

## ANALISIS PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA DENGAN METODE SHARPE DAN METODE TREYNOR (Studi Pada Reksa Dana Saham Periode Tahun 2011-2012)

Gratia Atanka Barus, Mohammad Kholiq Mahfud<sup>1</sup>

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*In this globalization era, a lot of investors who do not have much time in managing their funds and limited expertise to calculate the risks of their investments are doing. Now is not the major problem that prevents investors to invest for potential investors can give confidence to the investment managers to manage their funds. This study aimed to determine whether the performance of equity funds have performed better than the market as a comparator (IHSG) by using Sharpe and Treynor and to see is there a difference in ratings between Sharpe methods and Treynor methods.*

*There were 10 mutual funds which are used as a sample study. The sampling method used was purposive sampling. This study uses Sharpe and Treynor methods. The type of data used is secondary data is data that NAB is a sample of March 2011 to March 2012 in the form of daily data. Mutual funds are said to have good performance when the greater value of Sharpe and Treynor ratio, the better the performance of mutual fund.*

*The results of the analysis using the Sharpe suggests that there are 5 (five) Mutual Funds that have a good performance and are 5 (five) Mutual Funds have performed below IHSG performance analysis using Treynor shows that there are 9 Mutual Funds that have performed well. There are 5 (five) Equity Funds have not changed either using the method of Sharpe and Treynor and 5 (five) Equity Fund those rating changed either using the Sharpe and Treynor methods.*

*Keywords: Mutual fund shares, IHSG, Methods Sharpe, Treynor and Methods*

### PENDAHULUAN

Pasar modal dalam dalam era sekarang telah berkembang sangat pesat, pasar modal merupakan suatu alternatif bagi para pemodal untuk berinvestasi. Perkembangan pasar modal mempunyai peranan yang penting bagi kemajuan ekonomi nasional di Indonesia. Sedangkan bagi masyarakat pemodal kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif pilihan untuk investasi. Investasi telah menjadi suatu kebutuhan yang penting bagi masyarakat modern. Setiap investor mengharapkan keuntungan yang besar dari investasi yang dilakukannya. Namun keuntungan yang besar dari suatu investasi disertai dengan risiko yang besar pula. Oleh karena itu, setiap investor perlu memperhatikan aspek risiko dan return setiap investasi yang akan dilakukannya. Untuk mengurangi risiko suatu investasi, investor dapat melakukan diversifikasi pada beberapa instrumen investasi.

Di era globalisasi ini banyak sekali investor yang tidak memiliki banyak waktu dalam mengelola dananya dan keterbatasan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi yang mereka lakukan. Hal tersebut sekarang bukan menjadi masalah yang besar yang menghalangi para investor untuk melakukan investasi karena para calon investor dapat memberikan kepercayaannya kepada manajer investasi untuk mengelola dana yang mereka miliki. Pada tahun 1995 diperkenalkan sebuah instrument investasi baru yang disebut Reksa Dana.

Reksa Dana adalah salah satu alternatif investasi untuk memperoleh arus pendapatan yang kompetitif, meskipun pemilik modal tidak memiliki kemampuan mengelola portofolio dengan baik. Reksadana menurut UU No.8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 reksadana didefinisikan sebagai “*wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi*”.

Kinerja untuk setiap jenis Reksa Dana dilihat dari NAB per tanggal 29 Oktober 2010 yang terdaftar di Bapepam dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut ini:

---

<sup>1</sup> Corresponding author

**Tabel 1.1**  
**Posisi Rata – Rata NAB Reksa Dana Per 29 Oktober 2010**

NO	Posisi Jenis Reksa Dana	Nilai Aktiva Bersih
1	Reksadana pendapatan tetap	22,941,696,480,467.07
2	Reksadana pasar uang	7,494,940,770,221.47
3	Reksadana campuran	15,794,027,804,413.38
4	Reksadana saham	40,115,204,202,815.39
Total		86,345,869,257,917.10

Sumber: Bapepam.go.id

Dari fenomena pada tabel 1.1 menunjukkan NAB setiap jenis Reksa Dana pada 29 Oktober 2010. Tabel 1.1 menunjukkan NAB yang tertinggi yaitu pada jenis Reksa Dana saham yang memiliki risiko yang paling tinggi diantara jenis Reksa Dana lainnya. Sedangkan NAB terendah yaitu pada jenis Reksa Dana pasar uang.

