

ANALYSIS PERFORMANCE OF EQUITY MUTUAL FUNDS AT INDONESIANS CAPITAL MARKET ACCORDING TO SHARPE, TREYNOR AND JENSEN METHODS

Catur Fatchu Ukhriyawati

Dosen Tetap Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau Kepulauan
Batam

ABSTRACT

Mutual Funds constitutes the way of investment that relatively new in Indonesia. It appeared since commonly the investors have difficulties to undergo the own investment on the securities. The difficulties are it is necessary to do various analyses and monitor continually the market condition that spending many times. Through mutual funds, an investor is able to put his fund to be managed Investment Companies and then widely to diversify and give the profit to the investors.

Equity mutual funds is the collection of community fund that was invested into various stocks by Investment Manager. Equity mutual funds has higher-risk compared to the other mutual funds, however, give the high-return level. Analysis method of equity mutual funds performance is Sharpe, Treynor and Jensen methods. Since the performance measurement is not only regarded from the amount of mutual funds return but also borne-risk.

The performance of equity mutual funds in Indonesia, with period January 2004 – December 2006 is: in year of 2004, equity mutual funds that has the highest performance, according to Sharpe Method, is Platinum Saham, followed by Fortis Ekuitas, then Si Dana Saham. According to Treynor and Jensen methods that has the highest performance is Platinum Saham, followed by Fortis Ekuitas, then Si Dana Saham. In year of 2005, reksa dana stock that has the highest performance, according to Sharpe, is Platinum Saham, followed by Fortis Ekuitas, then Trim Kapital. The highest performance, according to Treynor and Jensen methods, has been possessed by Fortis Ekuitas, followed by Platinum Saham, then Trim Kapital. In year 2006, equity mutual funds that has the highest performance, according to Sharpe method, is Platinum Saham, followed by Trim Kapital, and then Dana Saham. According to Treynor and Jensen methods that has the highest performance is Platinum Saham, followed by Trim Kapital, and then Fortis Ekuitas. Performance rank according to Treynor and Jensen methods is rather equal since the calculation of two methods above are using beta (β).

It is better to use the Sharpe method than Treynor and Jensen method in the equity mutual funds period of 2004-2006, since the risk was more influence by total risk (totaling the systematic risk and not systematic).

Key words : Equity mutual funds, Return, Risk, Sharpe method, Treynor method, Jensen method.

I. PENDAHULUAN

Indonesia sebagai negara yang sedang membangun perlu sekali didukung oleh dana investasi yang besar untuk membiayainya. “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh

sejumlah keuntungan di masa datang” (Tandelilin, 2001:3). Salah satu pendukung dalam memobilisasi dana tersebut adalah lewat peran pasar modal.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal disebut efek. Efek merupakan istilah baku yang digunakan Undang-undang pasar modal no. 8 tahun 1995 untuk menyatakan surat berharga atau sekuritas. Surat berharga yang bersifat ekuitas umumnya dikenal dengan saham sedangkan surat berharga *fixed income* dikenal dengan obligasi. Sedangkan surat berharga lainnya merupakan turunan dari kedua bentuk tersebut, misalnya saham preferen, obligasi konversi, waran, *right*, dan sekuritas turunan (derivatif) seperti opsi (*call* atau *put*) dan *futures*. Jenis lain yang saat ini relatif baru dan prospektif yaitu reksa dana.

Reksa dana merupakan cara berinvestasi yang relatif baru di Indonesia. Reksa dana muncul karena umumnya pemodal mengalami kesulitan melakukan investasi sendiri pada surat-surat berharga. Kesulitan yang dihadapi antara lain adalah perlunya melakukan berbagai analisis dan memonitor kondisi pasar secara terus-menerus yang dapat menyita waktu pemodal.

Salah satu dari reksa dana yang meningkat tersebut adalah reksa dana saham. Reksa dana saham ini memiliki risiko lebih tinggi dibandingkan reksa dana lainnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Tingginya risiko karena sifat harga saham yang berfluktuasi. Tapi sebaliknya, dalam jangka panjang tingkat pengembaliannya lebih tinggi dibandingkan jenis lainnya (Gozali, 2006).

Sumber informasi utama dalam pengukuran kinerja reksa dana saham adalah NAB (Nilai Aktiva Bersih) yang publikasinya bisa dalam 30 hari terakhir dan bisa pula dalam setahun terakhir. Pengukuran kinerja lainnya dengan melihat risiko yang secara teori dapat diukur dengan beberapa metode seperti metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Rahman, 2005). Pengukuran kinerja ini bersifat *risk-adjusted* berarti bahwa pengukuran kinerja portofolio (reksa dana) tidak hanya dilihat dari besarnya *return* portofolio (reksa dana) saja, tetapi juga harus memperhatikan besarnya risiko yang harus ditanggung.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah, bagaimanakah kinerja reksa dana saham di pasar modal Indonesia menurut metode Sharpe, Treynor dan Jensen ?

