

Analisis Perbandingan Return Reksadana dengan Return Pasar , serta Peringkat berdasarkan Metode Sharpe , Treynor dan Jensen Pada tahun 2010-2015

Rosmalianti Oktaviani,B1021131094

ABSTRAK

Reksa dana merupakan salah satu instrumen investasi Pasar Modal Indonesia yang saat ini sedang berkembang pesat. Jumlah maupun jenis reksa dana yang terbit di Indonesia cenderung meningkat secara terus menerus. Reksa dana saham merupakan jenis reksa dana yang paling diminati investor pada umumnya karena memiliki kinerja yang menjanjikan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja reksa dana saham dan kinerja pasar yang dicerminkan melalui Indeks LQ45 , selanjutnya dilakukan peringkat dengan menggunakan metode *Sharpe*, metode *Treynor* dan metode *Jensen* selama periode 2010-2015 dalam rangka pemilihan reksa dana saham yang tepat untuk dijadikan sebagai wahana berinvestasi.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari reksa dana saham periode 2010-2015, data tentang perkembangan Indeks LQ45, dan data tingkat BI *Rate* yang kemudian diolah menggunakan analisis deskriptif dan uji beda dengan menggunakan teknik *statistic parametric* yaitu *Independent sample T-test*.

Hasil penelitian berdasarkan pengujian hipotesis 1 dengan nilai rata-rata $0,00763 < 0,00766$, yang berarti secara keseluruhan rata-rata *return* reksa dana saham lebih rendah daripada rata-rata *return* LQ45 periode 2010-2015. Berdasarkan pengujian melalui *Independent T-test* dengan nilai sig. (2-tailed) $0,997 > \alpha 0,05$ yang berarti rata-rata *return* reksa dana saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* pasar LQ45.

Kata Kunci : Reksa Dana Saham, Indeks LQ45, Metode *Sharpe*, Metode *Treynor*,
Metode *Jensen*

1. Latar Belakang

Banyak orang melakukan investasi dengan membayangkan keuntungan yang akan didapat sekaligus mengharapkan dana yang diinvestasikannya akan tersimpan dengan aman dan dapat dengan mudah diambil kembali bila diperlukan.

Ramainya perdagangan efek di pasar modal mencerminkan minat investasi yang besar dari masyarakat, meskipun sebagian dari pemain pasar modal adalah investor institusional. Investasi di dalam efek atau sekuritas memang menarik karena menjanjikan keuntungan yang cukup besar. Namun, harus diwaspadai pula bahwa keuntungan yang diperoleh dari investasi itu akan sebanding dengan risiko yang mengikutinya.

Hampir semua orang menginginkan investasi yang dilakukannya akan memberikan keuntungan yang besar dengan risiko yang minimal. Kombinasi antara keuntungan yang besar dengan risiko yang kecil dapat dikatakan hampir mustahil. Biasanya semakin besar keuntungan, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi. Menghadapi kenyataan tersebut, orang-orang berupaya untuk mencari jalan agar dapat menekan risiko investasi hingga sekecil mungkin dan mendapatkan keuntungan yang cukup besar. Akhirnya, terciptalah suatu jenis investasi yang sangat menarik, yaitu reksa dana. Dengan reksa dana ini, investasi dilakukan secara bersama, sehingga tidak memerlukan dana individual yang besar, dan dengan demikian orang yang mempunyai dana yang kecil dapat turut serta dalam investasi ini. Dana yang terkumpul dari berbagai investor ini diinvestasikan di berbagai sarana investasi, sehingga dapat memperkecil risiko, karena kecil sekali kemungkinan bahwa semua investasi yang dilakukan akan mengalami kerugian secara serentak, kecuali terjadi krisis perekonomian yang menyeluruh sehingga semua perusahaan mengalami kebangkrutan. Selain itu

reksa dana memiliki kemudahan dimana para investor tidak perlu melakukan analisis atau memantau perkembangan investasinya karena telah ditangani oleh manajer investasi yang profesional, juga karena keamanannya, karena investasi portofolio reksa dana dilakukan di berbagai saham, obligasi atau instrumen pasar uang dan efek-efek lainnya.

