

ANALISIS PENILAIAN KINERJA REKSADANA SAHAM

1stSiti Nadiana Asha, 2nd Drs. Imron HR, M.M

Departemen Manajemen
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jakarta, Indonesia

nadianaasha2@gmail.com; imronhr@gmail.com

Abstrak— Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode sharpe, Jensen dan treynor. Sampel yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan dengan NAB tertinggi per desember 2019 yaitu PT Batavia Prosperindo Asset Manajemen, PT Mandiri Manajemen Investasi, PT Bahana TCW Investment Manajemen, PT Schroder Investment Manajemen Indonesia, PT Manulife Asset Manajemen, PT Sinarmas Asset Manajemen, PT BNI Asset Manajemen, PT Danareksa Investment Manajemen, PT Syailendra Capital dan PT Eastpring Investment Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe dari 10 perusahaan pada tahun 2015-2019 menghasilkan hasil Undervalue. Hasil kinerja reksa dana saham dengan menggunakan metode Treynor dari 10 perusahaan pada tahun 2015-2019 menghasilkan hasil Undervalue. Hasil kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Jensen dari 10 perusahaan pada tahun 2015-2019 menghasilkan hasil Undervalue.

Kata Kunci: Sharpe, Treynor, Jensen, Beta, Standar Deviasi

I. PENDAHULUAN

Pasar Modal merupakan pasar berbagai jenis instrumen keuangan jangka panjang. Peran pasar modal sangat besar dalam perekonomian karena pasar ini menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas yang mempertemukan antara pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (issuer). Sedangkan Pasar modal disebut juga sebagai pasar dimana tempat pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun dan tempat terjadinya jual beli sekuritas tersebut disebut Bursa Efek (Tandelilin, 2017:25).

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal ada 4 jenisnya yaitu saham, obligasi, derivative dan reksa dana. Saham adalah asset atau surat berharga yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan terbuka yang diperdagangkan di pasar bursa dan sebagai tanda bukti kepemilikan perusahaan bagi investor yang memiliki surat berharga tersebut (Tandelilin, 2017:31).

Produk reksa dana merupakan produk alternatif untuk para calon investor yang memiliki dana terbatas tetapi ingin berinvestasi dipasar modal, karena dana yang diinvestasikan ke dalam reksa dana akan digabungkan dengan dana dari investor-investor lainnya untuk menciptakan kekuatan membeli yang jauh lebih besar dari pada melakukan investasi sendiri.

Salah satu kelebihan dari reksa dana antara lain memudahkan para calon investor pemula yang tidak memiliki banyak waktu dan pengetahuan untuk mengelola dananya secara langsung.

Karena reksa dana dikelola langsung oleh manajer investasi dan juga diawasi oleh ojk (otoritas jasa keuangan), reksa dana juga bersifat jangka panjang jadi tidak terlalu peduli dengan naik turunnya indeks.

Kinerja reksa dana merupakan tahapan yang harus diperhatikan para investor sebelum menanamkan modalnya. Karena salah satu indikator untuk menganalisis kinerja reksa dana adalah keberhasilan strategi manajer investasi dalam mengelola portofolio reksa dana-nya yang tercermin dari Nilai Aktiva Bersih (NAB).

Penilaian reksa dana saham berdasarkan metode Jensen, Share dan Treynor dibutuhkan data seperti average return, beta, minimum rate dan risk free rate. Dalam penulisan skripsi ini peneliti akan membahas tentang penilaian reksa dana saham saja, dan reksa dana yang akan dilakukan penelitian adalah 10 besar perusahaan manajer investasi dengan reksa dana saham dengan NAB tertinggi. Dan peneliti mengambil reksa dana saham karena selama ini peneliti banyak mempelajari tentang teori saham, dan dengan kondisi yang telah diuraikan di atas.

II. KAJIAN LITERATUR

2.1 Review Penelitian

Data dari penelitian terdahulu yang penulis analisa berfungsi untuk dijadikan sebagai referensi serta mengambil nilai-nilai positif dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Selain itu penelitian tersebut nantinya akan menjadi salah satu pembandingan dari penelitian yang hendak dilakukan, serta melengkapi keterbatasan pada penelitian terdahulu tersebut. Meskipun secara keseluruhan penulis tidak dapat menemukan judul penelitian yang sama persis dengan judul penelitian yang hendak dilakukan, tetapi terdapat persamaan pada metode serta variabel yang digunakan.

Penelitian Internasional terdahulu dilakukan oleh Pilbeam dan Preston (2019) menjelaskan tentang kinerja reksadana di negara Jepang. Penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja 355 reksadana ekuitas di negara Jepang yang dikelola secara aktif antara bulan April 2011 dan bulan April 2016.

Penelitian Internasional terdahulu dilakukan oleh Maronrong dan Ramaditya (2018) menjelaskan tentang analisis kinerja saham reksadana. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko pengambilan dana, mengetahui nilai beta reksadana dan untuk mengetahui perbedaan kinerja reksadana. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa risiko berpengaruh signifikan return, nilai beta reksadana lebih besar dari satuan.

Penelitian Internasional terdahulu selanjutnya dilakukan oleh Rico, Campus dan Juan (2018) menjelaskan tentang studi empiris reksadana regional, nilai diversifikasi. Penelitian ini bertujuan untuk menilai diversifikasi portofolio reksadana. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan metode Sharpe. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa sampel Asia Pasifik memiliki diversifikasi portofolio tertinggi, tetapi tidak memberikan nilai diversifikasi kepada pemegang saham dana.