II. TINJAUAN PUSTAKA

1. Pengertian Reksa Dana

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” (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:147).

Menurut Cahyono (2000), di Inggris, Reksa dana dikenal dengan nama *Unit Trust*, di Amerika Serikat disebut *Mutual Fund* dan di Jepang *Investment Trust*. *Unit Trust* dalam bahasa Indonesia bisa berarti unit (saham) kepercayaan. Di negara Malaysia, *Unit Trust* diterjemahkan menjadi Amanah Saham. Istilah *Mutual Fund*, sebagaimana dikenal di AS, bisa diterjemahkan sebagai dana bersama, atau dana untuk tujuan investasi yang sama. Sedangkan makna dari *Investment Trust* di Jepang adalah pengelolaan dana untuk investasi berdasarkan kepercayaan (*trust*).

2. Manfaat atau Keuntungan Reksa Dana

Menurut Cahyono (2000), Reksa dana mempunyai banyak kelebihan kalau dibandingkan dengan instrumen lain atau investasi langsung ke pasar modal. Berikut ini adalah beberapa diantaranya :

a. Terjangkau, Tanpa Dominasi.

Reksa dana memberi peluang kepada investor kecil akses untuk berinvestasi di pasar modal. Untuk itu, nilai minimum untuk bisa membuka rekening investasi di reksa dana juga dibuat sekecil mungkin agar terjangkau oleh masyarakat umum.

b. Sangat Likuid.

Unit Penyertaan reksa dana sangat likuid. Kapan pun akan menjual kembali unit penyertaan yang dipegang investor, maka reksa dana wajib membelinya.

c. Terdiversifikasi secara Otomatis.

Dengan jumlah dana yang besar, reksa dana bisa melakukan diversifikasi investasi, dengan membeli bermacam-macam surat berharga sehingga risikonya menurun.

d. Dikelola oleh Profesional dan Murah.

Banyak orang berinvestasi di reksa dana karena tidak memiliki waktu untuk memilih secara langsung sarana investasi yang tersedia di pasar modal. Dalam program investasi reksa dana disusun oleh para professional yang tugas sehari-hari adalah mengelola dana.

e. Kemudahan dalam Alokasi Aset.

Dengan mempunyai dana yang besar reksa dana bisa memperoleh banyak kemudahan.

f. Ada Fasilitas Pajak.

Pajak atas hasil investasi lain dibayarkan secara langsung oleh reksa dana sehingga hasil investasi yang didapat investor dari pertumbuhan nilai aset bukan lagi merupakan obyek pajak.

g. Lebih Aman, Diatur Lebih Ketat.

Reksa dana juga lebih aman dibanding instrumen investasi lain karena diatur lebih ketat. Peraturan yang berlaku di pasar modal akan berlaku bagi reksa dana. Selain itu, di industri reksa dana sendiri ada peraturannya.

h. Keterbukaan.

Pemodal reksa dana bisa mengetahui ke mana dananya diputar.

i. Bisa Memenuhi Banyak Kebutuhan Investasi.

Jenis reksa dana yang ada di pasar sangat beragam, dan masing-masing mempunyai perbedaan-perbedaan. Dengan demikian reksa dana menawarkan kesempatan kepada investor untuk mencapai banyak tujuan investasi dan *time horizon*.

3. Risiko Reksa Dana bagi pemodal

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001), seperti halnya wahana investasi lainnya, disamping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, reksa dana pun mengandung berbagai peluang risiko, antara lain :

a. Risiko berkurangnya Nilai Unit Penyertaan

Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari Efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio reksa dana tersebut.

b. Risiko Likuiditas

Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh manajer investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut.

c. Risiko Wanprestasi

Risiko ini merupakan risiko terburuk, di mana risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengansuransikan kekayaan reksa dana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan.

4. Bentuk Reksa Dana

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001), dilihat dari segi bentuknya, reksa dana dapat dibedakan menjadi :

- a. Reksa dana berbentuk perseroan (*corporate type*). Dalam bentuk reksa dana ini, perusahaan penerbit reksa dana menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dana dari hasil penjualan tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal maupun pasar uang.
- b. Reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (*contractual type*). Reksa dana bentuk ini, merupakan kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan, di mana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

5. Sifat Reksa Dana

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001), dilihat dari sifatnya, reksa dana dapat dibedakan menjadi :

- a. Reksa dana bersifat tertutup (*closed-end fund*), adalah reksa dana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal.
- b. Reksa dana bersifat terbuka (*open-end fund*), adalah reksa dana yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan.