Tabel 1.2 dibawah memperlihatkan sejak 1996 sampai 2012 produk reksa dana tumbuh pesat dan terus mengalami pertumbuhan yang signifikan. Setiap tahun rata-rata muncul lebih dari 10 reksa dana baru yang akan semakin memberikan banyak pilihan investasi bagi masyarakat pemodal. Perkembangan reksa dana di Indonesia pada tahun 1996-2012 dapat dilihat pada tabel 1.2 sebagai berikut:

**Tabel 1.2**  
**Perkembangan Industri Reksa Dana Periode 1996-2012**

Tahun	Jumlah reksadana	Nilai aktiva bersih (Triliun Rupiah)
1996	25	2.782
1997	77	4.916
1998	81	29.992
1999	83	4.974
2000	94	5.515
2001	108	8.003
2002	131	46.613
2003	186	69.477
2004	246	104.037
2005	328	29.405
2006	403	51.620
2007	473	92.190
2008	567	74.065
2009	610	112.983
2010	612	149.087
2011	646	168.236
2012	652	168.568

Sumber: Bapepam.go.id, data diolah kembali

Dari tabel 1.2 diatas pada tahun 2004 industri Reksa Dana menunjukkan pertumbuhan yang pesat yang menunjukkan pada tahun 2004 terdapat 246 produk reksa dana. Sejak diperkenalkannya reksa dana di Indonesia pada tahun 1995 reksa dana mengalami pertumbuhan pesat dari tahun 1996-2012 yaitu terdapat 652 jumlah reksa dana pada tahun 2012. Dapat terlihat pula bahwa NAB terjadi peningkatan dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2004 tetapi mengalami penurunan kembali pada tahun 2005 dan pada tahun 2012 terjadi NAB tertinggi selama tahun 1996-2012 yaitu sebesar Rp.168.568 Triliun. Fenomena ini menunjukkan bahwa NAB pada reksa dana mengalami kenaikan dan penurunan yang menunjukkan ketidakstabilan pada kinerja reksa dana setiap tahunnya yang diduga karena adanya ketidakstabilan kinerja reksa dana.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Wahdah dan Hartanto (2012) menyatakan bahwa berdasarkan Metode Sharpe dan Jensen terdapat 2 (dua) Reksa Dana Saham yang mampu melampaui kinerja IHSG. Sedangkan, berdasarkan Metode Treynor terdapat 3 (tiga) Reksa Dana Saham yang mempunyai kinerja lebih baik dari pasar. Sedangkan, berdasarkan perhitungan *Risk Adjusted Return* terhadap kinerja 13 reksa dana saham yang dilakukan Manurung, Sihombing, dan Sitanggang (2006) menunjukkan bahwa hanya satu reksa dana saja yang menunjukkan angka negatif. Artinya manajer penilaian kinerja reksa dana saham dengan *Metode Risk Adjusted Return* di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2004-2006 investasi mampu melakukan *adjustment* yang tepat untuk menghasilkan *return* terhadap Reksa Dana yang dikelolanya. Yanthi (2008) menyatakan bahwa kinerja Reksa Dana saham di Indonesia 9 dari 16 Reksa Dana saham yang ada memiliki kinerja yang superior dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor.

Melihat perkembangan kinerja reksa dana yang tidak stabil maka penting bagi investor secara berkala menilai kinerja Reksa Dana untuk menjaga nilai kekayaan investor tidak menurun. Untuk mengetahui portofolio Reksa Dana yang optimal maka harus dilakukan pengukuran kinerja Reksa Dana dengan bermacam metode yang dapat dilakukan dalam mengukur kinerja Reksa Dana. Pengukuran kinerja Reksa Dana yang secara khusus mengukur *risk* dan *return* dari portofolio investasi (Reksa Dana) yang bersangkutan. Beberapa metode yang sering digunakan dalam evaluasi kinerja Reksa Dana antara lain metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen. Hermeindito (2007) memberikan hasil bahwa secara umum Reksa Dana memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pembanding (*return* pasar maupun suku bunga bebas risiko). Penelitian Agus (2007) memberikan hasil bahwa dengan metode Sharpe ratio terdapat 10 Reksa Dana saham aktif dengan kinerja baik dan tiga Reksa Dana saham dengan kinerja buruk, return suatu Reksa Dana hanyalah satu sisi yang perlu diperhatikan, hal lain yang juga penting adalah risiko Reksa Dana tersebut.

Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk pengukuran kinerja Reksa Dana saham adalah metode Sharpe dan metode Treynor yang dapat menggambarkan kemampuan Manajer Investasi dalam mengelola Reksa Dana saham yang dikelolanya yang mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh untuk setiap unit risiko yang diambil. Eko (2002) menyatakan bahwa portofolio Reksa Dana yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Perbedaan peringkat pada kedua metode tersebut menunjukkan perbedaan baik buruknya diversifikasi portofolio tersebut terhadap portofolio sejenis sehingga metode Sharpe dan metode Treynor sebaiknya dilakukan bersama.

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Mengetahui apakah kinerja reksa dana saham memiliki kinerja yang lebih baik daripada pasar sebagai pembanding dengan menggunakan metode Sharpe. (2) Mengetahui apakah kinerja reksa dana saham memiliki kinerja yang lebih baik daripada pasar sebagai pembanding dengan menggunakan metode Treynor. (3) Mengetahui apakah terdapat perbedaan peringkat hasil penelitian antara kinerja Reksa Dana Saham dengan menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor.

## **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **Kinerja Reksa Dana Saham terhadap kinerja pasarnya menggunakan Metode Sharpe**

Metode Sharpe Ratio digunakan untuk mengetahui seberapa besar penambahan hasil investasi yang didapat untuk tiap unit resiko yang diambil. Perhitungan metode Sharpe Ratio dihitung dengan mencari selisish antara rata-rata *return* Reksa Dana Saham dengan rata-rata investasi bebas risiko, kemudian dibagi standar deviasi sebagai cerminan dari risiko.

Pada penelitian yang dilakukan Agus (2007) menyatakan bahwa terdapat 10 Reksa Dana Saham aktif dengan kinerja baik dan 3 (tiga) Reksa Dana Saham dengan kinerja buruk daripada kinerja pasarnya dengan menggunakan Metode Sharpe

H1= Reksa Dana Saham memiliki kinerja yang lebih baik daripada kinerja pasarnya dengan menggunakan Metode Sharpe.

### **Kinerja Reksa Dana Saham terhadap kinerja pasarnya menggunakan Metode Treynor**

Metode Treynor dihitung dengan memperhatikan fluktuasi pasar. Metode Treynor digunakan untuk menunjukkan premium risiko portofolio per risiko secara sistematis dimana pembagi beta (  $\beta$  ) digunakan sebagai risiko fluktuasi terhadap risiko pasar.

Penelitian yang dilakukan Hermeindito (2007) menyatakan bahwa secara umum Reksa Dana Saham memiliki kinerja yang lebih baik dari kinerja pembanding (*return* pasar maupun suku bunga bebas risiko).

H2= Reksa Dana Saham memiliki kinerja yang lebih baik daripada kinerja pasarnya dengan menggunakan Metode Treynor.

### **Peringkat Kinerja Reksa Dana Saham antara Metode Sharpe dan Metode Treynor**

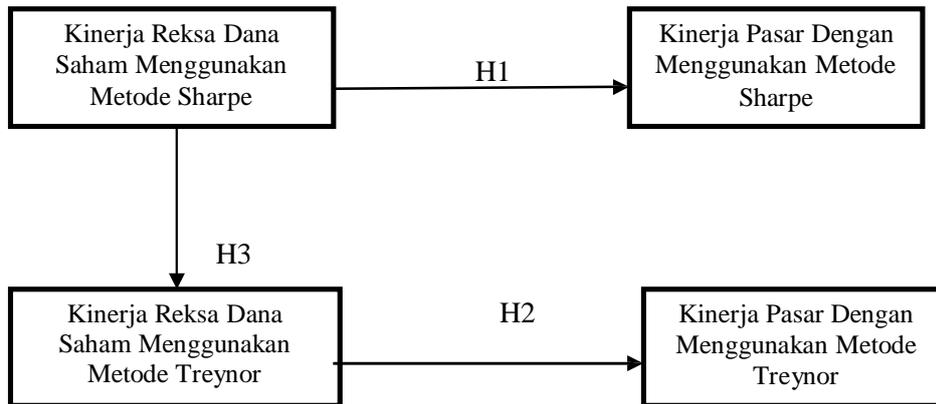
Pengukuran kinerja dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor merupakan pelengkap satu sama lainnya karena memberikan informasi yang berbeda. Eko (2009) menyatakan bahwa portofolio Reksa Dana yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Portofolio Reksa Dana yang terdiversifikasi dengan baik akan mempunyai peringkat yang sama untuk kedua jenis pengukuran.