Di Indonesia, instrumen reksa dana mulai dikenal pada tahun 1995. Pada bulan September 1995, Bapepam memberikan izin PT. BDNI Sekuritas memperdagangkan reksa dana perseroan dan bersifat tertutup yaitu BDNI Reksa Dana kepada masyarakat sebanyak 600.000.000 saham dengan nilai satu saham Rp 500,- sehingga total dana yang terkumpul sebesar Rp 300 miliar. Kemudian reksa dana mengalami perkembangan yang cukup pesat ketika pemerintah memberlakukan Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

(Rudianto 2013)

Dalam perkembangan reksa dana di Indonesia, reksa dana berbentuk perseroan kurang diminati. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan reksa dana perseroan yang sampai saat ini masih satu jenis reksa dana perseroan bersifat tertutup yaitu PT. BDNI Reksa Dana dan sekaligus sebagai reksa dana perseroan bersifat tertutup yang terakhir yang ada di Indonesia, karena selanjutnya reksa dana yang terus muncul berikutnya adalah reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

Reksa dana perseroan tidak berkembang di Indonesia, diperkirakan karena aktivitas reksa dana berbentuk perseroan tidak sesuai lagi dengan perkembangan kondisi saat ini, dimana kompetisi dunia usaha yang sangat tajam mendorong setiap kegiatan suatu usaha apapun jenis kegiatan usahanya termasuk reksa dana perseroan kurang mencerminkan tingkat efisien yang tinggi baik dari segi biaya maupun sisi kemampuan memberikan pelayanan yang cepat. Oleh karena itu, reksa dana perseroan dipandang tidak relevan lagi dengan tuntutan kegiatan bisnis yang berkembang saat ini. Hal inilah yang mendorong munculnya reksa dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang mekanisme penerbitannya dianggap lebih sederhana karena tidak lagi mempersyaratkan pendirian perusahaan perseroan untuk menerbitkan dan menawarkan reksa dana kepada masyarakat,

karena penerbitan reksa dana sudah cukup dilakukan antara manajer investasi dan Bank Kustodian tanpa harus mendirikan bentuk perusahaan terlebih dahulu sehingga faktor biaya operasional reksa dana dapat dihemat secara signifikan (Mangasa Simatupang 2010)

1.1 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas terdapat perbedaan hasil riset di mana return reksadana ada yang lebih besar daripada return pasar saham dan ada yang lebih kecil daripada return pasar saham, oleh karena itu dapat diidentifikasi beberapa pertanyaan penelitian, yaitu :

1. Apakah reksa dana saham memiliki *return* yang lebih tinggi daripada *return* pasar ?
2. Bagaimanakah peringkat reksa dana saham berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* pada periode tahun 2010 hingga tahun 2015 ?

1.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis apakah reksa dana saham memiliki tingkat *return* yang lebih tinggi daripada *return* pasar.
2. Untuk menganalisis reksa dana saham yang memiliki kinerja paling baik dan membentuk susunan peringkat reksa dana saham berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*.

1.3 Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu :

1. Kegunaan Teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan ilmu bagi kemajuan dunia pendidikan manajemen keuangan di bidang investasi reksa dana (khususnya reksa dana saham), dengan cara menganalisis perbandingan *return* reksa dana saham dengan *return* pasarserta untuk memperingkat dengan metode *Sharpe*, metode *Treynor* , dan metode *Jensen*.
2. Kegunaan Praktis, diharapkan dapat berguna bagi :

- a. Investor: memberikan informasi dalam berinvestasi di reksa dana saham dan prospek *return* yang paling baik melalui metode *Sharpe*, metode *Treynor*, dan metode *Jensen*.
- b. Manajer Investasi: penelitian ini diharapkan dapat mendorong para manajer investasi untuk selalu meningkatkan kinerjanya dan hasil penilaian kinerja portofolio dapat digunakan sebagai bahan evaluasi kinerja produk reksa dananya sehingga usaha jasa keuangannya dapat berkembang

2. Kajian Literatur

Pengertian Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun jumlah deviden di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin,2010: 2).

A. Tujuan Investasi

Menurut Tandelilin (2010: 8-9), secara khusus ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi.
Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak.
Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas

perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

B. Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat *return* yang diharapkan, tingkat risiko serta hubungan antara *return* dan risiko (Tandelilin,2010: 9-11).

1. Return

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang, sedangkan *return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu.

2. Risiko

Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda dengan *return* yang diharapkan. Dalam ilmu ekonomi pada umumnya dan ilmu investasi secara khususnya terdapat asumsi bahwa investor adalah makhluk yang rasional. Investor yang rasional tentunya tidak akan menyukai ketidakpastian atau risiko.