6. Jenis Investasi Reksa Dana.

Menurut Cahyono (2000), Jenis-jenis reksa dana di Indonesia adalah:

- a. Pasar Uang didefinisikan sebagai pasar jangka pendek untuk membeli atau mendiskon dana dan atau instrumen investasi jangka pendek seperti surat sanggup bayar (*promissory notes*), sertifikat deposito dan *commercial paper* lain. Kelebihan dari reksa dana pasar uang ini adalah likuiditas dan menjanjikan hasil investasi yang lebih tinggi daripada simpanan di Bank.
- b. Reksa dana pendapatan tetap mempunyai masa jatuh tempo lebih dari satu tahun. Kelebihan dari reksa dana pendapatan tetap adalah potensi hasilnya yang lebih tinggi daripada bunga deposito bank dan modal lebih aman.
- c. Reksa dana saham berinvestasi di saham. Perubahan kinerja reksa dana saham lebih berfluktuatif dibandingkan jenis reksa dana lain.
- d. Reksa dana campuran berinvestasi di lebih dari satu jenis instrumen sekaligus dengan komposisi yang mendekati seimbang. Sebagian reksa dana campuran merupakan perpaduan antara tiga jenis instrumen investasi (*three-in-one*), yakni instrument di pasar uang, efek pendapatan tetap dan saham sekaligus. Sebagian yang lain hanya bersifat *two-in-one*, hanya berinvestasi di dua macam instrumen.

Kelebihan reksa dana campuran adalah diversifikasi dan fleksibilitas dalam berinvestasi.

7. Nilai aktiva Bersih

“Nilai aktiva Bersih (NAB) atau *net asset value* (NAV) merupakan alat ukur kinerja reksa dana” (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:160). Nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Nilai aktiva bersih (NAB) merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban yang ada. Sedangkan NAB Per Unit Penyertaan merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai Unit Penyertaan yang beredar (*outstanding*). Nilai NAB akan mengalami kenaikan atau penurunan, tergantung dari kinerja aset yang merupakan portofolio reksa dana. Kalau harga pasar aset-aset suatu reksa dana mengalami kenaikan maka NAB-nya tentu akan mengalami kenaikan, demikian juga sebaliknya.

8. Pengukuran Kinerja Reksa Dana

Menurut Tandelilin (2001), dalam melihat kinerja sebuah portofolio kita tidak bisa hanya melihat tingkat return yang dihasilkan portofolio tersebut, tetapi kita juga harus memperhatikan faktor-faktor lain seperti tingkat risiko portofolio tersebut. Dengan berdasarkan pada teori pasar modal, beberapa ukuran kinerja portofolio sudah memasukkan faktor return dan risiko dalam perhitungannya. Beberapa ukuran kinerja portofolio yang sudah memasukkan faktor risiko adalah indeks Sharpe, indeks Treynor dan indeks Jensen.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif. “Penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain” (Sugiyono, 2005:11). Sumber data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sumber sekunder yang meliputi NAB/unit dan prospektus reksa dana saham, suku bunga SBI serta tingkat IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) selama periode 2004-2006. “Sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen” (Sugiyono, 2005:129). Data prospektus reksa dana saham diperoleh dari situs manajer investasi, data nilai aktiva bersih dan IHSG dari situs Bapepam dan tingkat bunga SBI didapatkan dari situs BI.

Teknik analisis data yang dipergunakan dalam menghitung kinerja reksa dana ini adalah :

1. Menghitung tingkat pengembalian (*return*) investasi pada reksa dana berdasar NAB/unit yaitu:

$$R_i = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Dimana :

R_i = *return* investasi

NAB_t = NAB/unit periode t

NAB_{t-1} = NAB/unit periode t-1

2. Menghitung standar deviasi reksa dana dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Menghitung rata-rata *return* : $\bar{R}_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{n}$

- b. Menghitung varians : $Var = \sum_{i=1}^n \frac{(R_i - \bar{R}_i)^2}{n}$

- c. Menghitung standar deviasi : $\sigma_i = \sqrt{Var}$

Dimana :

\bar{R}_i = rata-rata *return* investasi

n = periode perhitungan

Var= Varians

σ_i = standar deviasi

3. Menghitung tingkat pengembalian pasar (*return market*) dengan persamaan berikut :

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

Dimana :

R_m = *Return market*

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1

4. Menghitung beta portofolio dari reksa dana saham dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Menghitung rata-rata *return market* : $\bar{R}_m = \frac{\sum_{i=1}^n R_m}{n}$

b. Menghitung *market variance* :
$$\text{Var}(R_m) = \frac{\sum_{t=1}^n (R_m - \overline{R_m})^2}{n}$$

c. Menghitung covarians :
$$\text{Cov}(R_i, R_m) = \frac{\sum_{t=1}^n (R_i - \overline{R_i})(R_m - \overline{R_m})}{n}$$

d. Menghitung beta portofolio :
$$\beta_P = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Var}(R_m)}$$