Penelitian Selanjutnya yang dilakukan oleh Rustendi (2017) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui diferensiasi kinerja reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran dari aspek return riil dari beberapa asset manajemen yaitu BNP paribas maxi obligasi, Mandiri investa dana syariah, Manulife obligasi unggulan, Manulife dana saham, Panin dana maksima, Trim syariah saham, Cipta syariah balance, Cipta balance, Reksa dana prima. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham mencatatkan hasil positif dan relatif lebih tinggi dari reksa dana campuran, sementara reksa dana pendapatan tetap mencatat hasil negatif tetapi terpaut tipis dari kedua reksa dana lainnya. Secara statistik pada tingkat keyakinan 95% kinerja reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran dari aspek return riil tidak berbeda signifikan.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Bella dan Permadhy (2016) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan kinerja reksa dana saham menggunakan metode sharpe dan metode treynor dari beberapa asset manajemen yaitu Treasure fund super maxxi, Sucorinvest equity fund, Axa citradinamis dan Danareksa mawar. Hasil dari penelitiannya Objek yang digunakan adalah reksa dana saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013-2016. Dipilihnya reksa dana saham sebagai objek penelitian karena jenis reksa dana saham memiliki return yang paling tinggi di antara jenis reksa dana lainnya, hal ini dikarenakan sebesar 80% aktiva dalam reksa dana ini berupa saham-saham di Indonesia.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2016) Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja reksa dana saham dengan reksa dana terproteksi di Indonesia berdasarkan metode Sharpe, Treynor, Jensen dan Treynor and Black's serta mengetahui perbandingan kinerja reksa dana saham dengan kinerja benchmark pada periode. Hasil analisis data perbandingan kinerja reksa dana saham dengan reksa dana terproteksi diperoleh hasil yang beragam dari metode Sharpe, Treynor, Jensen, dan Treynor and Black dengan peringkat yang berbeda. Berdasarkan perbandingan kinerja reksa dana saham dan reksa dana terproteksi dengan benchmark pada tahun 2013 terdapat 16 reksa dana saham memiliki kinerja outperform dan 39 reksa dana saham memiliki kinerja underperform serta 37 reksa dana terproteksi memiliki kinerja outperform dan 9 reksa dana terproteksi memiliki kinerja underperform.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Rumintang dan Azhari (2015) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja reksa dana saham serta mengetahui kinerja reksa dana konvensional atau syariah yang memiliki kinerja lebih baik berdasarkan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen. Hasil penelitian menggunakan alat analisis *Sharpe*, dan *Treynor* menunjukkan kinerja reksa dana saham konvensional dan syariah memiliki kinerja di atas kinerja investasi bebas risiko (dalam penelitian ini SBI dan SBIS). Dengan menggunakan metode Jensen index, hanya terdapat satu reksa dana yaitu pada jenis syariah yang memiliki kinerja negatif. Hal ini menunjukkan hanya manajer investasi tersebut yang memiliki kinerja kurang baik.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Aprillia, Wijaya dan Indriati (2018) Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana kinerja portofolio yang dimiliki oleh reksa dana ekuitas dengan asset terbesar di bawah manajemen ketika kondisi pasar saham cenderung *bearish*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan seluruh pengukuran, kinerja reksa dana dengan AUM terbesar mengungguli pasar, tetapi hasil yang berbeda diperoleh untuk pengukuran diversifikasi dan Jensen's Alpha.

Selanjutnya Penelitian yang dilakukan Marantika (2015) penelitian ini memiliki tujuan untuk dijelaskan hubungan antara variabel penelitian melalui hipotesis berdasarkan data, seperti tahap rotasi dan tahap risiko terkait stok kinerja reksa dana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan berbagai alat pengukuran yang ada maka reksa dana saham SAM Indonesian Equity merupakan reksa dana saham dengan kinerja yang terbaik selama periode penelitian. Lebih lanjut ditemukan pula bahwa sebagian besar reksa dana saham yang dikaji telah terdiversifikasi dengan baik.

2.2 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal disebut juga sebagai pasar dimana tempat pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun dan tempat terjadinya jual beli sekuritas tersebut disebut Bursa Efek (Tandelilin, 2017:25).

Pasar modal Indonesia memiliki serangkaian tahapan dalam mekanisme perdagangannya dan hal tersebut sudah termuat dalam persatuan perundang-undangan yang berlaku. Menurut Mohamad Samsul (2015:61) pasar modal dikategorikan kedalam empat pasar yaitu :

1. Pasar Pertama (Pasar Perdana)

Pasar Perdana adalah suatu sarana bagi instansi perusahaan yang menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat. Pasar perdana ini biasa disebut dengan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering* - IPO). Dengan penawaran perdana ini mengubah bentuk perusahaan yang sebelumnya perseroan tertutup menjadi perusahaan terbuka (Tbk).

2. Pasar Kedua (Pasar Sekunder)

Pasar sekunder adalah suatu sarana bagi investor untuk melakukan jual-beli efek yang harganya dibentuk oleh para investor melalui tawaran jual dan tawaran beli (order driven market). Mekanisme perdagangan pada pasar sekunder terintegrasi dengan sistem yang ada di central clearing yaitu Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan central custodian yaitu Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang merupakan sistem perdagangan di Bursa Efek Indonesia.

3. Pasar Ketiga (Third Market)

Pasar ketiga ini disebut juga dengan OTC Market (over the counter market) adalah suatu sarana bagi investor dan juga pedagang efek dalam melakukan transaksi jual-beli efek yang harganya dibentuk oleh anggota bursa (market maker). Pada pasar ketiga akan terjadi persaingan antar market maker dalam menawarkan harga karena para investor dapat memilih market maker mana yang memiliki harga sesuai dengan keinginan investor.

4. Pasar Keempat (Fourth Market)

Pasar keempat adalah sarana untuk transaksi jual-beli antar investor tanpa melalui perantara efek. Transaksi ini dilakukan secara langsung melalui Electronic Communication Network (ECN), Pasar keempat ini biasanya hanya dilakukan oleh para investor besar dengan tujuan dapat menghemat biaya transaksi dibandingkan bila melakukan transaksi dipasar kedua (pasar sekunder).

2.3 Investasi

Investasi adalah suatu penundaan konsumsi saat ini untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu dimasa mendatang (Jogiyanto, 2015:5). Sedangkan menurut Tandililin (2017:2) Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk mendapatkan sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas maka dapat diartikan bahwa investasi merupakan penempatan dana pada suatu asset dengan mengorbankan konsumsi saat ini untuk jangka waktu tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi memiliki 4 jenis yaitu:

1. Saham adalah suatu sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, apabila seorang investor memiliki 1 juta lembar saham suatu perusahaan dari total saham yang berjumlah 100 juta lembar maka investor tersebut memiliki 1% perusahaan tersebut. Maka berdasarkan definisi diatas dapat diartikan bahwa saham adalah asset atau surat berharga yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan terbuka yang diperdagangkan di pasar bursa dan sebagai tanda bukti kepemilikan perusahaan bagi investor yang memiliki surat berharga tersebut (Tandililin (2017:31).
2. Obligasi merupakan sebuah surat pengakuan utang yang diterbitkan perusahaan atau juga pemerintah atau juga lembaga yang lain sebagai pihak yang berutang, yang mempunyai nilai nominal tertentu serta kesanggupan untuk dapat membayar bunga secara berkala atas dasar persentase tertentu yang tetap. (Yuliana dkk (2011).
3. Derivatif adalah sebuah kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran yang nilainya diturunkan atau berasal dari produk yang menjadi "acuan pokok" atau juga disebut "produk turunan"(underlying product) daripada memperdagangkan atau menukarkan secara

fisik suatu aset, pelaku pasar membuat suatu perjanjian untuk saling mempertukarkan uang, aset atau suatu nilai disuatu masa yang akan datang dengan mengacu pada aset yang menjadi acuan pokok.

4. Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 tentang pasar modal. Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana hadir sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

2.4 Saham

Menurut Tandelilin (2017:31) saham adalah suatu sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, apabila seorang investor memiliki 1 juta lembar saham suatu perusahaan dari total saham yang berjumlah 100 juta lembar maka investor tersebut memiliki 1% perusahaan tersebut.

Maka berdasarkan definisi diatas dapat diartikan bahwa saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan terbuka yang diperdagangkan di pasar bursa dan sebagai tanda bukti kepemilikan perusahaan bagi investor yang memiliki surat berharga tersebut.

Menurut Samsul (2015:59) saham memiliki dua jenis yaitu :

1. Saham biasa (*Common Stock*)
Saham biasa (*Common Stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah bagian laba saham preferen dibayarkan. apabila perusahaan tersebut bangkrut, pemegang saham biasa tersebut yang akan menerima kerugian terlebih dahulu. Dan perhitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa.
2. Saham Preferen (*Preffered Stock*)
Saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif dimaksudkan bahwa hak laba yang tidak didapat pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana sewaktu perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

2.5 CAPM

CAPM pertama kali dikenalkan oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin pada pertengahan tahun 1960-an. CAPM merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat return harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada konsisi pasar yang seimbang. CAPM didasari oleh teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz. Berdasarkan model Markowitz, masing-masing investor diasumsikan akan mendersivikasikan portofolionya dan memilih portofolio yang optimal atas dasar preferensinya terhadap return dan risiko. Portofolio pilihannya merupakan titik-titik portofolio yang terletak disepanjang garis portofolio efisien. Di samping asumsi itu, ada beberapa asumsi lain dalam CAPM yang dibuat untuk menyederhanakan realitas yang ada, sebagai berikut :

1. Semua investor mempunyai distribusi probabilitas tingkat return di masa depan yang identik, karena mereka mempunyai harapan atau ekspetasi yang hamper sama.
2. Semua investor mempunyai satu periode waktu yang sama, misalnya satu tahun.
3. Semua investor dapat meminjam (*borrowing*) atau meminjamkan (*lending*) uang pada tingkat return yang bebas resiko (*risk-free rate of return*).
4. Tidak ada biaya transaksi.
5. Tidak ada pajak pendapatan.
6. Tidak ada inflasi.

7. Terdapat banyak sekali investor, dan tidak ada satu pun investor yang dapat mempengaruhi harga suatu sekuritas. Semua investor adalah *price-taker*.
8. Pasar dalam keadaan seimbang (*equilibrium*).

2.6 Reksa Dana

Reksa dana adalah wadah dan pola pengelolaan dana atau modal bagi calon investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di Pasar Modal dengan cara membeli unit penyertaan (UP) reksa dana. Dana ini kemudian dikelola oleh Manajer Investasi ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, derivative, pasar uang ataupun lainnya. Reksa dana juga merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka.

Mengacu kepada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat 27 didefinisikan bahwa 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, Pertama, adanya dana dari masyarakat pemodal. Kedua, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek, dan Ketiga, dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Dengan demikian, dana yang ada dalam reksa dana merupakan dana bersama para pemodal, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut.

III. METODA PENELITIAN

Strategi penelitian yang digunakan penulis adalah strategi penelitian deskriptif yang meneliti suatu kejadian atau fenomena. Penelitian deskriptif adalah sebuah penelitian yang bertujuan untuk memberikan atau menjabarkan suatu keadaan atau fenomena yang terjadi saat ini dengan menggunakan prosedur ilmiah untuk menjawab masalah secara aktual. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif karena menggunakan data angka. Serta mengkaji dan meneliti berdasarkan data yang didapat.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif karena dalam penelitian ini peneliti berupaya untuk mencari karakteristik kinerja Reksa dana saham pada 10 besar perusahaan manajer investasi dengan reksadana saham dengan NAB tertinggi yang kemudian dibandingkan dengan metode Jensen, Treynor dan Sharpe.

Populasi dalam penelitian ini adalah reksa dana saham pada 10 besar perusahaan manajer investasi dengan reksa dana saham dengan NAB tertinggi yang tercatat masih aktif di OJK.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang menjadi subjek penelitian. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling yaitu pengambilan sampel yang sesuai dengan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang ditetapkan pada penelitian ini, antara lain:

1. Sampel yang diambil merupakan produk reksa dana saham pada 10 besar perusahaan manajer investasi dengan NAB tertinggi yang tercatat masih aktif di OJK.
2. Informasi yang digunakan berasal dari publikasi laporan daftar reksa dana aktif yang diposting di situs OJK pada periode 2015 – 2019.

Tabel 3.1

10 besar perusahaan dengan NAB tertinggi yang tercatat masih aktif di OJK per 31 Desember 2019.

| No | Nama Perusahaan | NAB |
|----|---|-----------------------|
| 1. | PT. Batavia Prosperindo Asset Managemen | 47.147.177.379.791,61 |
| 2. | PT. Mandiri Manajemen Investasi | 44.982.441.566.175,86 |
| 3. | PT. Bahana Investment Managemen | 40.965.788.870.506,69 |

| | | |
|-----|---------------------------------------|-----------------------|
| 4. | PT. Schroder Investment Managemen | 40.720.413.509.698,75 |
| 5. | PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia | 29.697.291.779.991,44 |
| 6. | PT. Sinarmas Asset Managemen | 22.493.279.435.600,46 |
| 7. | PT. BNI Asset Managemen | 20.289.887.722.264,58 |
| 8. | PT. Danareksa Investment Managemen | 22.688.619.829.839,66 |
| 9. | PT. Syailendra Capital | 20.718.764.519.179,56 |
| 10. | PT. Eastspring Investment Indonesia | 20.617.934.793.233,38 |

Sumber : www.ojk.co.id (Data Diolah).

