

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemajuan pasar modal di suatu negara ditandai dengan besarnya kapitalisasi pasar, likuiditas pasar, perlindungan terhadap investor dan mekanisme pasar yang berjalan teratur. Pasar modal Indonesia telah mencatat perkembangan yang cukup menggembirakan. Hal ini terbukti dari makin meningkatnya jumlah investasi yang tercatat di dalam pasar modal. Bagi dunia usaha, pasar modal memberikan alternatif pembiayaan yang menarik melalui kemungkinan penggalangan dana. Dana yang bersumber dari masyarakat merupakan dana terpenting bagi kegiatan perusahaan dan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan jika mampu membiayai operasinya dari sumber dana ini.

Investasi telah menjadi suatu kebutuhan yang penting bagi masyarakat modern. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001). Bagi masyarakat Indonesia investasi bukanlah hal yang baru, adanya perkembangan zaman, perkembangan teknologi dan informasi, tingkat pendidikan dan tingkat pendapatan juga sangat mempengaruhi dalam pemilihan bentuk investasi serta dapat merubah pola pikir masyarakat dalam pemilihan instrumen investasi.

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. Ketika investor menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, maka alternatif investasi tidak hanya memperhatikan keuntungan yang akan diperoleh tetapi juga harus mempertimbangkan risiko yang akan ditanggung. Untuk mengurangi risiko suatu investasi, investor dapat melakukan diversifikasi pada beberapa instrumen investasi.

Reksa dana 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. Ini adalah kendala utama bagi kebanyakan investor untuk berinvestasi secara langsung. Oleh karena itu, sulit bagi investor, khususnya investor individu, yang sudah terlalu sibuk dengan pekerjaan sehari-hari untuk dapat berinvestasi secara langsung. Namun 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 instrumen investasi baru yang disebut reksa dana. Reksa dana mulai dikenal di Indonesia sejak tahun 1995 dan berkembang pesat mulai tahun 1996 sampai sekarang. Sebagai sarana investasi, reksa dana diharapkan akan memudahkan masyarakat luas dalam berinvestasi di pasar modal.

Salah satu instrumen yang akhir-akhir ini populer di Indonesia adalah reksa dana. Dalam waktu singkat, jumlah reksa dana yang ditawarkan kepada para pemodal telah menunjukkan banyak perubahan. Sifat instrumennya yang tidak terlalu rumit, membuat reksa dana cepat populer. Dibandingkan dengan pilihan untuk berinvestasi langsung dalam bentuk saham, reksa dana lebih sederhana sifatnya dan dibandingkan dengan bunga deposito yang sekarang kurang diminati karena bunganya tidak lagi mengundang orang untuk berinvestasi di bank.

Reksa dana adalah salah satu alternatif investasi untuk memperoleh arus pendapatan yang kompetitif, meskipun pemilik modal tidak memiliki kemampuan mengelola portofolio dengan baik. Menurut UU No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27, reksa dana didefinisikan sebagai “*wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi*”. Berdasarkan konsep tersebut, secara jelas bahwa reksa dana merupakan kumpulan dana dari masyarakat yang diinvestasikan pada saham, obligasi deposito berjangka, pasar uang, dan sebagainya. Reksa dana ini mempunyai sebutan yang berbeda-beda di berbagai negara, unit *trust* untuk Inggris dan *mutual fund* untuk Amerika Serikat.

Kiyoshi (1998) menganggap reksa dana sebagai *the Greatest Investment Ever Invented*. Bagi banyak pengamat investasi, ide untuk mengumpulkan sumber daya keuangan (dana) yang dimiliki oleh individu-individu di bawah arahan Manajer Investasi profesional yang selanjutnya melakukan diversifikasi secara luas sehingga ujung-ujungnya akan sangat menguntungkan individu-individu bersangkutan, dianggap sebagai salah satu ide paling fenomenal di abad kedua puluh satu ini.