5. Menghitung *risk free* dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{RF} = \frac{\text{SBI}}{n}$$

RF = investasi bebas risiko

SBI= tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia

n = periode perhitungan

6. Mengukur kinerja reksa dana dengan menggunakan metode Sharpe yang ditunjukkan pada persamaan sebagai berikut :

$$\hat{S}_p = \frac{\overline{R}_p - \overline{RF}}{\sigma_{TR}}$$

Di mana :

\hat{S}_p = indeks Sharpe portofolio

\overline{R}_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan

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

σ_{TR} = standar deviasi return portofolio p selama periode pengamatan

7. Mengukur kinerja reksa dana dengan menggunakan metode Treynor yang ditunjukkan pada persamaan berikut :

$$\hat{T}_p = \frac{\overline{R}_p - \overline{RF}}{\hat{\beta}_p}$$

di mana :

\hat{T}_p = indeks Treynor portofolio

\overline{R}_p = rata-rata *return* portofolio p selama periode pengamatan

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

$$\hat{\beta}_p = \text{beta portofolio p}$$

8. Mengukur kinerja reksa dana dengan menggunakan metode Jensen yang ditunjukkan pada persamaan berikut :

$$\hat{J}_p = \bar{R}_p - [\bar{RF} + (\bar{R}_M - \bar{RF}) \hat{\beta}_p]$$

di mana :

$$\hat{J}_p = \text{indeks Jensen portofolio}$$

$$\bar{R}_p = \text{rata-rata return portofolio p selama periode pengamatan}$$

$$\bar{RF} = \text{rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan}$$

$$\bar{R}_M = \text{rata-rata return market}$$

$$\hat{\beta}_p = \text{beta portofolio p}$$

IV. HASIL PENELITIAN

1. Perhitungan Kinerja Reksa Dana Menggunakan Metode Sharpe

Berikut ini perhitungan kinerja dana saham selama periode 2004 sampai 2006 menggunakan metode Sharpe :

Tabel 1 Kinerja reksa dana saham menggunakan metode Sharpe periode Januari-Desember 2004

No.	Reksa Dana	\bar{R}_i	\bar{RF}	σ	S _{RD}
1	Trim Kapital	0,0354945 2	0,0744500 0	0,0464029 6	- 0,8395042 0
2	Platinum Saham	0,0290786 8	0,0744500 0	0,0610752 5	- 0,7428757 1
3	Manulife Dana Saham	0,0288562 3	0,0744500 0	0,0460184 1	- 0,9907723 9

4	Fortis Ekuitas	0,0289411 3	0,0744500 0	0,0554672 6	- 4	0,8204636
5	Rencana Cerdas	0,0303446 7	0,0744500 0	0,0467051 3	- 8	0,9443358
6	First State Indoequity Sectoral Fund	-----	0,0744500 0	-----	-----	-----
7	Si Dana Saham	0,0368659 2	0,0744500 0	0,0447845 0	- 1	0,8392207
8	Phinisi Dana Saham	0,0250901 2	0,0744500 0	0,0510737 0	- 8	0,9664441
9	Maestro Dinamis	0,0184772 0	0,0744500 0	0,0395805 2	- 9	1,4141501
10	Panin Dana Maksima	0,0215863 7	0,0744500 0	0,0457486 8	- 2	1,1555225

Berdasarkan tabel 1, diketahui bahwa selama periode Januari sampai Desember 2004, reksa dana Maestro Dinamis memiliki kinerja yang paling buruk diantara reksa dana saham lainnya. Hal ini terlihat dari nilai rasio Sharpe yang dihasilkan yaitu -1,41415019. Adapun reksa dana Platinum Saham mampu menghasilkan kinerja terbaik dengan nilai rasio Sharpe sebesar -0,74287571, disusul dengan rasio kinerja Fortis Ekuitas sebesar -0,82046364 dan diurutan ketiga dengan rasio -0,83922071 ditempati oleh Si Dana Saham.

Tabel 2 Kinerja reksa dana saham menggunakan metode Sharpe periode Januari-Desember 2005

No.	Reksa Dana	\bar{R}_i	\bar{R}_F	σ	S_{RD}
-----	------------	-------------	-------------	----------	----------

1	Trim Kapital	0,02557220	0,09140833	0,04674198	- 1,40850109
2	Platinum Saham	0,02543099	0,09140833	0,05751829	- 1,14706713
3	Manulife Dana Saham	0,02088226	0,09140833	0,04052849	- 1,74016032
4	Fortis Ekuitas	0,02528270	0,09140833	0,05741350	- 1,15174358
5	Rencana Cerdas	0,02149362	0,09140833	0,03658891	- 1,91081697
6	First State Indoequity Sectoral Fund	0,01958143	0,09140833	0,03442195	- 2,08665982
7	Si Dana Saham	0,01760464	0,09140833	0,04780911	- 1,54371604
8	Phinisi Dana Saham	0,01931417	0,09140833	0,04529491	- 1,59166140
9	Maestro Dinamis	0,01775893	0,09140833	0,03576030	- 2,05952970
10	Panin Dana Maksima	0,01967108	0,09140833	0,04286401	- 1,67360100