Ketersediaan data akan sangat menentukan bagaimana proses pengolahan dan analisis dilakukan sehingga data yang diperoleh haruslah memenuhi kriteria benar, akurat dan bisa dipertanggung jawabkan secara ilmiah. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu NAB, IHSG dan Beta.

Metode yang dilakukan untuk memperoleh data adalah dengan cara telaah dokumen dan literatur. Pengumpulan data dilakukan melalui:

1. Website www.ojk.co.id untuk mendapat sampel dan teori-teori yang mendukung penelitian ini.
2. Website www.bi.go.id untuk mendapat informasi tentang SBI rate bulanan selama periode 2015 – Desember 2019
3. Website www.bapepam.go.id untuk data Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana yang akan diambil sebagai sampel penulisan ini adalah data bulanan untuk tahun yang bersangkutan.

3.1. Operasionalisasi Variabel

Operasional Variabel diperlukan untuk melakukan pengukuran terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel-variabel operasional penelitian yang sudah ditetapkan memiliki definisi sebagai berikut :

Tabel 3.2
Operasionalisasi Variabel Penelitian

| No | Variabel Penelitian | Variabel | Rumus | Skala Pengukuran |
|----|---------------------|--|--|------------------|
| 1. | <i>Sharpe Ratio</i> | S_p = Nilai Rasio sharpe Portofolio \bar{r}_p = Average return portofolio \bar{r}_f = Average Risk free Rate σ_P = Standar deviasi return portofolio sebagai tolok ukur risiko | $S_p = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_P}$ | Ratio |
| 2. | <i>Jensen Ratio</i> | α = Jensen Alpha \bar{R}_p = Rata- rata return portofolio \bar{R}_f = Average risk free, interest rate \bar{R}_m = Average market return β_p = Beta portofolio | $\alpha = \bar{R}_p [\bar{R}_f + \beta_p (\bar{R}_m - \bar{R}_f)]$ | Ratio |

| | | | | |
|----|-------------------------|---|--|-------|
| 3. | <i>Treynor Ratio</i> | <p>T_p = Nilai Rasio Treynor Portofolio</p> <p>$r_{\bar{p}}$ = Average return portofolio</p> <p>$r_{\bar{f}}$ = Average Risk free Rate</p> <p>β_p = Beta portofolio sebagai tolok ukur risiko</p> | $T_p = \frac{r_{\bar{p}} - r_{\bar{f}}}{\beta_p}$ | Ratio |
| 4. | <i>Return Reksadana</i> | <p>RRD = Return Reksa Dana Saham</p> <p>NAB_t = NAB periode sekarang t</p> <p>NAB_{t-1} = NAB periode sebelumnya t-1</p> | $RRD = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$ | Ratio |
| 5. | <i>Return IHSG</i> | <p>RM = Return Pasar</p> <p>IHSG_t = Nilai IHSG periode sekarang t</p> <p>IHSG_{t-1} = Nilai IHSG periode sebelumnya t-1</p> | $RM = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$ | Ratio |
| 6. | <i>Standar Deviasi</i> | <p>σ = Standar Deviasi</p> <p>x = Nilai data yang berada dalam sampel</p> <p>\bar{x} = Rata-rata Hitung</p> <p>n = Jumlah data</p> | $\sigma = \sqrt{\frac{\sum_1^n (x - \bar{x})^2}{n-1}}$ | Ratio |
| 7. | <i>Beta</i> | <p>β_i = Beta Reksa Dana</p> <p>σ_{im} = Kovarian return Reksa Dana dan return pasar</p> <p>σ_m^2 = Varians return pasar</p> | $\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$ | Ratio |
| 8. | <i>Risk Free Rate</i> | <p>R_f = risk free return</p> <p>$\sum BI$ = jumlah BI rate pada periode tertentu</p> <p>n = jumlah periode perhitungan tertentu.</p> | $RRF = \frac{\sum BI \text{ Rate}}{\sum n}$ | Ratio |

3.2. Metoda Analisis Data

Untuk menghitung kinerja reksa dana saham menggunakan metode *sharpe*, metode *Jensen* dan metode *treynor*, maka langkah-langkah yang harus dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Menentukan tingkat *return* dari masing-masing reksa dana saham.
2. Menentukan tingkat *return* dari IHSG sebagai pembandingan.
3. Menentukan nilai tingkat dari *risk free rate*.
4. Menentukan tingkat risiko dari masing-masing reksa dana saham dan IHSG sebagai pembandingan.
5. Menentukan tingkat risiko pasar menggunakan Beta.
6. Menentukan kinerja reksa dana saham menggunakan metode *sharpe*.

7. Menentukan kinerja reksa dana saham menggunakan metode *treynor*.
8. Menentukan kinerja reksa dana saham menggunakan metode *Jensen*.

a. Perhitungan Return Reksadana

Return Reksadana Saham Return reksa dana saham adalah tingkat keuntungan yang ditunjukkan dengan perubahan nilai aktiva dari reksa dana saham tersebut (Hartono,2014: 705). Return reksa dana saham tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$RRD = \frac{NAB^t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}} \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan:

- RRD = Return Reksa Dana Saham
- NABt = NAB periode sekarang t
- NABt-1 = NAB periode sebelumnya t-1

b. Perhitungan Return IHSG

Return IHSG adalah suatu ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingnya, dalam menunjukan suatu kinerja yang telah dicapai dalam periode tertentu yang diperhitungkan dari nilai IHSG, yang dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$RM = \frac{IHSG^t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots \dots \dots (3.2)$$

Keterangan :

- RM = Return Pasar
- IHSGt = Nilai IHSG periode sekarang t
- IHSGt-1 = Nilai IHSG periode sebelumnya t-1

c. Perhitungan Standar Deviasi

Standar deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata kinerja reksa dana saham yang dihasilkan (Wardah,2012). Standar deviasi dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_1^n (x - \bar{x})^2}{n-1}} \dots \dots \dots (3.3)$$