Sikap investor terhadap risiko akan sangat tergantung kepada preferensi investor tersebut terhadap resiko. Investor yang lebih berani akan memilih risiko investasi yang lebih tinggi, yang diikuti oleh harapan tingkat *return* yang tinggi pula. Demikian pula sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung risiko yang terlalu tinggi, tentunya tidak akan bisa mengharapakan tingkat *return* yang terlalu tinggi.

3. Hubungan risiko dan return

Hubungan antara risiko dan *return* harapan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* harapan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.

C. Pengertian Portofolio

Menurut Hartono (2014: 6) portofolio adalah suatu kumpulan aktiva keuangan dalam suatu unit yang dipegang atau dibuat oleh seorang investor, perusahaan investasi, atau institusi keuangan. Portofolio identik dengan proses diversifikasi risiko yaitu upaya menyebarkan risiko ke beberapa aktiva. Dengan demikian, risiko yang terkandung dalam instrumen-instrumen investasi yang dimiliki investor akan berkurang.

Konsep dari risiko portofolio pertama kali diperkenalkan secara formal oleh Harry M. Markowitz di tahun 1950-an. Markowitz menunjukkan bahwa secara umum risiko mungkin dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa aktiva tunggal ke dalam bentuk portofolio. Persyaratan utama untuk dapat mengurangi risiko di dalam portofolio ialah *return* masing-masing aktiva tidak berkorelasi secara positif dan sempurna atau dengan kata lain korelasi antara *return* masing-masing aktiva harus negatif (Hartono,2014: 95).

D. Pengertian Pasar Modal

Tandelilin (2010: 26) menjelaskan pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek.

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat

memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain adalah saham, obligasi, reksa dana dan instrument derivatif. Masing-masing sekuritas tersebut memberikan *return* dan risiko yang berbeda-beda.

E. Pengertian Reksa Dana

Reksa dana adalah sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas (Darmadji dan Fakhruddin, 2006: 209). Adapun pengertian Reksa Dana menurut 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.

Ada tiga hal yang terkait dari definisi tersebut, yaitu :

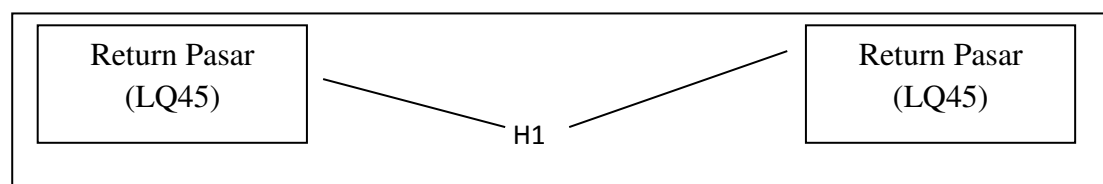
1. Adanya dana dari masyarakat investor.
2. Dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek.
3. Dana tersebut dikelola oleh manajer investasi.

Dengan demikian, dana yang ada dalam reksa dana merupakan dana bersama para investor, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut. Reksa dana di Amerika Serikat dikenal dengan istilah *Mutual Fund*, di Inggris dikenal dengan sebutan *Unit Trust*, sedangkan di Jepang dikenal dengan istilah *Investment Trust*.

Hipotesis

Menurut Martono (2012: 63) hipotesis adalah jawaban sementara yang kebenarannya harus diuji. Mengingat rumusan masalah dalam penelitian ini, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Return Reksadana Saham lebih tinggi daripada *return* Pasar



3. Metode Penelitian

3.1 JENIS PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014: 13) penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pada penelitian ini akan menggambarkan mengenai kinerja reksa dana saham yang terbaik dari berbagai produk reksa dana yang sudah meluncur di pasar modal. Dan dalam penelitian ini juga menggunakan penelitian komparatif untuk melihat *return* reksa dana saham lebih tinggi atau lebih rendah dari *return* pasar (LQ45). Menurut Siregar (2013: 7) penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang bersifat membandingkan. Variabelnya masih sama dengan penelitian variabel mandiri tetapi untuk sampel yang lebih dari satu, atau dalam waktu yang tidak sama.

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Data yang berupa angka kemudian diolah dan dianalisis untuk mendapatkan sesuatu informasi ilmiah di balik angka-angka tersebut (Martono, 2012: 20).