Kumpulan dana dari masyarakat individu atau institusi ini kemudian akan dikelola oleh manajer investasi ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, SBI, surat berharga pasar uang, surat berharga pemerintah ataupun efek atau sekuritas lainnya. Oleh karena itu, reksa dana merupakan sarana investasi bagi investor untuk dapat berinvestasi ke berbagai instrumen investasi yang tersedia di pasar. Manajer investasi memiliki peranan yang sangat penting dalam reksa dana karena manajer investasilah yang nantinya akan mengelola dana dari masyarakat tersebut.

Terdapat empat golongan besar reksa dana ditinjau dari portofolio investasinya, yang pertama adalah reksa dana saham (*Stock Funds*) yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 % dari aktivasinya dalam efek bersifat ekuitas, yang kedua adalah reksa dana pendapatan tetap (*Bond Funds*) yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat utang, yang ketiga adalah reksa dana pasar uang (*Money Market Funds*) yaitu reksa dana yang hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang yang jatuh tempo kurang dari satu tahun, dan yang terakhir adalah reksa dana campuran (*Balanced Funds*) yaitu reksa dana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang dengan komposisi tertentu.

Sebelum memutuskan mengambil investasi dalam reksa dana, investor harus memiliki rencana yang akan membantu untuk membentuk model alokasi aset yang sesuai dengan tujuan serta kebutuhan investasi mereka. Setiap pilihan reksa dana yang diambil memiliki tingkat keuntungan dan risiko yang searah (linier), atau dapat diartikan jika investor mengharapkan keuntungan yang tinggi maka

risiko yang diterimanya juga tinggi. Pada kenyataannya, masyarakat Indonesia masih lebih memilih untuk menyimpan dananya di instrumen perbankan dalam bentuk tabungan dan deposito daripada di instrumen investasi dalam bentuk pendapatan tetap (obligasi) dan saham, walaupun instrumen investasi menawarkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan instrumen perbankan. Namun karena tingkat risiko yang harus ditanggung di pasar modal lebih tinggi sehingga mereka harus berhati-hati dalam mengalokasikan dananya.

Dalam hal ini, terdapat 386 produk reksa dana yang terdaftar di Bapepam dan LK, namun penulis tidak mengambil semua produk reksa dana sebagai objek penulisan tetapi hanya yang memenuhi syarat-syarat, salah satunya dipilih berdasarkan NAB/unit yang berkisar sekitar IDR 1000-2000, atau lebih dikenal dengan sebutan NAB (Nilai Aktiva Bersih), baik reksa dana saham maupun reksa dana pendapatan tetap. Definisi NAB (Nilai Aktiva Bersih) menurut Iman (2008) adalah nilai pasar wajar suatu efek dan kekayaan lain dari reksa dana dikurangi dengan kewajiban (utang). NAB per unit adalah harga dari reksa dana yang beredar, nilai ini dapat berubah setiap hari sesuai dengan kinerja reksa dana.

Berikut ini ialah data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit dari sampel reksa dana saham pada bulan Januari sampai dengan Desember pada tahun 2014. Sampel produk reksa dana saham yang akan diambil rata-rata Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit pada setiap bulannya. Sedangkan untuk data NAB/unit setiap bulannya diambil pada tanggal diakhir bulan tersebut.

Tabel 1. Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per Unit Reksa Dana Saham Periode Januari-Desember Tahun 2014

Bulan	Aberdeen Indonesia Equity Fund	Lautan-dhana Equity	Mega Asset Greater Infra-structure	Simas Danamas Saham	Nikko Indonesia Equity Fund	Rata-rata NAB/Unit
Jan	1.576,28	1.552,46	1.101,23	1.429,89	1.041,31	1.340,22
Feb	1.664,36	1.627,21	1.157,50	1.509,84	1.082,37	1.408,26
Mar	1.736,94	1.676,05	1.225,09	1.582,52	1.109,54	1.466,03
Apr	1.763,41	1.698,69	1.243,62	1.600,32	1.130,94	1.487,40
Mei	1.832,04	1.714,31	1.268,53	1.609,48	1.160,49	1.516,97
Jun	1.812,48	1.689,28	1.261,61	1.583,53	1.164,77	1.502,33
Jul	1.920,01	1.778,12	1.325,38	1.669,20	1.231,73	1.584,90
Agust	1.922,47	1.777,24	1.331,19	1.705,43	1.225,91	1.592,44
Sept	1.903,91	1.790,78	1.311,81	1.694,02	1.229,75	1.586,05
Okt	1.907,83	1.777,89	1.321,24	1.707,11	1.227,35	1.588,28
Nov	1.940,12	1.818,06	1.352,99	1.739,05	1.252,93	1.620,62
Des	1.935,87	1.840,88	1.370,79	1.783,34	1.277,02	1.641,58