H3= Terdapat perbedaan peringkat hasil penelitian antara kinerja Reksa Dana Saham menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor.

Dalam berinvestasi para investor menginginkan suatu kinerja yang baik kedepannya, untuk suatu perbandingan dalam memilih jenis reksa dana para investor melakukan pertimbangan kinerja dengan melihat tingkat risiko dan *return* reksa dana tersebut. Setiap investor mengharapkan suatu kinerja yang memberikan suatu *return* yang tinggi dan risiko yang rendah. Dalam memutuskan untuk berinvestasi di reksa dana saham para investor sebaiknya memperhatikan faktor-faktor kinerja reksa dana saham tersebut. Dari permasalahan tersebut maka disusun kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:

Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN



Sumber: Agus (2007), Hermeindito (2007) dan Eko (2009). Konsep yang dikembangkan dalam penelitian ini.

**METODE PENELITIAN**

**Variabel Penelitian**

Variabel–variabel yang digunakan dalam penelitian ini *Return* Reksa Dana Saham, *Return* IHSG (*benchmark*), Standar Deviasi *Return* Reksa Dana, *Risk free*, Metode Sharpe, dan Metode Treynor.

**Definisi Operasional**

Untuk selengkapnya tentang variabel–variabel operasional yang digunakan pada metode dalam pengukuran kinerja reksa dana, dapat dilihat pada tabel 3.1 definisi operasional berikut ini:

**Tabel 3.1**  
**Definisi Operasional**

NO	JENIS VARIABEL	DEFINISI OPERASIONAL	SKALA	METODE PENGUKURAN
1	Return reksa dana	<i>Return</i> reksa dana saham dalam periode tertentu	Ratio	$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$
2	Return IHSG ( <i>benchmark</i> )	Suatu ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingnya, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam periode tertentu	Ratio	$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$
3	Standar Deviasi <i>Return</i> Reksa Dana	Standar deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata–rata kinerja yang dihasilkan pada sub periode tertentu.	Ratio	$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(R_{RD} - E(R_{RD}))^2}}{n - 1}$

4	Risk Free	Merupakan investasi dengan bebas risiko yang diasumsikan dengan tingkat rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)	Ratio
5	Metode Sharpe	Metode yang digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana yang didasarkan pada seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh untuk setiap unit risiko yang diambil.	Ratio
6	Metode Treynor	Metode Treynor menggunakan beta ( ) yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar.	Ratio

$$R_{RF} = \frac{\sum SBI}{\sum Periode}$$

$$S_{RD} = \frac{R_{RD} - R_{RF}}{\sigma_{RD}}$$

$$T_{RD} = \frac{R_{RD} - R_{RF}}{\beta}$$

Sumber: Dikembangkan Untuk Penelitian

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Reksa Dana Saham yang resmi terdaftar di Bapepam sampai dengan Desember 2012. Penelitian ini menggunakan data harian Maret 2011 sampai dengan Maret 2012 yang akan memberikan gambaran tentang kinerja reksa dana saham di Indonesia. Dari populasi tersebut diambil sampel untuk data penelitian. Tidak semua Reksa Dana saham diambil untuk menjadi sampel dalam penelitian ini. Pengambilan sampel ini menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan memilih sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel, yaitu:

1. Reksa Dana saham yang masih aktif sampai dengan Desember 2012. Reksa Dana saham yang beroperasi pada Maret 2011-Maret 2012 dan tercatat di Bapepam
2. Berdasarkan kriteria untuk memilih sampel yang telah ditentukan sebelumnya, sampai dengan Desember 2012. Berdasarkan NAB yang diperoleh dari Maret 2011–Maret 2012 maka yang masuk kriteria sample hanya 10 jenis reksa saham dana yang akan dijadikan sampel. Reksa Dana saham yang dijadikan sampel merupakan Reksa Dana konvensional, bukan reksa dana syariah

### Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari reksa dana saham yang diperoleh dari website resmi Badan Pengawasan Pasar Modal (Bapepam) yaitu [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id) periode Maret 2011–Maret 2012. Data tentang perkembangan *benchmark* (Indeks Harga Saham Gabungan) yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang diperoleh dari website Bank

Indonesia yaitu [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) serta berbagai literature yang digunakan untuk hasil penelitian ini dan konsep-konsep yang dibutuhkan.