3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.2.1 Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2014: 38) variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari : *Return* Reksa Dana Saham, *Return* Pasar (LQ45), *Return* aset bebas risiko, Standar deviasi, *Beta* portofolio, Metode *Sharpe*, Metode *Treynor*, dan Metode *Jensen*.

3.2.2 Definisi Operasional

Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut :

1. *Return* Reksa Dana Saham

Return reksa dana saham adalah tingkat keuntungan yang ditunjukkan dengan perubahan nilai aktiva dari reksa dana saham tersebut (Lubis,2010). *Return* reksa dana saham tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

Keterangan :

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

R_{RD} = *Return* Reksa Dana Saham

NAB_t = NAB periode sekarang t

NAB_{t-1} = NAB periode sebelumnya t-1

(Sumber: Hartono,2014: 705)

2. Return Pasar

Return pasar merupakan tingkat keuntungan investasi portofolio pasar yang diukur dari perubahan Indeks LQ45. Return pasar dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

Keterangan :

$$R_M = \frac{LQ45_t - LQ45_{t-1}}{LQ45_{t-1}}$$

R_M = Return pasar

$LQ45_t$ = LQ45 periode sekarang t

$LQ45_{t-1}$ = LQ45 periode sebelumnya t-1

(Sumber: Hartono,2014: 408)

3. Return Aset Bebas Risiko

Return aset bebas risiko adalah tingkat keuntungan dari suatu aset bebas risiko yang diukur dari perubahan BI rate 1 bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia. Return aset bebas risiko dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

Keterangan :

RFR = risk free

$$RFR = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n}$$

$\sum BI$ = jumlah BI rate tertentu

n = jumlah periode perhitungan

(Sumber: Wahdah,2012)

4. Standar Deviasi

Standar deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata kinerja reksa dana saham yang dihasilkan (Wahdah,2012). Standar deviasi dihitung menggunakan program Microsoft Excel dengan formula (=STDEV) atau menggunakan rumus sebagai berikut :

Keterangan:

σ = Standar Deviasi

x = Nilai data yang berada

\bar{x} = Rata-rata Hitung

n = Jumlah data

(Sumber: Wahdah,2012)

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

5. Metode Sharpe

Metode *Sharpe* atau *reward-to-variability ratio* adalah salah satu model *Risk-Adjusted Performance* yang dikembangkan oleh William Sharpe yang diukur dengan membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung indeks *Sharpe* sebagai berikut :

Keterangan :

S_p = Indeks *Sharpe*

$$S_p = \frac{\overline{R_p} - \overline{RF}}{\sigma_p}$$

$\overline{R_p}$ = rata-rata *return* portofolio selama periode pengamatan

\overline{RF} = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

σ_p = standar deviasi *return* portofolio selama periode pengamatan

(Sumber: Tandelilin,2010: 494)

6. Metode Treynor

Metode *Treynor* atau *reward-to-volatility ratio* adalah salah satu model *Risk-Adjusted Performance* yang dikembangkan oleh Jack Treynor, yang diukur dengan membagi premi risiko portofolio dengan *beta* portofolionya. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung indeks *Treynor* sebagai berikut :

Keterangan :

T_p = Indeks *Treynor*

$$T_p = \frac{\overline{R_p} - \overline{RF}}{\beta_p}$$

$\overline{R_p}$ = rata-rata *return* portofolio selama periode pengamatan

\overline{RF} = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

β_p = *beta* portofolio

(Sumber: Tandelilin,2010: 497)

7. Metode Jensen

Metode *Jensen* atau *Jensen's alpha* adalah salah satu model *Risk Adjusted Performance* yang dikenalkan oleh Michael C. Jensen, yang diukur dengan menyelisihkan premi risiko portofolio dengan premi risiko pasar yang sebelumnya telah dikali dengan *beta* portofolionya. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung indeks *Jensen* sebagai berikut :

$$\alpha_p = (\overline{TR_p} - \overline{R_{BR}}) - \beta_p(\overline{R_M} - \overline{R_{BR}})$$

Keterangan :

α_p = *Jensen's alpha*

$\overline{TR_P}$ = rata-rata *return* portofolio periode tertentu

$\overline{R_{BR}}$ = rata-rata *return* aktiva bebas risiko periode tertentu

$\overline{R_M}$ = rata-rata *return* pasar periode tertentu

$\overline{TR_P} - \overline{R_{BR}}$ = rata-rata premium risiko portofolio portofolio

$\overline{R_M} - \overline{R_{BR}}$ = rata-rata premium risiko pasar

β_p = *beta* portofolio

(Sumber: Hartono,2014: 723)

3.3 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada produk reksa dana saham yang masih aktif dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada periode Januari 2010 – Desember 2015.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian di mana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian (Kuncoro,2009:118). Martono (2010:74) mengatakan populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh produk reksa dana saham yang tercatat masih aktif di OJK pada Januari 2010 hingga Desember 2015 yaitu sebanyak 183 produk reksa dana saham.