Berdasarkan tabel 2, perhitungan kinerja reksa dana saham selama periode Januari sampai Desember 2005 dengan metode Sharpe menunjukkan rata-rata penurunan yang cukup signifikan. Pada periode ini, kinerja terendah dihasilkan oleh First State Indoequity Sectoral Fund dengan rasio -2,08665982 dan kinerja tertinggi masih dipegang oleh Platinum Saham dengan rasio sebesar -1,14706713, sekalipun angka ini menurun jika dibandingkan dengan periode 2004 yang lalu. Diikuti Fortis Ekuitas sebesar -1,15174358 dan .Trim Kapital sebesar -1,40850109.

Tabel 3 Kinerja reksa dana saham menggunakan metode Sharpe periode Januari-Desember 2006

No.	Reksa Dana	\bar{R}_i	\bar{R}_F	σ	S _{RD}
-----	------------	-------------	-------------	----------	-----------------

1	Trim Kapital	0,04506391	0,11788333	0,05252886	- 1,38627452
2	Platinum Saham	0,04540970	0,11788333	0,05702369	- 1,27093897
3	Manulife Dana Saham	0,03788748	0,11788333	0,04423907	- 1,80826247
4	Fortis Ekuitas	0,03943936	0,11788333	0,04932765	- 1,59026368
5	Rencana Cerdas	0,03765570	0,11788333	0,04949417	- 1,62095111
6	First State Indoequity Sectoral Fund	0,03741155	0,11788333	0,04148596	- 1,93973527
7	Si Dana Saham	0,03353763	0,11788333	0,05665887	- 1,48865835
8	Phinisi Dana Saham	0,03790046	0,11788333	0,04626175	- 1,72892011
9	Maestro Dinamis	0,02996295	0,11788333	0,04517294	- 1,94630635
10	Panin Dana Maksima	0,04385531	0,11788333	0,04547445	- 1,62790358

Berdasarkan tabel 3, perhitungan kinerja reksa dana saham selama periode Januari sampai Desember 2006 dengan metode Sharpe menunjukkan rata-rata peningkatan yang cukup signifikan. Pada periode ini, kinerja terendah dihasilkan oleh Maestro Dinamis dengan rasio -1,94630635 dan kinerja tertinggi masih dipegang oleh Platinum Saham dengan rasio sebesar -1,27093897, diikuti Trim Kapital sebesar -1,38627452 dan Si Dana Saham sebesar -1,48865835.

2. Perhitungan Kinerja Reksa Dana Menggunakan Metode Treynor

Berikut perhitungan kinerja sepuluh reksa dana saham menggunakan metode Treynor pada periode Januari sampai Desember 2004.

Tabel 4 Kinerja reksa dana saham menggunakan metode Treynorperiode Januari-Desember 2004

No.	Reksa Dana	\bar{R}_i	\bar{R}_F	β	T_{RD}
1	Trim Kapital	0,03549452	0,07445000	0,68502173	- 0,05686751
2	Platinum Saham	0,02907868	0,07445000	1,02729438	- 0,04416584
3	Manulife Dana Saham	0,02885623	0,07445000	0,79282645	- 0,05750788
4	Fortis Ekuitas	0,02894113	0,07445000	0,92057762	- 0,04943513
5	Rencana Cerdas	0,03034467	0,07445000	0,74648243	- 0,05908422
6	First State Indoequity Sectoral Fund	-----	0,07445000	-----	-----
7	Si Dana Saham	0,03686592	0,07445000	0,75616242	- 0,04970371
8	Phinisi Dana Saham	0,02509012	0,07445000	0,81590020	- 0,06049745
9	Maestro Dinamis	0,01847720	0,07445000	0,66735716	- 0,08387233
10	Panin Dana Maksima	0,02158637	0,07445000	0,75354842	- 0,07015293

Berdasarkan tabel 4, kinerja Maestro Dinamis pada tahun 2004 menunjukkan angka yang kurang baik, terlihat dari nilai rasio Treynor sebesar -0,08387233. Dan kinerja tertinggi oleh Platinum Saham sebesar -0,04416584, diikuti Fortis Ekuitas sebesar -0,04943513 dan Si Dana Saham sebesar -0,04970371.