### Metode Pengumpulan Data

Sesuai data yang digunakan yaitu data sekunder dan menggunakan teknik sampling maka penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yaitu dengan mencatat atau mengkopi data yang tercantum dalam Badan Pengawasan Pasar Modal (Bapepam) khususnya Biro Pengelolaan Investasi dan Riset (PIR) yaitu pada situs Bapepam [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id) untuk data Nilai Aktiva Bersih pada periode Maret 2011-Maret 2012. Untuk mencatat data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada periode Maret 2011-Maret 2012. Untuk mencatat tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dari situs [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) dengan periode Maret 2011-Maret 2012. Data tersebut dikelola sesuai dengan kebutuhan dalam melakukan penelitian ini.

### Analisis Penentuan Kinerja

Untuk menentukan Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe maka digunakan standar nilai (*benchmark*) atas dasar kinerja pasar saham dengan kriteria penilaian:

1. Nilai Sharpe Ratio Reksa Dana Saham berada diatas nilai Sharpe Ratio pasar saham ( $S_{RD} > S_M$ ), maka Reksa Dana Saham tersebut berkinerja baik.
2. Nilai Sharpe Ratio Reksa Dana Saham berada dibawah nilai Sharpe Ratio pasar saham ( $S_{RD} < S_M$ ), maka Reksa Dana Saham tersebut berkinerja buruk.
3. Nilai Sharpe Ratio Reksa Dana Saham sama dengan nilai Sharpe Ratio pasar saham ( $S_{RD} = S_M$ ), maka Reksa Dana Saham sama dengan kinerja pasar saham.

Sama halnya dengan metode Sharpe untuk menentukan Reksa Dana Saham dengan Metode Treynor maka digunakan standar nilai (*benchmark*) atas dasar kinerja pasar saham dengan kriteria penilaian:

1. Nilai Treynor Ratio Reksa Dana Saham berada diatas nilai Treynor Ratio pasar saham ( $T_{RD} > T_M$ ), maka Reksa Dana Saham tersebut berkinerja baik.
2. Nilai Treynor Ratio Reksa Dana Saham berada dibawah nilai Treynor Ratio pasar saham ( $T_{RD} < T_M$ ), maka Reksa Dana Saham tersebut berkinerja buruk.
3. Nilai Treynor Ratio Reksa Dana Saham sama dengan nilai Treynor Ratio pasar saham ( $T_{RD} = T_M$ ), maka Reksa Dana Saham sama dengan kinerja pasar saham.

Sedangkan, untuk menentukan peringkat kinerja Reksa Dana Saham dapat dilihat dari nilai rasio Sharpe dan Treynor yang telah dihitung, dimana semakin besar nilai rasio Sharpe dan rasio Treynor semakin baik juga kinerja Reksa Dana Saham tersebut.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Data

Dalam deskripsi data ini akan mendeskripsikan data penelitian yang meliputi rata-rata harian variabel return Reksa Dana Saham. Penelitian ini digunakan 10 sampel Reksa Dana Saham yang aktif dari Maret 2011 sampai dengan Maret 2012. Data *return* rata-rata 10 Reksa Dana Saham yang dijadikan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut ini:

**Tabel 4.1**  
**Return Rata-rata Reksa Dana Saham Sampel**  
**01 Maret 2011-01 Maret 2012**

NO	Reksa Dana	Return rata-rata Reksa Dana (%)
1	RC	0.0626
2	G2P	0.0344
3	JS	0.0135
4	MGF	0.1035
5	ME	0.0529

6	MDE	-0.0829
7	MM	0.1541
8	MIA	0.0338
9	MSA	0.0386
10	TK	0.0933

Sumber: Data diolah, 2013

Dari hasil perhitungan *return* Reksa Dana yang disajikan pada tabel 4.1 diatas diketahui terdapat 9 Reksa Dana Saham yang memiliki *return* positif dan 1 Reksa Dana Saham yang memiliki *return* negatif. Dari tabel 4.2 diatas diketahui bahwa Reksa Dana Makinta Mantap (MM) memiliki *return* rata-rata tertinggi yaitu 0.1541%, sedangkan Reksa Dana Millenium Equity (MDE) memiliki *return* rata-rata terendah yaitu sebesar -0.0829%.