3.4.2 Sampel

Sampel adalah suatu himpunan bagian (subset) dari unit populasi (Kuncoro,2009:118). Sedangkan Martono (2010:74) mengatakan sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki ciri atau keadaan tertentu yang akan diteliti. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non-probability sampling* yaitu *purposive sampling* dimana sampel yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang ditetapkan pada sampel dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Reksa dana saham bersifat terbuka dan berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

2. Bukan reksa dana saham bentuk Penyertaan Terbatas, reksa dana saham Indeks, reksa dana saham ETF dan reksa dana saham Syariah.
3. Reksa dana saham yang komposisi portofolionya menginvestasikan minimal 80% asetnya di instrumen saham.
4. Reksa dana saham yang denominasinya adalah mata uang Rupiah.
5. Telah memiliki izin dari Badan Pengawas Pasar Modal atau Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan aktif diperdagangkan dari awal tahun 2010 sampai dengan Desember 2015.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel di atas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 38 reksa dana saham. Daftar nama produk reksa dana saham yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3.1 Daftar Sampel Reksadana Saham

No	Nama Reksadana	Jenis Reksadana
1	Aberdeen Indonesia Equity Fund	Saham
2	BNI-AM Dana Berkembang	Saham
3	BNI Paribas Pesona	Saham
4	BNP Paribas Infrastruktur plus	Saham
5	BNP Paribas Ekuitas	Saham
6	BNP Paribas Solaris	Saham
7	Dana Ekuitas Prima	Saham
8	Bahana Dana Prima	Saham
9	Dana Ekuitas Andalan	Saham
10	Batavia Dana Saham	Saham
11	Batavia Dana Saham Optimal	Saham
12	CIMB – Principal Equity Aggressive	Saham
13	Rencana Cerdas	Saham
14	Grow-2-Prosper	Saham
15	Danareksa Mawar	Saham
16	Emco Growth Fund	Saham
17	Emco Mantap	Saham
18	First State Indo Equity Dividend Yield Fund	Saham

Tabel 3.1 (Lanjutan)

No	Nama Reksadana	Jenis Saham
19	First State Indo Equity Value Select Fund	Saham
20	First State Indoe Equity Selctoral Efund	Saham
21	Maybank GMT Dana Ekuitas	Saham
22	Lauthandana Equity Progresif	Saham
23	Millenium Equity	Saham
24	MNC Dana Ekuitas	Saham
25	Mandiri Investa Atraktif	Saham
26	Mandiri Investa UGM Endowment Plus	Saham
27	Manulife Dana Saham	Saham
28	Manulife Dana Saham Andalan	Saham
29	Panin Dana Prima	Saham
30	Pratama Saham	Saham
31	Dana Pratama Ekuitas	Saham
32	Schrorer Dana Prestasi Plus	Saham
33	Schrorer Dana Prestasi	Saham
34	Schrorer Dana Istimewa	Saham
35	Simas Danasaham	Saham
36	Syailendra Equity Opportunity Fund	Saham
37	Trim Kapital Plus	Saham
38	Trim Kapital	Saham

3.5 Sumber Data

Kuncoro (2009:145) mengatakan bahwa data dalam pengertian bisnis adalah sekumpulan informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Muhamad (2008:102) mengatakan data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi. Data dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai sumber, yaitu

1. Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit bulanan periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2015 yang diperoleh melalui website Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu www.ojk.go.id.

2. Data perkembangan Indeks LQ45 bulanan periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2015 yang diperoleh melalui website www.duniainvestasi.com.
3. Data BI *rate* bulanan periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2015 yang diperoleh melalui website Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dan studi kepustakaan. Menurut Sugiyono (2014: 240) dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Di dalam mengumpulkan data dengan metode dokumentasi, penulis mencatat atau menyalin data yang tercantum pada website www.ojk.go.id untuk data Nilai Aktiva Bersih (NAB) bulanan periode 2010-2015, data Indeks LQ45 dari website www.duniainvestasi.com periode 2010-2015, dan data tingkat BI *rate* dari website www.bi.go.id. Data yang diperoleh kemudian diolah kembali dan disesuaikan dengan kebutuhan penelitian ini. Sedangkan dengan studi kepustakaan, penulis membaca buku-buku, literatur-literatur dan referensi-referensi yang berkaitan dengan penelitian untuk menganalisa dan membahas permasalahan yang ada.