Keterangan :

- σ = Standar Deviasi
- x = Nilai data yang berada dalam sampel
- \bar{x} = Rata -rata Hitung
- n = Jumlah data

d. Perhitungan Beta

Beta diukur dengan membagi kovarians antara *return* pasar dan *return* reksa dana dengan varians benchmark, yang dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2} \dots \dots \dots (3.4)$$

Keterangan :

- β_i = Beta Reksa Dana
- σ_{im} = Kovarian return Reksa Dana dan return pasar
- σ_m^2 = Varians return pasar

e. Perhitungan Risk Free Rate

Risk Free Rate Investasi bebas risiko yang diasumsikan dengan tingkat rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada suatu periode tertentu (Wardah,2012) dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$R_f = \frac{\sum BI \text{ Rate}}{\sum n} \dots\dots\dots (3.5)$$

Keterangan:

- R_f = risk free return
- Σ BI = jumlah BI rate pada periode tertentu
- n = jumlah periode perhitungan

f. Perhitungan Metode Sharpe

Metode Sharpe dapat ditujukan untuk mengukur kinerja reksa dana. Metode merupakan risk premium yang berdasarkan selisih antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksa dana dan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko. Investasi risk free atau bebas risiko diasumsikan seperti tingkat suku bunga rata-rata dari SBI. Adapun rumus Metode *Sharpe* yaitu: (Bodie,Kane,Marcus,2014:562)

$$S_p = \frac{r_p - r_f}{\sigma_p} \dots\dots\dots (3.6)$$

Keterangan :

- S_p = Nilai Rasio Sharpe Portofolio
- r_p = Average return portofolio
- r_f = Average Risk free Rate
- σ_p = Standar deviasi return portofolio sebagai tolok ukur risiko

g. Perhitungan Metode Jensen

Pengukuran dengan metode jensen merupakan penilaian terhadap kinerja manajer investasi berdasarkan atas seberapa besar berkompeten manajer investasi tersebut mampu berkinerja di atas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya. Rumus yang dikemukakan jensen adalah: (Bodie,Kane,Marcus,2014:563). Adapun rumus Metode *Jensen* yaitu :

$$\alpha = \bar{R}_p [\bar{R}_f + (\bar{R}_m - \bar{R}_f) \beta_p] \dots\dots\dots (3.7)$$

Keterangan:

- α = Jensen Alpha
- R̄_p = rata-rata return portofolio
- R̄_f = Average risk free, interest rate
- R̄_m = Average market return
- β_p = Beta portofolio

h. Perhitungan Metode Treynor

Metode Treynor memiliki kesamaan dengan metode Sharpe yang juga memiliki dasar risk premium, perbedaan metode Treynor dalam hal ini pembagiannya menggunakan beta (β) yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. (Bodie,Kane,Marcus,2014:563). Adapun rumus Metode *Treynor* yaitu :

$$T_p = (r_p - r_f) / \beta_p \dots\dots\dots (3.8)$$

Keterangan :

- T_p = Nilai Rasio Treynor Portofolio
- r_p = Average return portofolio
- r_f = Average Risk free Rate
- β_p = Beta portofolio sebagai tolok ukur risiko

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2015 Menggunakan Metode Sharpe

Tabel 4.1

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2015 dengan metode Sharpe.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Sharpe 2015 |
|-----|--|-------------|
| 1. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | 73,50% |
| 2. | Reksadana Simas Danamas Saham | 28,94% |
| 3. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | -54,73% |
| 4. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -96,52% |
| 5. | Batavia Dana Saham | -99,78% |
| 6. | Reksadana Manulife Dana Saham | -176,09% |
| 7. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -185,42% |
| 8. | Reksadana Danareksa Mawar | -190,30% |
| 9. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -195,18% |
| 10. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | -215,34% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2015 menggunakan metode Sharpe, 8 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang negatif dan 2 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja positif. Hal ini menunjukkan bahwa 2 Reksa Dana saham berdasarkan metode Sharpe layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin tinggi hasil yang diperoleh maka semakin optimal kinerja suatu reksa dana. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan dengan metode Sharpe pada tahun 2015. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund dari Manajer Investasi PT BNI Asset Management dengan nilai Sharpe sebesar 73,50% .

4.2 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2016 Menggunakan Metode Sharpe

Tabel 4.2

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2016 dengan metode Sharpe.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Sharpe 2016 |
|----|--|-------------|
| 1. | Batavia Dana Saham | 13,84% |
| 2. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | 6,44% |
| 3. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | -49,79% |
| 4. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | -68,96% |
| 5. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -102,28% |
| 6. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -119,52% |
| 7. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -147,83% |
| 8. | Reksadana Danareksa Mawar | -172,73% |

| | | |
|-----|-------------------------------|----------|
| 9. | Reksadana Simas Danamas Saham | -173,10% |
| 10. | Reksadana Manulife Dana Saham | -180,32% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2016 menggunakan metode Sharpe, 8 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang negatif dan 2 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja positif. Hal ini menunjukkan bahwa 2 Reksa dana saham berdasarkan metode Sharpe layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin tinggi hasil yang diperoleh maka semakin optimal kinerja suatu reksa dana.. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan dengan metode Sharpe pada tahun 2016. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Batavia Dana Saham dari Manajer Investasi PT Batavia Prosperindo Indonesia dengan nilai Sharpe sebesar 13,84%.

4.3 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2017 Menggunakan Metode Sharpe

Tabel 4.3
Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2017 dengan metode Sharpe.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Sharpe 2017 |
|-----|---|-------------|
| 1. | Reksadana Manulife Dana Saham | -6,75% |
| 2. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -30,76% |
| 3. | Batavia Dana Saham | -46,22% |
| 4. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -75,45% |
| 5. | Reksadana Simas Danamas Saham | -127,45% |
| 6. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -130,29% |
| 7. | Reksadana Eastpring Investments Value Discovery A | -145,36% |
| 8. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -158,73% |
| 9. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | -159,54% |
| 10. | Reksadana Danareksa Mawar | -174,38% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2017 menggunakan metode Sharpe, 10 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa 10 Reksa dana saham berdasarkan metode Sharpe tidak layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin tinggi hasil yang diperoleh maka semakin optimal kinerja suatu reksa dana.. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan dengan metode Sharpe pada tahun 2017. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksadana Manulife Dana Saham dari Manajer Investasi PT Manulife Asset Manajemen dengan nilai Sharpe sebesar -6,75%.