Sumber: <http://pusatdata.kontan.co.id>

Berdasarkan Tabel 1, data NAB/unit yang diambil ialah data harian dan dalam bentuk Rupiah yang selanjutnya dihitung nilai rata-rata dari NAB/unit tersebut.

Terlihat bahwa rata-rata nilai aktiva bersih dari kelima reksa dana saham mengalami peningkatan setiap bulannya. Namun mengalami penurunan di bulan Juni, dari IDR 1.516,97 ke 1.502,33. Penurunan juga terjadi di bulan September, dari IDR 1.592,44 ke 1.586,05. Bulan selanjutnya terlihat mengalami peningkatan yang lebih besar dari nilai penurunan pada bulan sebelumnya. Selanjutnya data rata-rata NAB reksa dana saham tersebut akan dicari *return*, standar deviasinya (), dan beta () untuk menghitung nilai rasio indeks Sharpe dan Treynor.

Berikut ini ialah data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit dari sampel reksa dana pendapatan tetap pada bulan Januari sampai dengan Desember pada tahun 2014.

Sampel produk reksa dana pendapatan tetap yang akan diambil rata-rata Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit pada setiap bulannya. Sedangkan untuk data NAB/Unit setiap bulannya diambil pada tanggal diakhir bulan tersebut.

Tabel 2. Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per Unit Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode Januari-Desember Tahun 2014

Bulan	Aberdeen Dana Pendapatan Riil	Lautandhana Fixed Income	Mega Asset Mantap	Simas Danamas Instrumen Negara	Nikko Gebyar Indonesia Dua	Rata-rata NAB/Unit
Jan	1.003,44	1.825,72	1.090,94	1.398,60	1.592,89	1.382,32
Feb	1.023,47	1.872,55	1.101,71	1.414,82	1.615,79	1.405,67
Mar	1.044,10	1.859,50	1.117,56	1.424,25	1.629,63	1.415,10
Apr	1.050,69	1.884,26	1.117,12	1.432,25	1.642,60	1.425,38
Mei	1.054,58	1.890,64	1.119,91	1.429,24	1.647,99	1.428,47
Jun	1.055,18	1.869,89	1.127,02	1.438,42	1.648,53	1.427,81
Jul	1.062,07	1.891,54	1.132,64	1.445,52	1.662,22	1.438,80
Agust	1.064,62	1.896,13	1.135,23	1.454,31	1.665,80	1.443,22
Sept	1.063,37	1.848,55	1.143,52	1.456,07	1.670,16	1.436,33
Okt	1.081,37	1.879,83	1.155,66	1.464,95	1.684,93	1.453,35
Nov	1.097,95	1.911,22	1.170,94	1.473,39	1.700,81	1.470,86
Des	1.098,32	1.894,34	1.178,87	1.497,54	1.704,58	1.474,73

