkap dan akurat dari sebuah situasi (Kuncoro, 2007).

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dimana metode pengumpulan datanya menggunakan metode dokumentasi dari berbagai literatur dan situs internet (www.infovesta.com, www.bi.go.id, www.kontan.co.id dan www.finance.yahoo.com).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

1. Rate of Return Reksa Dana

Return Reksa Dana dalam suatu periode dapat dilihat dari data NAB/unit. *Return* Reksa Dana tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

2. Risk Free

Risk Free merupakan nilai kompensasi terhadap konsumsi dana yang ditanggihkan namun bukan untuk mengkonsumsi risiko, sehingga *risk free rate of return* merefleksikan fakta mendasar bahwa dengan melakukan investasi pada saat ini berarti akan dapat mengkonsumsi lebih banyak pada

saat nanti (Intan, 2010). Dalam penelitian ini tingkat pengembalian bebas risiko adalah *BI rate*. *Risk free* dapat diketahui dengan cara sebagai berikut :

$$R_{RF} = \frac{\sum BI\ rate}{n}$$

3. Tingkat Pengembalian Pasar

Sebagai Variabel pembanding menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan penghitungan sebagai berikut :

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

4. Standar Deviasi

Standar deviasi dihasilkan menggunakan program *Microsoft excel* dengan formula (=STDEV) atau menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \mu)^2}{n - 1}}$$

5. Beta (β)

Beta diukur dengan membagi kovarians antara *return* pasar dan *return* Reksa Dana saham dengan varians *benchmark*. *Beta* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\beta_p = \frac{\sigma_{ij}}{\sigma_{m^2}}$$

Subjek Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel dan diperoleh 68 Reksa Dana saham dari 37 Manajer Investasi yang aktif selama periode penelitian yaitu pada tanggal 7 Januari 2013 sampai 30 Desember 2015.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini deskriptif kuantitatif. Data diolah sesuai dengan definisi operasional variabel menggunakan bantuan

program *Microsoft Excel* dengan langkah-langkah penghitungan sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data NAB mingguan masing-masing Reksa Dana saham serta data pergerakan IHSG dan *BI rate* selama periode pengukuran.
2. Menghitung *return* rata-rata masing-masing Reksa Dana saham dan *return* rata-rata *benchmark* yaitu IHSG.
3. Menghitung *risk free* dengan menggunakan *BI rate*.
4. Menghitung risiko, terdapat dua risiko yang dijadikan acuan pada penelitian ini, yaitu standar deviasi (σ) dan *Beta* (β).
5. Melakukan analisis penghitungan dengan *Risk-Adjusted Return* :

- a) Metode *Sharpe*.

Rumus yang digunakan dengan metode *Sharpe* adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2013) :

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

- b) Metode *Treynor*.

Indeks *Treynor* dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Jogiyanto, 2013) :

$$T_{RD} = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

- c) Metode *Jensen*.

Adapun formula dari *Jensen Alpha* adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2013) :

$$\alpha = (R_p - R_f) - \beta_p(R_m - R_f)$$

- d) Metode *M-square*.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Magdalena, 2012) :

$$M^2 = \left(\left(\frac{R_p - R_f}{\sigma_p} \times \sigma_m \right) + R_f \right) - R_m$$

- e) Metode *Information Ratio*.

Rumus yang digunakan untuk *IR/Information Ratio* adalah sebagai berikut (Magdalena, 2012) :

$$IR = \frac{\alpha}{\sigma_{ep}}$$

6. Membandingkan hasil kinerja masing-masing Reksa Dana saham dengan kinerja *benchmark* (IHSG) agar dapat diketahui Reksa Dana mana saja yang mampu *outperform* ataupun *underperform*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Deskripsi Data Selama Periode

Penelitian ini menggunakan data NAB penutupan pada hari jumat setiap minggunya dari Reksa Dana saham, IHSG dan *BI rate* yang dimulai dari Januari 2013 sampai dengan Desember 2015 sebagai data mentah.

Berikut hasil deskripsi data selama periode penelitian:

Secara garis besar pada tahun 2013 rata-rata kinerja 68 Reksa Dana saham selalu berada di bawah kinerja IHSG dan belum mampu mengungguli kinerja *BI rate*. Hal ini menunjukkan bahwa Reksa Dana saham belum layak dijadikan tempat investasi yang menguntungkan

Pada tahun 2014 menunjukkan bahwa ada pergerakan yang positif pada kinerja rata-rata 68 Reksa Dana saham dan IHSG terhadap kinerja *BI Rate*. Karena kinerja Reksa Dana saham dan IHSG yang masih fluktuatif maka perlu dipertimbangkan untuk berinvestasi pada Reksa Dana saham.