3.7 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini data yang telah diperoleh akan di analisis secara deskriptif. Data tersebut dikumpulkan dan kemudian diolah dengan rumus-rumus yang sesuai pada definisi operasional variabel. Menurut Sugiyono (2014: 147) metode analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Untuk mempermudah pengolahan data, dalam penelitian ini menggunakan program SPSS 16 dan Microsoft Excel. Beberapa tahapan yang dilakukan untuk mencapai tujuan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Pengujian Hipotesis

Proses Pengujian Hipotesis dilakukan dengan :

- a. menganalisis perbedaan *return* reksa dana saham dengan *return* pasar (LQ45) dengan langkah sebagai berikut :
 - 1) mencari *return* masing-masing reksa dana saham.
 - 2) mencari rata-rata *return* masing-masing reksa dana saham.
 - 3) mencari *return* pasar (LQ45).
 - 4) mencari rata-rata *return* pasar (LQ45).

- 5) menguji kenormalan distribusi data dengan menggunakan Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*.
- 6) membandingkan *return* reksa dana saham dengan *return* pasar (LQ45) dengan analisis statistik uji beda dua rata-rata. Alat uji yang digunakan ialah *Independent T-test*. Rumus yang digunakan dalam uji *Independent T-test* adalah sebagai berikut:

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{S_{gb}^2 \sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2}}}$$

$$S_{gb}^2 = \frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2}{(n_1 + n_2) - 2}$$

Keterangan :

- \bar{X}_1 = nilai rata-rata sampel pertama
- \bar{X}_2 = nilai rata-rata sampel kedua
- S_{gb}^2 = taksiran varians gabungan populasi
- n_1 = jumlah sampel populasi pertama
- n_2 = jumlah sampel populasi kedua
- S_1^2 = varians sampel pertama
- S_2^2 = varians sampel kedua

(Sumber : Sanusi,2011: 128)

- b. menganalisis perbandingan kinerja reksa dana saham dengan kinerja saham
 - 1) mencari *return* masing-masing reksa dana saham.
 - 2) mencari rata-rata *return* masing-masing reksa dana saham.
 - 3) mencari *return* pasar (LQ45).
 - 4) mencari rata-rata *return* pasar (LQ45).
 - 5) mencari rata-rata *return* aktiva bebas risiko.
 - 6) menghitung risiko yang dijadikan acuan dalam penelitian ini yaitu standar deviasi (σ) dan *Beta* (β).
 - 7) melakukan perhitungan kinerja reksa dana saham berdasarkan metode *Sharpe*.
 - 8) melakukan perhitungan kinerja reksa dana saham berdasarkan metode *Treynor*.
 - 9) melakukan perhitungan kinerja reksa dana saham berdasarkan metode *Jensen*.

- 10) melakukan pemeringkatan reksa dana saham berdasarkan masing-masing metode *Sharpe*, metode *Treynor* dan metode *Jensen* serta LQ45 sebagai pembanding pada setiap tahun.
- 11) melakukan pemeringkatan rata-rata nilai Indeks *Sharpe*, Indeks *Treynor* dan Indeks *Jensen* serta LQ45 dari tahun 2010 hingga tahun 2015.
- 12) melakukan pemeringkatan reksa dana saham berdasarkan ketiga metode

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Pada bagian ini akan mendeskripsikan data penelitian yang meliputi *return* reksa dana saham dan *return* pasar (LQ45). Sebanyak 38 reksa dana saham yang menjadi objek penelitian selama periode Januari 2010 hingga Desember 2015. Hasil deskripsi data sebagai berikut :

Tabel 4.1

Perbandingan *Return* Reksa Dana Saham dengan *Return* LQ45 Tahun 2010 – 2015

Return	N	Mean	Std. Deviation
R_Reksadana	38	.76600	.04897860
R_LQ45	1	.76275	.04918817

Sumber: Hasil Penelitian (Data Olahan, 2016)

Pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa selama periode penelitian dari bulan Januari 2010 hingga Desember 2015, rata-rata *return* tahunan reksa dana saham menunjukkan rata-rata yang positif yaitu sebesar 76,60% sedangkan untuk rata-rata *return* tahunan LQ45 adalah 76,27%. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan rata-rata *return* reksa dana saham lebih tinggi daripada rata-rata *return* LQ45.