Sumber: <http://pusatdata.kontan.co.id>

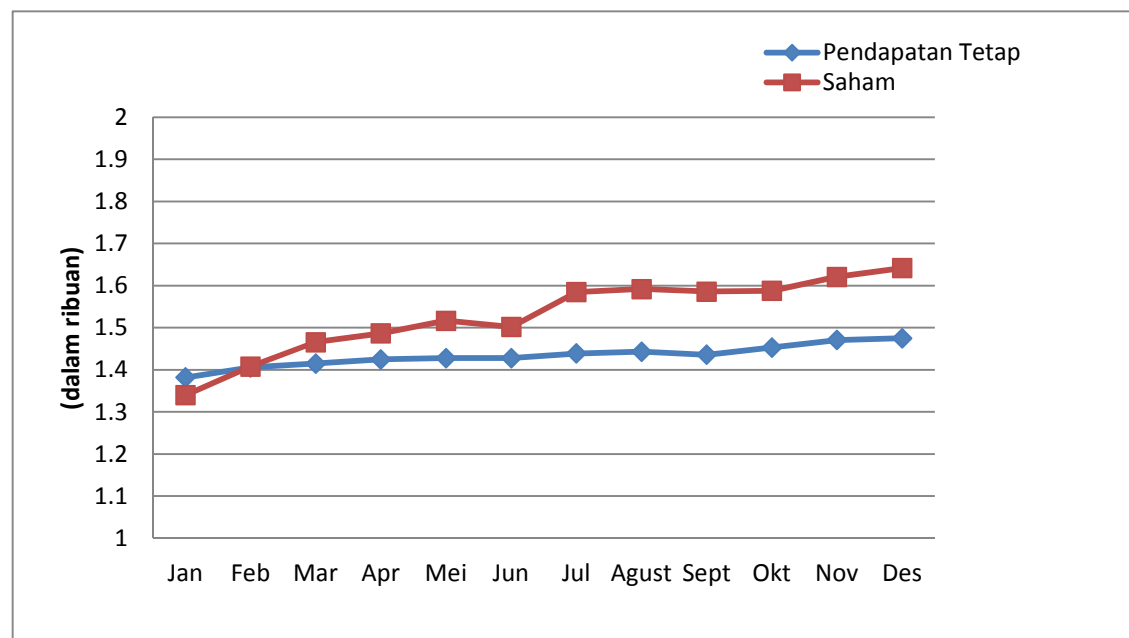
Berdasarkan Tabel 2, terlihat bahwa rata-rata nilai aktiva bersih dari kelima reksa dana pendapatan tetap mengalami peningkatan setiap bulannya. Namun mengalami penurunan di bulan Juni, dari IDR 1.428,47 ke 1.427,81. Penurunan juga terjadi di bulan September, dari IDR 1.443,22 ke 1.436,33. Bulan selanjutnya terlihat mengalami peningkatan yang lebih besar dari nilai penurunan pada bulan sebelumnya. Selanjutnya data rata-rata NAB reksa dana saham tersebut akan dicari *return*, standar deviasinya (), dan beta () untuk menghitung nilai rasio indeks Sharpe dan Treynor.

Dari Tabel 1 dan 2, diperoleh perbandingan rata-rata NAB/Unit dari masing-masing reksa dana yaitu:

Tabel 3. Perbandingan Rata-rata NAB per Unit Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap

No	Bulan	Rata-rata NAB/Unit Reksa Dana Saham	Rata-rata NAB/Unit Reksa Dana Pendapatan Tetap
1.	Jan	1.340,22	1.382,32
2.	Feb	1.408,26	1.405,67
3.	Mar	1.466,03	1.415,10
4.	Apr	1.487,40	1.425,38
5.	Mei	1.516,97	1.428,47
6.	Jun	1.502,33	1.427,81
7.	Jul	1.584,90	1.438,80
8.	Agust	1.592,44	1.443,22
9.	Sept	1.586,05	1.436,33
10.	Okt	1.588,28	1.453,35
11.	Nov	1.620,62	1.470,86
12.	Des	1.641,58	1.474,73

Sumber: Pengolahan data



Gambar 1. Grafik Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap

Berdasarkan Tabel 3 dan Gambar 1, terlihat bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit dari reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap sama-sama berfluktuatif. Namun reksa dana saham cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan reksa dana pendapatan tetap. Reksa dana pendapatan tetap cenderung stabil dan mengalami peningkatan setiap bulannya namun mengalami penurunan juga pada bulan Juni dan September, akan tetapi penurunan tersebut sangat kecil. Sedangkan reksa dana saham berfluktuatif tidak menentu, terkadang meningkat dan juga menurun, nilai penurunan tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan nilai reksa dana pendapatan tetap. Dari uraian di atas, belum diketahui nilai *risk* dan *return* dari masing-masing reksa dana sedangkan untuk menilai kinerja dibutuhkan indikator yang berupa tingkat pengembalian (*return*) dan risiko yang terkandung dalam reksa dana.