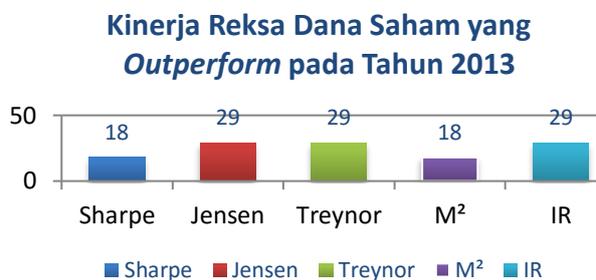
Kinerja rata-rata 68 Reksa Dana saham dan IHSG pada awal tahun 2015

menunjukkan kinerja yang positif dan mengalami naik turun yang signifikan. Hingga pada akhir tahun, rata-rata 68 Reksa Dana saham dan IHSG kembali menurun secara signifikan. Karena kinerja Reksa Dana saham dan IHSG yang masih fluktuatif maka perlu dipertimbangkan untuk berinvestasi pada Reksa Dana saham.

Pembahasan

1. Hasil Kinerja Reksa Dana Saham

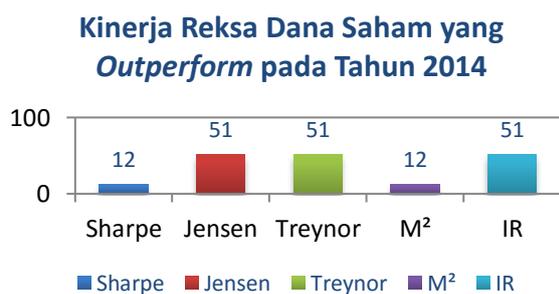
a. Hasil Kinerja Reksa Dana Saham pada Tahun 2013



Grafik 4. Kinerja Reksa Dana saham yang *Outperform* pada tahun 2013

Berdasarkan grafik 4 dapat diketahui bahwa kinerja Reksa Dana saham yang *Outperform* pada tahun 2013 dengan metode *Sharpe* dan *M²* berjumlah 18 Reksa Dana saham. Sedangkan pada Metode *Jensen*, *Treynor* dan *Information Ratio* berjumlah 29 yang *Outperform* terhadap kinerja IHSG.

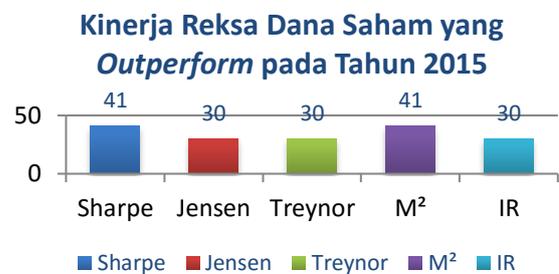
b. Hasil Kinerja Reksa Dana Saham pada Tahun 2014



Grafik 5. Kinerja Reksa Dana saham yang *Outperform* pada tahun 2014

Berdasarkan grafik 5 dapat diketahui bahwa kinerja Reksa Dana saham yang *Outperform* pada tahun 2014 dengan metode *Sharpe* dan *M²* berjumlah 12 Reksa Dana saham. Sedangkan pada Metode *Jensen*, *Treynor* dan *Information Ratio* berjumlah 51 yang *Outperform* terhadap kinerja IHSG.

c. Hasil Kinerja Reksa Dana Saham pada Tahun 2015



Grafik 6. Kinerja Reksa Dana saham yang *Outperform* pada tahun 2015

Berdasarkan grafik 6 dapat diketahui bahwa kinerja Reksa Dana saham yang *Outperform* pada tahun 2015 dengan metode *Sharpe* dan *M²* berjumlah 41 Reksa Dana saham. Sedangkan pada Metode *Jensen*, *Treynor* dan *Information Ratio* berjumlah 30 yang *Outperform* terhadap kinerja IHSG.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, hasil analisis menunjukkan :

1. Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode *Sharpe*

Berdasarkan metode *Sharpe* pada tahun 2013, terdapat 10 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif. Tahun 2014, terdapat 66 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif. Pada tahun 2015, tidak ada satupun Reksa Dana saham yang memiliki kinerja Positif. Reksa Dana dengan hasil yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

Pada tahun 2013, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Sharpe* diraih oleh Archipelago Equity Growth dari Manajer Investasi PT. Archipelago Asset Management dengan nilai *Sharpe* 0,02593. Pada tahun 2014, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Sharpe* diraih oleh Danareksa Mawar dari Manajer Investasi PT. Danareksa Investment Management dengan nilai *Sharpe* 0,83457. Sedangkan pada tahun 2015, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Sharpe* diraih oleh Schroder Dana Prestasi Plus dari Manajer Investasi PT. Schroder Investment Management Indonesia dengan nilai *Sharpe* -0,02990.

2. Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode *Treynor*

Berdasarkan metode *Treynor* pada tahun 2013, terdapat 7 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif. Tahun 2014, terdapat 63 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif. Pada tahun 2015, tidak ada satupun Reksa Dana saham yang memiliki kinerja Positif. Dana

dengan hasil yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

Pada tahun 2013, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Treynor* diraih oleh Millenium Equity dari Manajer Investasi PT. Millenium Danatama Indonesia dengan nilai *Treynor* 0,02392. Pada tahun 2014, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Treynor* diraih oleh Simas Saham Unggulan dari Manajer Investasi PT. Sinarmas Asset Management dengan nilai *Treynor* 0,00781. Sedangkan pada tahun 2015, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Treynor* diraih oleh Schroder Dana Prestasi Plus dari Manajer Investasi PT. Schroder Investment Management Indonesia dengan nilai *Treynor* - 0,00191.

3. Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode *Jensen*

Berdasarkan metode *Jensen* pada tahun 2013, terdapat 9 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif. Tahun 2014, terdapat 7 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif. Pada tahun 2015, terdapat 5 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja Positif. Dana dengan hasil yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

Pada tahun 2013, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Jensen* diraih oleh Archipelago Equity Growth dari Manajer Investasi PT. Archipelago Asset Management dengan nilai *Jensen* 0,02073. Pada tahun 2014, Reksa

Dana saham terbaik berdasarkan metode *Jensen* diraih oleh Simas Saham Unggulan dari Manajer Investasi PT. Sinarmas Asset Management dengan nilai *Jensen* 0,00398. Sedangkan pada tahun 2015, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Jensen* diraih oleh Schroder Dana Prestasi Plus dari Manajer Investasi PT. Schroder Investment Management Indonesia dengan nilai *Jensen* 0,00177.

4. Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode M^2

Berdasarkan metode M^2 pada tahun 2013, terdapat 8 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif. Tahun 2014, terdapat 6 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif. Pada tahun 2015, terdapat 25 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja Positif. Dana dengan hasil yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

Pada tahun 2013, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode M^2 diraih oleh Archipelago Equity Growth dari Manajer Investasi PT. Archipelago Asset Management dengan nilai M^2 0,00176. Pada tahun 2014, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode M^2 diraih oleh Danareksa Mawar dari Manajer Investasi PT. Danareksa Investment Management dengan nilai M^2 0,01079. Sedangkan pada tahun 2015, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode M^2 diraih oleh Schroder Dana Prestasi Plus dari Manajer Investasi PT. Schroder Investment Management Indonesia dengan nilai M^2 0,00297.

5. Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode *Information Ratio*

Berdasarkan metode *Information Ratio* pada tahun 2013, terdapat 9 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif. Tahun 2014, terdapat 9 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja positif. Pada tahun 2015, terdapat 6 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja Positif. Dana dengan hasil yang positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas risiko.

Pada tahun 2013, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Information Ratio* diraih oleh Millenium Equity dari Manajer Investasi PT. Millenium Danatama Indonesia dengan nilai *Information Ratio* 0,75985. Pada tahun 2014, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Information Ratio* diraih oleh Simas Saham Unggulan dari Manajer Investasi PT. Sinarmas Asset Management dengan nilai *Information Ratio* 0,00628. Sedangkan pada tahun 2015, Reksa Dana saham terbaik berdasarkan metode *Information Ratio* diraih oleh Schroder Dana Prestasi Plus dari Manajer Investasi PT. Schroder Investment Management Indonesia dengan nilai *Information Ratio* 0,00188.

6. Reksa Dana Saham yang memiliki Kinerja *Outperform* terhadap Kinerja *Benchmark*

Berdasarkan data kinerja dari Reksa Dana saham menggunakan perhitungan *Risk-Adjusted Return*, terdapat 7 Reksa Dana saham yang memiliki kinerja *Outperform* selama

periode 2013, 2014 dan 2015 yaitu Dana Pratama Ekuitas, HPAM Ultima Ekuitas, Lautandhana Equity Progresif, Nikko Indo Equity Fund, OSK Nusadana Alpha Sector Rotation, Schroder Dana Prestasi, Schroder Indo Equity Fund

Dana Pratama Ekuitas dan Lautandhana Equity Progresif merupakan Reksa Dana saham yang paling konsisten karena selama periode perhitungan selalu berada di dalam *ranking* 15 besar Reksa Dana saham terbaik.