Tabel 5 Kinerja reksa dana saham menggunakan metode Treynor periode Januari-Desember 2005

No.	Reksa Dana	\bar{R}_i	\bar{R}_F	β	T_{RD}
1	Trim Kapital	0,02557220	0,09140833	1,03284695	- 0,06374239
2	Platinum Saham	0,02543099	0,09140833	1,13201348	- 0,05828318
3	Manulife Dana Saham	0,02088226	0,09140833	0,85288443	- 0,08269124
4	Fortis Ekuitas	0,02528270	0,09140833	1,14853945	- 0,05757367
5	Rencana Cerdas	0,02149362	0,09140833	0,69957077	- 0,09993944
6	First State Indoequity Sectoral Fund	0,01958143	0,09140833	0,66986043	- 0,10722667
7	Si Dana Saham	0,01760464	0,09140833	0,98241352	- 0,07512487
8	Phinisi Dana Saham	0,01931417	0,09140833	0,96310471	- 0,07485599
9	Maestro Dinamis	0,01775893	0,09140833	0,71698558	- 0,10272089
10	Panin Dana Maksima	0,01967108	0,09140833	0,86043982	- 0,08337277

Berdasarkan tabel 5, kinerja First State Indoequity Sectoral Fund pada tahun 2005 menunjukkan angka yang kurang baik, terlihat dari nilai rasio Treynor sebesar -0,10722667. Dan kinerja tertinggi oleh Fortis Ekuitas sebesar -0,05757367, diikuti Platinum Saham sebesar -0,05828318 dan Trim Kapital sebesar -0,06374239.

Tabel 6 Kinerja reksa dana saham menggunakan metode Treynorperiode Januari-Desember 2006

No.	Reksa Dana	\bar{R}_i	\bar{R}_F	β	T_{RD}
1	Trim Kapital	0,04506391	0,11788333	0,78538346	- 0,09271830

2	Platinum Saham	0,04540970	0,11788333	0,82837753	- 0,08748865
3	Manulife Dana Saham	0,03788748	0,11788333	0,66905384	- 0,11956564
4	Fortis Ekuitas	0,03943936	0,11788333	0,73246433	- 0,10709596
5	Rencana Cerdas	0,03765570	0,11788333	0,73611854	- 0,10898738
6	First State Indoequity Sectoral Fund	0,03741155	0,11788333	0,59501868	- 0,13524244
7	Si Dana Saham	0,03353763	0,11788333	0,74814853	- 0,11273924
8	Phinisi Dana Saham	0,03790046	0,11788333	0,70938620	- 0,11274940
9	Maestro Dinamis	0,02996295	0,11788333	0,58271279	- 0,15088116
10	Panin Dana Maksima	0,04385531	0,11788333	0,63742960	- 0,11613521

Berdasarkan tabel 6, kinerja Maestro Dinamis pada tahun 2006 menunjukkan angka yang kurang baik, terlihat dari nilai rasio Treynor sebesar -0,15088116. Dan kinerja tertinggi oleh Platinum Saham sebesar -0,08748865, diikuti Trim Kapital sebesar -0,09271830 dan Fortis Ekuitas sebesar -0,10709596.

3. Perhitungan Kinerja Reksa Dana Menggunakan Metode Jensen

Berikut ini perhitungan kinerja sepuluh reksa dana saham menggunakan metode Jensen periode Januari 2004 sampai Desember 2006.

Tabel 7 Kinerja reksa dana saham menggunakan metode Jensen periode Januari-Desember 2004

No	Reksa Dana	\bar{R}_i	\bar{RF}	\bar{R}_m	β	J _{RD}
.						

1	Trim Kapital	0,0354945 2	0,0744500 0	0,0238397 5	0,6850217 3	- 0,0042863 6
2	Platinum Saham	0,0290786 8	0,0744500 0	0,0238395 7	1,0272943 8	0,0066204 9
3	Manulife Dana Saham	0,0288562 3	0,0744500 0	0,0238395 7	0,7928264 5	- 0,0054684 8
4	Fortis Ekuitas	0,0289411 3	0,0744500 0	0,0238395 7	0,9205776 2	0,0010819 6
5	Rencana Cerdas	0,0303446 7	0,0744500 0	0,0238395 7	0,7464824 3	- 0,0063255 3
6	First State Indoequity Sectoral Fund	-----	0,0744500 0	0,0238395 7	-----	-----
7	Si Dana Saham	0,0368659 2	0,0744500 0	0,0238395 7	0,7561624 2	0,0006856 3
8	Phinisi Dana Saham	0,0250901 2	0,0744500 0	0,0238395 7	0,8159002 0	- 0,0080668 2
9	Maestro Dinamis	0,0184772 0	0,0744500 0	0,0238395 7	0,6673571 6	- 0,0221975 7
10	Panin Dana Maksima	0,0215863 7	0,0744500 0	0,0238395 7	0,7535484 2	- 0,0147262 2

Berdasarkan tabel 7, kinerja reksa dana saham menggunakan metode Jensen pada tahun 2004 terendah adalah Maestro Dinamis sebesar -0,02219757. Sedangkan kinerja tertinggi adalah Platinum Saham sebesar 0,00662049, diikuti Fortis Ekuitas sebesar 0,00108196 dan Si Dana Saham sebesar 0,00068563.