### Analisis Perbedaan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja Pasar (IHSG) dengan Menggunakan Metode Sharpe.

Dalam penelitian ini, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dijadikan tolok ukur kinerja Reksa Dana Saham. Penggunaan tolok ukur pengukuran kinerja Reksa Dana dimaksudkan untuk mengetahui apakah kinerja Reksa Dana Saham lebih baik daripada kinerja IHSG. Dari perhitungan dengan menggunakan program Microsoft Excel 2010 nilai Sharpe Ratio masing-masing Reksa Dana Saham dan IHSG dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Urutan Kinerja Reksa Dana Saham dan IHSG dari Urutan Tertinggi Sampai Terendah dengan Metode Sharpe**

01 Maret 2011-01 Maret 201					
NO	Reksa Dana	Return rata-rata Reksa Dana (%)	Rf	Stdev	Nilai Sharpe Ratio
1	MM	0.1541	0.0002	1.5848	0.0971
2	MGF	0.1035	0.0002	1.3499	0.0765
3	TK	0.0933	0.0002	1.6346	0.0569
4	RC	0.0626	0.0002	1.5441	0.0404
5	ME	0.0529	0.0002	1.3850	0.0380
<b>6</b>	<b>IHSG</b>	<b>0.0006</b>	<b>0.0002</b>	<b>0.0139</b>	<b>0.0331</b>
7	G2P	0.0344	0.0002	1.3654	0.0251
8	MSA	0.0386	0.0002	1.5510	0.0247
9	MIA	0.0338	0.0002	1.4216	0.0236
10	JS	0.0135	0.0002	1.4137	0.0094
11	MDE	-0.0829	0.0002	2.8620	-0.0290

Sumber: Data diolah , 2013

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa ada 5 (lima) Reksa Dana yang mempunyai kinerja baik, yaitu mempunyai nilai Sharpe Ratio diatas nilai Sharpe Ratio pasar saham. Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja baik berdasarkan urutan terbaik berturut-turut adalah Reksa Dana Makinta Mantap, Reksa Dana Makinta Growth Fund, Trim Kapital, Rencana Cerdas dan Reksa Dana Millenium Equity. Nilai Sharpe Ratio semakin besar maka semakin baik kinerja Reksa Dana Saham tersebut. Reksa Dana memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG yaitu Grow-2 Prosper, Manulife Saham Andalan, Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif, Reksa Dana Jisawi Saham dan Reksa Dana MNC Dana Ekuitas. Reksa Dana MNC Dana Ekuitas menghasilkan nilai negatif sebesar -0.0290. Nilai negatif pada Reksa Dana MNC Dana Ekuitas disebabkan oleh *return* yang dihasilkan oleh Reksa Dana tersebut sangat kecil bahkan negatif sedangkan standar deviasi yang dihasilkan paling besar diantar Reksa Dana lainnya yang dijadikan sampel.

### Analisis Perbedaan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja Pasar (IHSG) dengan Menggunakan Metode Treynor.

Dalam penelitian ini, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dijadikan tolok ukur kinerja Reksa Dana Saham. Penggunaan tolok ukur pengukuran kinerja Reksa Dana dimaksudkan untuk mengetahui apakah kinerja Reksa Dana Saham lebih baik daripada kinerja IHSG menggunakan Metode Treynor. Dari perhitungan dengan menggunakan program Microsoft Excel 2010 nilai Treynor Ratio masing-masing Reksa Dana Saham dan IHSG dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Urutan Kinerja Reksa Dana Saham dan IHSG dari Urutan Tertinggi Sampai Terendah dengan Metode Treynor**  
**01 Maret 2011-01 Maret 20**