4.4 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2018 Menggunakan Metode Sharpe

Tabel 4.4

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2018 dengan metode Sharpe.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Sharpe 2018 |
|-----|--|-------------|
| 1. | Reksadana Simas Danamas Saham | 122,17% |
| 2. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | 8,91% |
| 3. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | 1,12% |
| 4. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -2,06% |
| 5. | Reksadana Manulife Dana Saham | -24,29% |
| 6. | Batavia Dana Saham | -38,85% |
| 7. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | -64,44% |
| 8. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -70,23% |
| 9. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -151,40% |
| 10. | Reksadana Danareksa Mawar | -218,51% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2018 menggunakan metode Sharpe, 7 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang negatif dan 3 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja positif. Hal ini menunjukkan bahwa 3 Reksa dana saham berdasarkan metode Sharpe layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin tinggi hasil yang diperoleh maka semakin optimal kinerja suatu reksa dana.. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan dengan metode Sharpe pada tahun 2018. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Reksadana Simas Danamas Saham dari Manajer Investasi PT Sinarmas Asset Manajemen dengan nilai sharpe sebesar 122,17%.

4.5 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2019 Menggunakan Metode Sharpe

Tabel 4.5

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2019 dengan metode Sharpe.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Sharpe 2019 |
|----|--|-------------|
| 1. | Batavia Dana Saham | -34,94% |
| 2. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | -41,48% |
| 3. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | -41,49% |
| 4. | Reksadana Manulife Dana Saham | -42,59% |
| 5. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -48,00% |
| 6. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -48,69% |
| 7. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -51,23% |
| 8. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -54,63% |

| | | |
|-----|-------------------------------|---------|
| 9. | Reksadana Danareksa Mawar | -54,73% |
| 10. | Reksadana Simas Danamas Saham | -68,86% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2019 menggunakan metode Sharpe, 10 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang negatif dan 0 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja positif. Hal ini menunjukkan bahwa 10 Reksa dana saham berdasarkan metode Sharpe tidak layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin tinggi hasil yang diperoleh maka semakin optimal kinerja suatu reksa dana. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan dengan metode Sharpe pada tahun 2019. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Batavia Dana Saham dari Manajer Investasi PT Batavia Prosperindo Manajemen dengan nilai Sharpe sebesar -34,94%

4.6 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2015 Menggunakan Metode Treynor

Tabel 4.6

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2015 dengan metode Treynor.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Treynor 2015 |
|-----|--|--------------|
| 1. | Reksadana Manulife Dana Saham | 50,95% |
| 2. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | 17,11% |
| 3. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | -3,26% |
| 4. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -5,14% |
| 5. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -7,85% |
| 6. | Batavia Dana Saham | -8,06% |
| 7. | Reksadana Danareksa Mawar | -8,46% |
| 8. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | -16,09% |
| 9. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -16,98% |
| 10. | Reksadana Simas Danamas Saham | -32,18% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2015 menggunakan metode Treynor, 8 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang negatif dan 2 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja positif. Hal ini menunjukkan bahwa 2 Reksa dana saham berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin tinggi hasil yang diperoleh maka semakin optimal kinerja suatu reksa dana. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan dengan metode Treynor pada tahun 2015. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Reksadana Manulife Dana Saham dari Manajer Investasi PT Manulife Asset Management dengan nilai Treynor sebesar 50,95%.

4.7 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2016 Menggunakan Metode Treynor

Tabel 4.7

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2016 dengan metode Treynor.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Treynor 2016 |
|----|-----------------------|--------------|
|----|-----------------------|--------------|

| | | |
|-----|---|----------|
| 1. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | 45,88% |
| 2. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | 13,44% |
| 3. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | 7,97% |
| 4. | Reksadana Eastpring Investments Value Discovery A | 3,03% |
| 5. | Batavia Dana Saham | 0,65% |
| 6. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -4,26% |
| 7. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -5,44% |
| 8. | Reksadana Danareksa Mawar | -7,87% |
| 9. | Reksadana Simas Danamas Saham | -9,50% |
| 10. | Reksadana Manulife Dana Saham | -131,25% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2016 menggunakan metode Treynor, 5 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang negatif dan 5 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja positif. Hal ini menunjukkan bahwa 5 Reksa dana saham berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin tinggi hasil yang diperoleh maka semakin optimal kinerja suatu reksa dana. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan dengan metode Treynor pada tahun 2016. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Reksadana Bahana Trailblazer Fund dari Manajer Investasi PT Bahana TCW Investment Manajemen Indonesia dengan nilai Treynor sebesar 45,88%.

4.8 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2017 Menggunakan Metode Treynor

Tabel 4.8

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2017 dengan metode Treynor.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Treynor 2017 |
|-----|---|--------------|
| 1. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | 79,52% |
| 2. | Reksadana Eastpring Investments Value Discovery A | 14,26% |
| 3. | Reksadana Manulife Dana Saham | 0,23% |
| 4. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -3,21% |
| 5. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -4,04% |
| 6. | Reksadana Simas Danamas Saham | -5,01% |
| 7. | Batavia Dana Saham | -5,48% |
| 8. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -10,30% |
| 9. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -12,09% |
| 10. | Reksadana Danareksa Mawar | -150,20% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2017 menggunakan metode Treynor, 7 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang negatif dan 3 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja positif. Hal ini menunjukkan bahwa 3 Reksa dana saham berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif

menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin tinggi hasil yang diperoleh maka semakin optimal kinerja suatu reksa dana. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan dengan metode Treynor pada tahun 2017. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Reksadana Schroder Dana Prestasi dari Manajer Investasi PT Schroder Asset Manajement dengan nilai Treynor sebesar 79,52%.