Pada tahun 2015 Reksa Dana saham Dana Pratama Ekuitas berdasarkan metode *Sharpe* dan *Treynor* memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2015 Reksa Dana saham Dana Pratama Ekuitas belum mampu melebihi *return* bebas risiko, sedangkan pada tahun 2013 dan 2014 Reksa Dana saham Dana Pratama Ekuitas memiliki *return* diatas *return* investasi bebas risiko. Pada tahun 2014, Reksa Dana saham Dana Pratama Ekuitas memiliki kinerja negatif pada metode M^2 dan Reksa Dana saham Dana Pratama Ekuitas selalu memiliki kinerja positif pada metode *Jensen* dan *Information Ratio* dari tahun 2013, 2014 dan 2015.

Berdasarkan metode *Jensen*, M^2 , dan *Information Ratio* merupakan metode yang menyesuaikan tingkat risiko individual dengan tingkat risiko pasar menjadi sama dengan nol. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana saham Dana Pratama Ekuitas pada metode *Jensen*, M^2 dan *Information Ratio* selalu berada di atas indeks pasar

kecuali pada tahun 2014 pada metode M^2 dimana kinerja Reksa Dana saham Dana Pratama Ekuitas berada di bawah indeks pasar.

Pada tahun 2013 dan 2015 Reksa Dana saham Lautandhana Equity Progresif berdasarkan metode *Sharpe* dan *Treynor* memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2013 dan 2015 Reksa Dana saham Lautandhana Equity Progresif belum mampu melebihi *return* bebas risiko, sedangkan pada tahun 2014 Reksa Dana saham Lautandhana Equity Progresif memiliki *return* diatas *return* investasi bebas risiko. Pada tahun 2014, Reksa Dana saham Lautandhana Equity Progresif memiliki kinerja negatif pada metode M^2 dan Reksa Dana saham Lautandhana Equity Progresif selalu memiliki kinerja positif pada metode *Jensen* dan *Information Ratio* dari tahun 2013, 2014 dan 2015.

Berdasarkan metode *Jensen*, M^2 , dan *Information Ratio* merupakan metode yang menyesuaikan tingkat risiko individual dengan tingkat risiko pasar menjadi sama dengan nol. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana saham Lautandhana Equity Progresif pada metode *Jensen*, M^2 dan *Information Ratio* selalu berada di atas indeks pasar kecuali di tahun 2014 pada metode M^2 dimana kinerja Reksa Dana saham Lautandhana Equity Progresif berada di bawah indeks pasar.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat diperhatikan oleh

pembaca yaitu:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada 68 sampel Reksa Dana saham yang belum tentu memiliki kinerja terbaik di antara populasi Reksa Dana saham yang ada.
2. Penelitian ini hanya menggunakan IHSG sebagai *benchmark return* pasar.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan, maka disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Investor sebaiknya memilih Reksa Dana saham dengan kinerja positif dan memiliki status *outperform* terhadap kinerja *benchmark* ke dalam portofolio investasi.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Setiap metode dan *benchmark* yang digunakan akan menghasilkan penilaian yang berbeda-beda terutama pada peringkat kinerja terbaik. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan metode *Risk-Adjusted Return* lainnya serta menggunakan *benchmark return* pasar selain IHSG. Dengan demikian hasil penelitiannya dapat dijadikan pembandingan terhadap penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.

Cahyono, Jaka, E. (2000). *Cara Jitu Meraih Untung dari Reksa Dana*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.

Indonesia, Bank. (2016). *BI Rate*. Diakses pada 2 Maret 2016 pukul 19.00 WIB dari <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>

Intan, Fitianing, R. Rustam dan Topowijono. (2010). Evaluasi Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap berdasarkan Metode *Sharpe*, Metode *Treynor* dan Metode *Jensen*. *Jurnal Manajemen Keuangan*.

Jones, Charles P. (2000). *Investment: Analysis And Management*, 10th ed. New York: Jon Willy and Sons.

Kuncoro, Mudrajat. (2007). *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Manurung, Adler Haymans. (2008). *Reksa Dana Investasiku*. Jakarta: Penerbit Buku Kompas.

Mohamad Samsul. (2006). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Pratomo, Eko Priyo., Ubaidillah Nugraha. (2005). *Reksa Dana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Rahardjo, Supto. (2004). *Panduan Investasi Reksa Dana*. Jakarta: PT. Gramedia.

Santosa, Magdalena &Amelia. (2012). Penilaian Produk Reksa Dana Dengan Menggunakan Perhitungan *Jensen Alpha*, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, *M-Square*, dan *Information Ratio*. *Jurnal Manajemen, Vol. 12, November 2012*.

Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta: Penerbit BPFE.