Tabel 8 Kinerja reksa dana saham menggunakan metode Jensen periode Januari-Desember 2005

No.	Reksa Dana	\bar{R}_i	\bar{R}_F	\bar{R}_m	β	J_{RD}
1	Trim Kapital	0,02557220	0,09140833	0,01211163	1,03284695	0,01606522
2	Platinum Saham	0,02543099	0,09140833	0,01211163	1,13201348	0,02378759
3	Manulife Dana Saham	0,02088226	0,09140833	0,01211163	0,85288443	- 0,00289515
4	Fortis Ekuitas	0,02528270	0,09140833	0,01211163	1,14853945	0,02494976
5	Rencana Cerdas	0,02149362	0,09140833	0,01211163	0,69957077	- 0,01444106
6	First State Indoequity Sectoral Fund	0,01958143	0,09140833	0,01211163	0,66986043	- 0,01870918
7	Si Dana Saham	0,01760464	0,09140833	0,01211163	0,98241352	0,00409846
8	Phinisi Dana Saham	0,01931417	0,09140833	0,01211163	0,96310471	0,00427687
9	Maestro Dinamis	0,01775893	0,09140833	0,01211163	0,71698558	- 0,01679481
10	Panin Dana Maksima	0,01967108	0,09140833	0,01211163	0,86043982	- 0,00350721

Berdasarkan tabel 8, kinerja reksa dana saham menggunakan metode Jensen pada tahun 2005 terendah adalah First State Indoequity Sectoral Fund sebesar - 0,01870918. Sedangkan kinerja tertinggi adalah Fortis Ekuitas sebesar 0,02494976, diikuti Platinum Saham sebesar 0,02378759 dan Trim Kapital sebesar 0,01606522.

Tabel 9 Kinerja reksa dana saham menggunakan metode Jensen periode Januari-Desember 2006

No.	Reksa Dana	\bar{R}_i	\bar{R}_F	\bar{R}_m	β	J_{RD}
-----	------------	-------------	-------------	-------------	---------	----------

1	Trim Kapital	0,04506391	0,11788333	0,03513229	0,78538346	-	0,00782812
2	Platinum Saham	0,04540970	0,11788333	0,03513229	0,82837753	-	0,00392453
3	Manulife Dana Saham	0,03788748	0,11788333	0,03513229	0,66905384	-	0,02463095
4	Fortis Ekuitas	0,03943936	0,11788333	0,03513229	0,73246433	-	0,01783178
5	Rencana Cerdas	0,03765570	0,11788333	0,03513229	0,73611854	-	0,01931306
6	First State Indoequity Sectoral Fund	0,03741155	0,11788333	0,03513229	0,59501868	-	0,03123337
7	Si Dana Saham	0,03353763	0,11788333	0,03513229	0,74814853	-	0,02243563
8	Phinisi Dana Saham	0,03790046	0,11788333	0,03513229	0,70938620	-	0,02128042
9	Maestro Dinamis	0,02996295	0,11788333	0,03513229	0,58271279	-	0,03970029
10	Panin Dana Maksima	0,04385531	0,11788333	0,03513229	0,63742960	-	0,02128006

Berdasarkan tabel 9, kinerja reksa dana saham menggunakan metode Jensen pada tahun 2006 terendah adalah Maestro Dinamis sebesar -0,03970029. Sedangkan kinerja tertinggi adalah Platinum Saham sebesar -0,00392453, diikuti Trim Kapital sebesar -0,00782812 dan Fortis Ekuitas sebesar -0,01783178.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada Bab IV, dapat disimpulkan bahwa :

1. Pada tahun 2004, reksa dana saham yang mempunyai kinerja paling tinggi, menurut metode Sharpe adalah Platinum Saham sebesar -0,74287571, disusul Fortis Ekuitas

sebesar -0,82046364, lalu Si Dana Saham sebesar -0,83922071 dan kinerja paling rendah adalah Maestro Dinamis sebesar -1,41415019. Menurut Metode Treynor yang mempunyai kinerja tertinggi adalah Platinum Saham sebesar -0,04416584, disusul Fortis Ekuitas sebesar -0,04943513, lalu Si Dana Saham sebesar -0,04970371 dan kinerja terendah adalah Maestro Dinamis sebesar -0,08387233. Menurut Metode Jensen yang mempunyai kinerja tertinggi adalah Platinum Saham sebesar 0,00662049, disusul Fortis Ekuitas sebesar 0,00108196, lalu Si Dana Saham sebesar 0,00068563 dan kinerja terendah adalah Maestro Dinamis sebesar -0,02219757. Peringkat Kinerja reksa dana saham menurut metode Treynor dan Jensen ini sama karena penghitungan kedua metode ini sama-sama menggunakan beta (β).