4.9 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2018 Menggunakan Metode Treynor

Tabel 4.9

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2018 dengan metode Treynor.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Treynor 2018 |
|-----|--|--------------|
| 1. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | 42,80% |
| 2. | Reksadana Manulife Dana Saham | 1,02% |
| 3. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -0,67% |
| 4. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -0,68% |
| 5. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | -1,22% |
| 6. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -4,56% |
| 7. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -11,58% |
| 8. | Reksadana Danareksa Mawar | -9,05% |
| 9. | Reksadana Simas Danamas Saham | -15,68% |
| 10. | Batavia Dana Saham | -35,62% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2018 menggunakan metode Treynor, 8 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang negatif dan 2 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja positif. Hal ini menunjukkan bahwa 2 Reksa dana saham berdasarkan metode Treynor layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin tinggi hasil yang diperoleh maka semakin optimal kinerja suatu reksa dana. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan dengan metode Treynor pada tahun 2018. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Reksadana Schroder Dana Prestasi dari Manajer Investasi PT Schroder Asset Manajement dengan nilai Treynor sebesar 42,80%.

4.10 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2019 Menggunakan Metode Treynor

Tabel 4.10

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2019 dengan metode Treynor.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Treynor 2019 |
|----|--|--------------|
| 1. | Batavia Dana Saham | -9,77% |
| 2. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | -11,65% |
| 3. | Reksadana Manulife Dana Saham | -12,36% |
| 4. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund Reksadana | -13,59% |
| 5. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -13,72% |
| 6. | Bahana Trailblazer Fund | -14,52% |
| 7. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | -14,59% |
| 8. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -15,49% |

| | | |
|-----|-------------------------------|---------|
| 9. | Reksadana Danareksa Mawar | -15,60% |
| 10. | Reksadana Simas Danamas Saham | -21,77% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2019 menggunakan metode Treynor, 10 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang negatif dan 0 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja positif. Hal ini menunjukkan bahwa 10 Reksa dana saham berdasarkan metode Treynor tidak layak dijadikan sebagai tempat investasi. Reksa Dana saham dengan hasil positif menunjukkan bahwa return yang dihasilkan melebihi return investasi bebas risiko. Semakin tinggi hasil yang diperoleh maka semakin optimal kinerja suatu reksa dana. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan dengan metode Treynor pada tahun 2019. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Batavia Dana Saham dari Manajer Investasi PT Batavia Prosperindo Asset Management dengan nilai Treynor sebesar -9,77%.

4.11 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2015 Menggunakan Metode Jensen

Tabel 4.11

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2015 dengan metode Jensen.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Jensen 2015 |
|-----|--|-------------|
| 1. | Reksadana Manulife Dana Saham | -8,12% |
| 2. | Reksadana Danareksa Mawar | -9,75% |
| 3. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -10,74% |
| 4. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -12,82% |
| 5. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | -14,69% |
| 6. | Batavia Dana Saham | -14,89% |
| 7. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -16,14% |
| 8. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -19,85% |
| 9. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | -22,28% |
| 10. | Reksadana Simas Danamas Saham | -93,68% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2015 menggunakan metode Jensen, 10 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 10 Reksa Dana saham berdasarkan metode Jensen yang tidak layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan, sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan actual return yang lebih rendah daripada expected return. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan actual return yang lebih tinggi daripada expected return. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan Risk-Adjusted Return dengan metode Jensen pada tahun 2015. Reksa Dana saham yang memiliki

kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Reksadana Manulife Dana Saham dari Manajer Investasi PT Manulife Asset Management dengan nilai Sharpe sebesar -8,12%.

4.12 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2016 Menggunakan Metode Jensen

Tabel 4.12

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2016 dengan metode Jensen.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Jensen 2016 |
|-----|--|-------------|
| 1. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | 6,39% |
| 2. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | 0,33% |
| 3. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -0,33% |
| 4. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -4,56% |
| 5. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -5,35% |
| 6. | Reksadana Simas Danamas Saham | -7,21% |
| 7. | Reksadana Manulife Dana Saham | -7,93% |
| 8. | Reksadana Danareksa Mawar | -9,78% |
| 9. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -9,78% |
| 10. | Batavia Dana Saham | -24,06% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2016 menggunakan metode Jensen, 2 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 8 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 2 Reksa Dana saham berdasarkan metode Jensen yang layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan, sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan actual return yang lebih rendah daripada expected return. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan actualreturn yang lebih tinggi daripada expected return. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan Risk-Adjusted Return dengan metode Jensen pada tahun 2016. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A dari Manajer Investasi PT Eatpring Investment Manajemen dengan nilai Sharpe sebesar 6,39%.

4.13 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2017 Menggunakan Metode Jensen

Tabel 4.13

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2017 dengan metode Jensen.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Jensen 2017 |
|----|---|-------------|
| 1. | Reksadana Manulife Dana Saham | 108,62% |
| 2. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -5,37% |
| 3. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | -7,20% |
| 4. | Reksadana Simas Danamas Saham | -7,64% |
| 5. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -8,13% |
| 6. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -10,21% |

| | | |
|-----|--|---------|
| 7. | Reksadana Danareksa Mawar | -10,67% |
| 8. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | -13,34% |
| 9. | Batavia Dana Saham | -18,41% |
| 10. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -72,34% |

Sumber : Data Diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2012 menggunakan metode Jensen, 1 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 9 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 1 Reksa Dana saham berdasarkan metode Jensen yang layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan, sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan actual return yang lebih rendah daripada expected return. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan actualreturn yang lebih tinggi daripada expected return. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan Risk-Adjusted Return dengan metode Jensen pada tahun 2017. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Reksadana Manulife Dana Saham dari Manajer Investasi PT Manulife Asset Manajemen dengan nilai Sharpe sebesar 108,62%.

4.14 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2018 Menggunakan Metode Jensen

Tabel 4.14

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2018 dengan metode Jensen.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Jensen 2018 |
|-----|--|-------------|
| 1. | Reksadana Manulife Dana Saham | 93,16% |
| 2. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | 15,60% |
| 3. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | 1,47% |
| 4. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | 0,82% |
| 5. | Reksadana Simas Danamas Saham | -9,01% |
| 6. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -11,11% |
| 7. | Reksadana Danareksa Mawar | -13,23% |
| 8. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -13,23% |
| 9. | Batavia Dana Saham | -23,49% |
| 10. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -72,34% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2018 menggunakan metode Jensen, 4 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 6 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 4 Reksa Dana saham berdasarkan metode Jensen yang layak dijadikan sebagai tempat investasi. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan, sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan actual return yang lebih rendah daripada expected return. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan actualreturn yang lebih tinggi daripada expected return. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan Risk-Adjusted Return dengan metode Jensen pada tahun 2018. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham

Reksadana Manulife Dana Saham dari Manajer Investasi PT Manulife Asset Manajemen dengan nilai Sharpe sebesar 93,16%.