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas Data

	R_Reksadana	R_LQ45
--	-------------	--------

N		38	1
Normal Parameters ^a	Mean	.76600	.76275
	Std. Deviation	.04897860	.04918817
Most Extreme Differences	Absolute	.115	.113
	Positive	.089	.058
	Negative	-.115	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z		.978	.959
Asymp. Sig. (2-tailed)		.294	.316

a. Test distribution is Normal.

Pada tabel 4.2 dapat dilihat pada kolom Asymp.Sig. R_Reksadana mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,294 > 0,05$ maka H_0 diterima atau data berdistribusi normal. Kemudian untuk kolom Asymp.Sig. R_LQ45 mempunyai nilai signifikansi sebesar $0,316 > 0,05$ maka H_0 diterima atau data berdistribusi normal. keputusan dalam melakukan uji komparatif dalam penelitian ini adalah menggunakan Uji Komparatif Parametrik.

4.1.3 Analisis Statistik Uji Beda Dua Rata-Rata

Pada bagian ini akan dilakukan uji komparatif terhadap *return* reksa dana saham dengan *return* pasar LQ45 dengan menggunakan *Independent Sample t-test* yang akan membuktikan apakah *return* reksa dana saham berbeda dengan *return* pasar pada level signifikan 5%. Ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah pemodal yang melakukan investasi pada reksa dana akan memperoleh *return* yang berbeda dengan *return* pasar. Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan nilai probabilitas.

- Jika probabilitas (sig) $> 0,05$; maka H_0 diterima, artinya tidak ada perbedaan rata-rata *return* antara reksa dana saham dengan *return* pasar LQ45.
- Jika probabilitas (sig) $< 0,05$; maka H_0 ditolak, artinya ada perbedaan rata-rata *return* reksa dana saham dengan *return* pasar LQ45

Hasil perhitungan uji komparatif dengan menggunakan program SPSS 16 ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Beda *Return* Reksa Dana Saham dengan *Return* Pasar (LQ45)

		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
Return	Equal variances assumed	.012	.911	-.004	142	.997	-.00003250	.00818058	-.01620397	.01613897
	Equal variances not assumed			-.004	141.997	.997	-.00003250	.00818058	-.01620397	.01613897

Pada Tabel 4.3 terlihat bahwa nilai F hitung untuk *Return* pada kolom *Equal variances assumed* adalah 0,012 dengan probabilitas 0,911. Karena probabilitas > 0,05 maka H0 diterima, atau kedua varians adalah identik. Pengambilan keputusan untuk uji komparatif berdasarkan nilai probabilitas Sig. (2-tailed) pada kolom *Equal variances assumed* yaitu sebesar 0,997. Karena nilai probabilitas > 0,05 maka H0 diterima, dengan kesimpulan bahwa rata-rata *return* reksa dana saham tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata *return* pasar LQ45. Karena tidak berbeda secara signifikan, investor bisa menginvestasikan dananya baik pada reksa dana saham maupun pada saham secara langsung. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) ditolak yaitu tidak ada perbedaan rata – rata return antara reksadana saham dengan return pasar LQ45.

5. Simpulan,Rekomendasi,dan Keterbatasan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian mengenai analisis perbandingan *return* reksa dana saham dan *return* pasar serta peringkat Reksadana berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* adalah :

1. Berdasarkan analisis deskriptif bahwa *return* keseluruhan reksa dana saham lebih tinggi dari *return* pasar (LQ45) dilihat dari perbandingan rata-rata aktual *return*-nya selama 6 (enam) tahun yaitu tahun 2010 hingga tahun 2015).
2. Berdasarkan uji statistik *Independent T-test* menunjukkan bahwa hipotesis H1 ditolak, bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* reksa dana saham dengan *return* pasar (LQ45). Hal ini berarti walaupun *return* keseluruhan reksa dana saham lebih tinggi dari *return* pasar, namun perbedaan nilainya tidak berarti. Dengan demikian, investor dapat menginvestasikan dananya baik di reksa dana saham maupun berinvestasi pada saham secara langsung.
3. Berdasarkan hasil pengukuran kinerja reksa dana saham berdasarkan metode *Sharpe*, metode *Treynor* dan metode *Jensen* selama tahun 2010 hingga tahun 2015 bahwa terdapat 3 (tiga) reksa dana saham yang dapat dijadikan sebagai wahana investasi bagi investor yang hendak berinvestasi pada reksa dana saham, yaitu Reksa Dana Lautandhana Equity Progresif, Reksa Dana Schroder Dana Prestasi dan Reksa Dana Trim Kapital Plus.

5.2 Implikasi dan Rekomendasi

5.2.1 Implikasi

Hasil penelitian ini menghasilkan hipotesis bahwa *return* reksa dana saham lebih baik dari *return* pasar dan hanya reksa dana saham yang dikelola secara profesional saja yang menghasilkan *return* reksa dana di atas *return* pasar, berarti implikasinya pada investor atau

calon investor untuk mempertimbangkan sebaik mungkin jika ingin berinvestasi di reksa dana saham, sedangkan implikasi pada Manajer Investasi sebaiknya melakukan pengelolaan dana investor secara profesional dan maksimal sehingga memperoleh *return* yang maksimal dan risiko yang minimal.

5.2.2 Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian di atas, diperoleh beberapa rekomendasi yang dapat dijadikan pertimbangan, yaitu:

1. Bagi investor yang ingin berinvestasi pada reksa dana saham sebaiknya terlebih dahulu mengamati kinerja historis dari reksa dana saham yang ada, walaupun tidak selamanya kinerja historis menjadi cerminan prospek ke depan dari suatu reksa dana, namun kinerja historis tersebut setidaknya dapat memberikan gambaran bagaimana sesungguhnya kemampuan reksa dana saham tersebut. Investor sebaiknya mengetahui kinerja reksa dana

yang diinginkan dengan membaca prospektusnya, untuk memperoleh informasi yang selengkapny dapat berkonsultasi dengan Manajer Investasi.

2. Disarankan bagi investor untuk memilih reksa dana saham yang berdasarkan hasil penelitian mampu secara konsisten berturut-turut memiliki nilai Indeks *Sharpe*, Indeks *Treynor* dan Indeks *Jensen* yang tinggi (positif) serta mampu mengalahkan kinerja pasar (LQ45). Berdasarkan penelitian ini, penulis merekomendasikan 3 (tiga) reksa dana saham yang layak dipilih dalam berinvestasi yaitu Reksa Dana Lautandhana Equity Progresif, Schroder Dana Prestasi dan Trim Kapital Plus.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan-keterbatasan yang tidak dapat dihindari oleh peneliti. Keterbatasan tersebut tentu saja akan mempengaruhi hasil dari penelitian ini.

Adapun keterbatasan tersebut adalah :

1. Jumlah sampel produk reksa dana saham masih sedikit, hanya 38 produk reksa dana saham saja.
2. Penelitian ini dilakukan pada reksa dana saham saja, masih ada reksa dana jenis lain yang dapat diteliti, seperti reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, reksa dana pasar uang, reksa dana Syariah dan sebagainya.
3. Penelitian ini masih menggunakan 3 (tiga) metode saja, yaitu metode *Sharpe*, metode *Treynor*, dan metode *Jensen*. Masih terdapat berbagai metode lainnya, seperti metode RMAR (*Reward To Market Risk*) dan RDIV (*Reward to Diversification*)

- Sitompul, Asril. (2000). Reksa Dana: Pengantar dan Pengenalan Umum. Bandung: PT Citra Aditya Bakti.
- Rudiyanto. (2013). Sukses Finansial dengan Reksa Dana. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Simatupang, Mangasa. (2010). Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi. Yogyakarta: Kanisius.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. (2006). Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyono, Jaka E. (2000). Cara Jitu Meraih Untung dari Reksa Dana. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Kuncoro, Mudrajad. (2009). Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi. Edisi ke-3. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Martono, Nanang. (2012). Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder. Jakarta: Rajawali Pers.
- Siregar, Syofian. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif: Dilengkapi Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS. Jakarta: Kencana.
- Muhamad. (2008). Metodologi Penelitian Ekonomi Islam: Pendekatan Kuantitatif. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- (2014). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Hartono, Jogiyanto. (2014). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2014). Teori dan Praktik Portofolio dengan Excel. Jakarta: Salemba Empat.
- 8Manurung, Adler Haymans. (2007). Re