NO	Reksa Dana	Return rata-rata Reksa Dana (%)	Rf	Beta ( )	Nilai Treynor Ratio
1	MM	0.1541	0.0002	0.0050	30.9577
2	TK	0.0933	0.0002	0.0053	17.4174
3	MGF	0.1035	0.0002	0.0062	16.7549
4	RC	0.0626	0.0002	0.0054	11.5345
5	ME	0.0529	0.0002	0.0057	9.2730
6	MSA	0.0386	0.0002	0.0053	7.2554
7	MIA	0.0338	0.0002	0.0057	5.8926
8	G2P	0.0344	0.0002	0.0060	5.6819
9	JS	0.0135	0.0002	0.0060	2.2093
<b>10</b>	<b>IHSG</b>	<b>0.0006</b>	<b>0.0002</b>	<b>0.9960</b>	<b>0.0005</b>
11	MDE	-0.0829	0.0002	0.0018	-47.3369

Sumber: Data diolah , 2013

Nilai Treynor Ratio semakin besar maka semakin baik kinerja Reksa Dana Saham tersebut. Tabel 4.3 menunjukkan bahwa ada 9 Reksa Dana yang mempunyai kinerja baik, yaitu mempunyai nilai Sharpe Ratio diatas nilai Sharpe Ratio pasar saham. Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja baik dan memiliki nilai Treynor Ratio yang positif. Berdasarkan urutan terbaik berturut-turut adalah Reksa Dana Makinta Mantap, Trim Kapital, Reksa Dana Makinta Growth Fund, Rencana Cerdas, Reksa Dana Millenium Equity, Manulife Saham Andalan, Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif, Grow-2 Prosper dan Reksa Dana Jisawi Saham. Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG yaitu Reksa Dana MNC Dana Ekuitas. Reksa Dana MNC Dana Ekuitas menghasilkan nilai negatif. Dari hasil analisis didapat expected return yang negatif dan paling rendah diantara Reksa Dana Saham lainnya yang dijadikan sebagai sampel. Reksa Dana MNC Dana Ekuitas memiliki beta ( ) paling rendah diantara beta ( ) Reksa Dana Saham lainnya yang dijadikan sebagai sampel. Dalam berinvestasi, return yang rendah risikonya juga rendah.

### Analisis Perbedaan Peringkat Hasil Penelitian antara Kinerja Reksa Dana Saham dengan Kinerja Pasar (IHSG) dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor

Uji ini bertujuan untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan peringkat hasil penelitian antara kinerja Reksa Dana Saham menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor. Menentukan peringkat kinerja Reksa Dana Saham dapat dilihat dari rasio Sharpe dan Treynor yang telah dihitung, dimana semakin besar nilai rasio Sharpe dan rasio Treynor semakin baik juga kinerja Reksa Dana Saham tersebut. Peringkat kinerja Reksa Dana Saham menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Peringkat Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor**

Peringkat	Reksa Dana	Nilai Sharpe Ratio	Peringkat	Reksa Dana	Nilai Treynor Ratio
1	MM	0.0971	1	MM	30.9577
2	MGF	0.0765	2	TK	17.4174
3	TK	0.0569	3	MGF	16.7549
4	RC	0.0404	4	RC	11.5345
5	ME	0.0380	5	ME	9.2730
6	G2P	0.0251	6	MSA	7.2554
7	MSA	0.0247	7	MIA	5.8926
8	MIA	0.0236	8	G2P	5.6819
9	JS	0.0094	9	JS	2.2093
10	MDE	-0.0290	10	MDE	-47.3369

Sumber: Data diolah, 2013

Pada tabel 4.4 dapat dilihat terjadi perbedaan peringkat hasil kinerja pada Reksa Dana Saham dengan menggunakan metode Sharpe dan Metode Treynor. Reksa Dana Saham yang memiliki peringkat tetap baik dalam metode Sharpe ataupun Treynor yaitu Reksa Dana Makinta Mantap, Rencana Cerdas, Reksa Dana Millenium Equity, Reksa Dana Jisawi Saham dan Reksa Dana MNC Dana Ekuitas. Sedangkan, Reksa Dana Saham yang mengalami perubahan peringkat yaitu Reksa Dana Makinta Growth Fund, Trim Kapital, Grow-2 Prosper, Manulife Saham Andalan dan Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif. Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja terbaik dengan menggunakan Metode Sharpe dan Treynor yaitu Reksa Dana Makinta Mantap.

## KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan kinerja 10 Reksa Dana Saham menggunakan Metode Sharpe dan Treynor mulai periode Maret 2011 hingga Maret 2012 dapat ditarik kesimpulan bahwa Berdasarkan analisa Metode Sharpe yang dilakukan terhadap 10 Reksa Dana Saham pada tahun Maret 2011 hingga Maret 2012 menyatakan bahwa ada 5 (lima) Reksa Dana yang mempunyai kinerja baik dan 5 (lima) Reksa Dana memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG. Berdasarkan analisa metode Treynor pada 10 Reksa Dana pada periode penelitian Maret 2011 hingga Maret 2012 rata-rata nilai Treynor ratio yang didapat adalah positif. Hasil analisis yang telah dilakukan terhadap 10 Reksa Dana Saham aktif yang berinvestasi pada portofolio saham terdapat 5 (lima) Reksa Dana Saham aktif yang peringkatnya tidak berubah baik menggunakan Metode Sharpe maupun Metode Treynor dan 5 (lima) Reksa Dana Saham yang peringkatnya mengalami perubahan baik menggunakan Metode Sharpe maupun Metode Treynor.

Pada penelitian yang dilakukan Agus (2007) menyatakan bahwa terdapat 10 Reksa Dana Saham dengan berkinerja baik dan 3 (tiga) Reksa Dana Saham dengan kinerja buruk daripada kinerja pasarnya dengan menggunakan Metode Sharpe. Penelitian yang dilakukan Hermeindito (2007) menyatakan bahwa secara umum Reksa Dana Saham memiliki kinerja lebih baik dari kinerja pembanding (*return* pasar maupun suku bunga bebas risiko). Pengukuran kinerja dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor merupakan pelengkap satu sama lainnya karena memberikan informasi yang berbeda. Eko (2009) menyatakan bahwa portofolio Reksa Dana yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Portofolio Reksa Dana yang terdiversifikasi dengan baik akan mempunyai peringkat yang sama untuk kedua jenis pengukuran. Ada beberapa keterbatasan yang dihadapi peneliti dalam penelitian ini yaitu masih banyak variabel yang mungkin mempengaruhi kinerja Reksa Dana Saham dan kinerja pasarnya yang belum peneliti lakukan,

Sampel penelitian ini hanya terdiri dari 10 perusahaan Reksa Dana Saham sehingga tidak bisa memberikan gambaran yang lebih tepat mengenai perbandingan kinerja Reksa Dana Saham dengan kinerja pasar (IHSG) dan periode waktu penelitian yang relatif singkat yaitu periode 2011-2012 dikarenakan keterbatasan dalam mendapatkan data utama.

Mengingat karakteristik investasi Reksa Dana Saham yang berjangka waktu panjang (long-term investment), yaitu diatas tiga tahun, diharapkan penelitian lebih lanjut dapat memperpanjang periode penelitian dengan mengambil data dari berbagai sumber publikasi dengan menggunakan purposive random sampling yang diharapkan dapat memperoleh sampel yang banyak. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya memasukkan variabel-variabel lainnya mempengaruhi kinerja Reksa Dana Saham dan kinerja pasar (IHSG) dan menggunakan metode-metode pengukuran kinerja Reksa Dana Saham yang peneliti belum lakukan.

## REFERENSI

- Manurung, A. Haymas. 2007. Reksa Dana Investasiku. Jakarta: Kompas
- Pratomo, E. Priyo dan U.Nugraha. 2004. Reksa Dana (Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern). Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama
- P.Dennis., J.A.H.Manurung., N. D Nachrowi. 2004. Analisis Determinasi Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia Periode 1999–2003 (Penggunaan Model Jensen dan Model Gudikunst). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.7,No.2, h.225–249
- Hutagaol, Yanthi. 2008. Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. *Journal Of Applied Finance and Accounting*, Vol. 1, No.1, h.193-226
- Kaaro, Hermeindito. 2007. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, Vol.6, No.2, h.138–147
- Indonesia. Undang–Undang tentang Pasar Modal. UU No.8 Tahun 1995. LN No.64 Tahun 1995. TLN No.3608
- Arifin, A.Z dan H. Grace. 2007. Penilaian Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe Ratio di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2004–2006. *Jurnal Manajemen*, Vol.12, No.1, h.78–93
- Wahdad, Rofiqah dan J. Hartanto. 2012. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Raw Return, Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 1, h.73-84