4.16 Kinerja Reksa Dana Saham pada tahun 2019 Menggunakan Metode Jensen

Tabel 4.15

Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik pada tahun 2019 dengan metode Sharpe.

| No | Nama Reksa Dana Saham | Jensen 2019 |
|-----|--|-------------|
| 1. | Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A | -58,77% |
| 2. | Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund | -59,85% |
| 3. | Reksadana Danareksa Mawar | -61,27% |
| 4. | Reksadana BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund | -61,62% |
| 5. | Reksadana Mandiri Investa Equity Movement | -62,02% |
| 6. | Reksadana Schroder Dana Prestasi | -62,05% |
| 7. | Reksadana Bahana Trailblazer Fund | -62,08% |
| 8. | Batavia Dana Saham | -62,96% |
| 9. | Reksadana Simas Danamas Saham | -63,81% |
| 10. | Reksadana Manulife Dana Saham | -68,50% |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja Reksa Dana saham pada tahun 2019 menggunakan metode Jensen, 0 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja yang positif dan 10 Reksa Dana saham menunjukkan kinerja negatif. Kinerja Reksa Dana saham yang positif menunjukkan actual return yang lebih tinggi daripada return yang diharapkan, sedangkan kinerja Reksa Dana saham yang negatif menunjukkan actual return yang lebih rendah daripada expected return. Semakin besar hasil yang diperoleh maka semakin baik pula kinerja suatu Reksa Dana saham karena memberikan actual return yang lebih tinggi daripada expected return. Berikut 10 Reksa Dana saham dengan kinerja terbaik berdasarkan Risk-Adjusted Return dengan metode Jensen pada tahun 2019. Reksa Dana saham yang memiliki kinerja paling tinggi adalah Reksa Dana saham Reksadana Eastspring Investments Value Discovery A dari Manajer Investasi PT Eatpring Investment Manajemen dengan nilai Sharpe sebesar -58,77%.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja Reksa Dana Saham dengan menggunakan metode Jensen, Treynor dan Sharpe. Data yang diperoleh kemudian dianalisis dan diolah secara deskriptif kuantitatif. Hasil analisis pun menunjukkan sebagai berikut:

1. Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe.
Hasil kinerja reksa dana saham dengan menggunakan metode sharpe dari 10 perusahaan pada tahun 2015-2019 menghasilkan hasil undervalue.
2. Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Treynor.
Hasil kinerja reksa dana saham dengan menggunakan metode treynor dari 10 perusahaan pada tahun 2015-2019 menghasilkan hasil undervalue.
3. Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Jensen.
Hasil kinerja reksa dana saham dengan menggunakan metode jensen dari 10 perusahaan pada tahun 2015-2019 menghasilkan hasil undervalue.

5.2 Saran

Berdasarkan simpulan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penulis sampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Seorang Investor dalam melakukan analisis untuk memutuskan berinvestasi pada reksa dana harus memperhitungkan risk dan return nya. Analisis tersebut yang berupa hasil digunakan untuk menentukan pilihan reksa dana, informasi tersebut bisa didapatkan dari manajer investasi. reksa dana saham yang hasilnya memiliki kinerja positif atau baik adalah reksa dana yang memiliki kelayakan untuk dijadikan pilihan dalam sebagai alternatif berinvestasi.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya dapat memilih jenis reksa dana yang lain untuk diteliti, seperti reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran. Selain itu dapat juga menggunakan metode *Risk-Adjusted Return* yang lain untuk mengukur kinerja reksa dana.

DAFTAR REFERENSI

- Aprillia, D., Wijaya, C., & Indriati, F. (2018). A Comparative Study of Mutual Fund Portfolio Performance in Indonesia. *Bisnis & Birokrasi Journal*, 25(2).
- Bella, C. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Menggunakan metode sharpe dan treynor pada reksadana saham periode 2013 – 2016 *EQUITY : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi / Vol. 21 No.1*
- Bodie, Kane, & Marcus. (2014). *Investment*. Tenth Edition. New York: McGraw-Hill Education.
- Dewi, B. A. K. S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Dan Reksa Dana Terproteksi Dengan Menggunakan Metode Sharpe Dan Metode Treynor (*Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya*).
- Hartono, Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto . 2015 . *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE
- Marantika, A. (2015, October). Performance Optimization Model of Stock Mutual Funds Based Financial Information System. In *Prosiding International conference on Information Technology and Business (ICITB)* (pp. 95-99).
- Maronrong, R., & Ramaditya, M. (2019, February). Analysis of the Performance of Mutual Funds Share (as an Alternative to Investing in Indonesian Mutual Funds). In *5th Annual International Conference on Management Research (AICMaR 2018)*. Atlantis Press.
- Pangestuti, I. R. D., Wahyudi, S., & Robiyanto, R. (2017). Performance Evaluation of Equity Mutual Funds in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(4).
- Pilbeam, K., & Preston, H. (2019). An empirical investigation of the performance of Japanese mutual funds: Skill or luck?. *International Journal of Financial Studies*, 7(1), 6.
- Rodriguez, Javier. "An Empirical Study of Regional Mutual Funds' Diversification Value." *Applied Finance Letters* 7.1 (2018): 22-31.
- Rofikah Wardah, dan Joko Hartanto. 2012. *Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia. Jurnal manajemen Dan Akuntansi*, edisi April 2012 Vol 13 No 1.
- Rofiq, A 2015, Analisis Kinerja Reksadana dengan Menggunakan Model Sharpe, Treynor dan Jensen, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 4, no. 7, pp 1-20.
- Rumintang, A. G., & Azhari, M. (2015). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional Dan Reksa Dana Saham Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Pada Tahun 2014. *eProceedings of Management*, 2(2).
- Rustendi, T. (2017). Analisis Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham, Dan Reksa Dana Campuran (studi Di Bursa Efek Indonesia–BEI). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 3(2), 83-95.
- Samsul, Mohamad, 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Samsul, M. 2016. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*.

Tandelilin, Edardus. 2017. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : PT. Kanisius.
Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