Beberapa metode pengukuran kinerja dengan menggunakan ukuran tertentu yang sudah disesuaikan dengan tingkat risikonya telah dikembangkan oleh para pakar. Ukuran kinerja reksa dana yang banyak digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya adalah ukuran Sharpe, Treynor dan Jensen atau yang lebih dikenal dengan *Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, (Jogiyanto, 2015).

Namun dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap, peneliti menggunakan metode Sharpe dan Treynor.

Metode Sharpe ini dapat diterapkan pada semua jenis reksa dana, metode Sharpe juga dapat digunakan untuk membuat peringkat dari beberapa portofolio berdasarkan kinerjanya (Tandelilin, 2001). Metode Sharpe dan Treynor merupakan pelengkap satu dengan yang lainnya karena memberikan informasi

yang berbeda. Oleh karena itu, kedua pengukuran tersebut sebaiknya dilakukan bersama.

Reksa dana mengalami pertumbuhan yang baik di Indonesia jika ditinjau dari latar belakang. Banyaknya reksa dana yang ada di Indonesia, membuat investor harus memilih jenis reksa dana yang tepat untuk menginvestasikan sejumlah uangnya. Oleh karena itu, diperlukan penelitian ini agar dapat mengetahui kinerja reksa dana yang meliputi reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap menggunakan metode portofolio investasi, yaitu metode Sharpe dan Treynor.

Berdasarkan uraian tersebut, akan dilakukan penelitian pada kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap untuk memberikan informasi yang dapat dipergunakan sebagai sumber referensi bagi para investor dan Manajer Investasi dalam menentukan strategi investasinya. Oleh karena itu, penulis melakukan penelitian yang berjudul ***“Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor”***.

1.2 Rumusan Masalah

Saat ini reksa dana semakin tumbuh dan berkembang di Indonesia, sebagai salah satu instrumen investasi yang menjanjikan. Oleh karena itu, penting untuk memberikan gambaran mengenai kinerja reksa dana bagi investor dan calon investor. Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini ialah “Apakah terdapat perbedaan kinerja antara

reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor?”

1.3 Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini, tujuan yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap berdasarkan metode Sharpe dan Treynor.
2. Untuk mengetahui perbedaan kinerja antara reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap menggunakan metode Sharpe dan Treynor.

1.4 Manfaat Penelitian

Penulisan ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain :

1. Manajer Investasi
Melalui penelitian ini diharapkan dapat mendorong para manajer investasi untuk selalu meningkatkan kinerjanya.
2. Para Investor
Memberikan segala informasi yang terkandung dalam investasi reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap yang diteliti dan kinerja reksa dana yang paling baik melalui metode Sharpe dan Treynor.
3. Dunia Pendidikan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan ilmu bagi kemajuan dunia pendidikan manajemen keuangan, khususnya dalam bidang investasi reksa dana dengan cara menganalisis kinerja reksa dana.

4. Penulis

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan juga memperoleh pengetahuan empirik mengenai pemilihan yang tepat dalam berinvestasi, khususnya reksa dana saham dan pendapatan tetap

1.5 Kerangka Pemikiran

Kinerja reksa dana merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melakukan evaluasi dan mengetahui perkembangan reksa dana yang selama ini dikelola di periode tertentu. Kinerja reksa dana penting bagi investor untuk membuat suatu keputusan melakukan investasi dengan melihat kinerja reksa dana masa lalu.

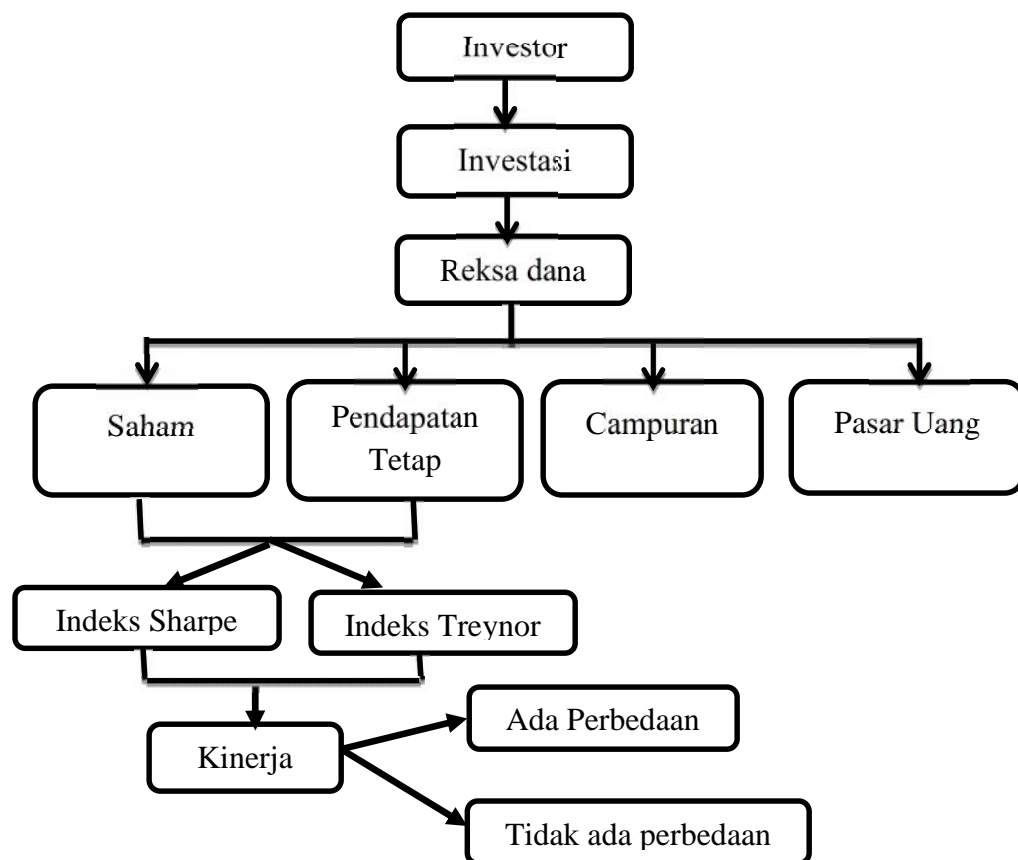
Suatu reksa dana dapat dikatakan memiliki kinerja baik apabila sejak peluncurannya berada diatas kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). NAB per unit merupakan suatu data yang dibutuhkan untuk menilai kinerja reksa dana (Dewi, 2005).

Permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini yakni untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap yang dievaluasi menggunakan metode Sharpe dan Treynor, dan apakah kinerja reksa dana saham lebih baik dibandingkan dengan kinerja reksa dana pendapatan tetap.

Setiap investor perlu memperhatikan aspek risiko dan *return* setiap investasi yang akan dilakukannya. Salah satu instrumen yang akhir-akhir ini populer di Indonesia adalah reksa dana. Sifat instrumennya yang tidak terlalu rumit, membuat reksa dana cepat populer. Pada umumnya, reksa dana berdasarkan sifat operasinya

terdapat 4 jenis reksa dana antara lain: reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, dan reksa dana pasar uang. Namun yang digunakan dalam penelitian ini hanya reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap.

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, maka dapat dibuat kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Sumber : data dikelola

1.6 Hipotesis

Berdasarkan penjelasan latar belakang, permasalahan yang telah dirumuskan, tujuan dan manfaat penelitian, serta kerangka pemikiran, maka terdapat hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

H_a = Diduga ada perbedaan kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap yang dievaluasi menggunakan metode Sharpe dan Treynor.