2. Pada tahun 2005, reksa dana saham yang mempunyai kinerja paling tinggi, menurut metode Sharpe adalah Platinum Saham sebesar -1,14706713, disusul Fortis Ekuitas sebesar -1,15174358, lalu Trim Kapital sebesar -1,40850109 dan kinerja terendah adalah First State Indoequity Sectoral Fund sebesar -2,08665982. Menurut Metode Treynor yang mempunyai kinerja tertinggi adalah Fortis Ekuitas sebesar -0,05757367, disusul Platinum Saham sebesar -0,05828318, lalu Trim Kapital sebesar -0,06374239 dan kinerja terendah adalah First State Indoequity Sectoral Fund sebesar -0,10722667. Menurut Metode Jensen yang mempunyai kinerja tertinggi adalah Fortis Ekuitas sebesar 0,02494976, disusul Platinum Saham sebesar 0,02378759, lalu Trim Kapital sebesar 0,01606522 dan kinerja terendah adalah First State Indoequity Sectoral Fund sebesar -0,01870918. Peringkat Kinerja reksa dana saham menurut metode Treynor dan Jensen ini sama karena penghitungan kedua metode ini sama-sama menggunakan beta (β).
3. Pada tahun 2006, reksa dana saham yang mempunyai kinerja paling tinggi, menurut metode Sharpe adalah Platinum Saham sebesar -1,27093897, disusul Trim Kapital sebesar -1,38627452, lalu Si Dana Saham sebesar -1,48865835 dan kinerja terendah adalah Maestro Dinamis sebesar -1,94630635. Menurut Metode Treynor yang mempunyai kinerja tertinggi adalah Platinum Saham sebesar -0,08748865, disusul Trim Kapital sebesar -0,09271830, lalu Fortis Ekuitas sebesar -0,10709596 dan kinerja terendah adalah Maestro Dinamis sebesar -0,15088116. Menurut Metode Treynor Jensen yang mempunyai kinerja tertinggi adalah Platinum Saham sebesar -0,00392453, disusul Trim Kapital sebesar -0,00782812, lalu Fortis Ekuitas sebesar -0,01783178 dan kinerja terendah adalah Maestro Dinamis sebesar -0,03970029. Peringkat Kinerja reksa

dana saham menurut metode Treynor dan Jensen ini hampir sama karena penghitungan kedua metode ini sama-sama menggunakan beta (β).

4. Dalam reksa dana saham pada periode 2004-2006 ini, lebih baik menggunakan metode Sharpe daripada Treynor dan Jensen karena risiko lebih dipengaruhi oleh risiko total (penjumlahan risiko sistematis dan tidak sistematis).

VI. DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Biro Pengelolaan Investasi. 2006. *Aktivitas Reksa Dana Dan Peraturannya*. Jakarta : Departemen Keuangan Republik Indonesia. (*online*), (<http://www.bapepam.go.id>, diakses 10 Mei 2007).
- Cahyono, Jaka E. 2000. *Cara Jitu Meraih Untung Dari Reksa Dana*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- Gozali, Ahmad. 2006. Reksadana yang Pengelolaannya Mayoritas pada Saham. (*online*), (<http://www.perencanaankeuangan.com>, diakses 15 April 2007).
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio Dan Analisa Sekuritas*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Prospektus First State Indoequity Sectoral Fund. (*online*), (<http://www.firststate.co.id>, diakses 10 Mei 2007).
- Prospektus Fortis Ekuitas. (*online*), (<http://www.fortisinvestments.co.id>, diakses 10 Mei 2007).
- Prospektus Maestro Dinamis. (*online*), (<http://www.axa-financial.co.id>, diakses 10 Mei 2007).
- Prospektus Manulife Dana Saham. (*online*), (<http://www.reksadana-manulife.com>, diakses 10 Mei 2007).
- Prospektus Panin Dana Maksima. (*online*), (<http://www.paninreksadana.com>, diakses 10 Mei 2007).
- Prospektus Platinum Saham. (*online*), (<http://www.platinum-assets.com>, diakses 10 Mei 2007).
- Prospektus Phinisi Dana Saham. (*online*), (<http://www.reksadana-manulife.com>, diakses 10 Mei 2007).
- Prospektus Rencana Cerdas. (*online*), (<http://www.ciptadana-asset.com>, diakses 10 Mei 2007).

Prospektus Si Dana Saham. (*online*), (<http://www.sidanaonline.com>, diakses 10 Mei 2007).

Prospektus Trim Kapital. (*online*), (<http://www.trimegah.com>, diakses 10 Mei 2007).

Rahman, Sulaeman. 12 September 2005. "Mengevaluasi Kinerja Reksa Dana". *Pikiran Rakyat*, (*online*), (<http://www.pikiran-rakyat.com>, diakses 12 September 2006).

Riset-Biro Pir Bapepam. 2006. *Statistik Pasar Modal*. Jakarta : Departemen Keuangan Republik Indonesia. (*online*), (<http://www.bapepam.go.id>, diakses 1 Maret 2007).

Suku Bunga SBI. 2006. (*online*). (<http://www.bi.go.id>, diakses 10 Mei 2007).

Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE.