

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laju inflasi dan ketidakpastian ekonomi menjadi suatu alasan bagi setiap orang untuk melakukan investasi (Anam, 2022). Investasi dapat membantu mencapai tujuan keuangan dengan menghasilkan keuntungan yang lebih jika dibandingkan dengan menabung. Ketidakpastian ekonomi akan berpengaruh pada kestabilan keuangan (Fatoni, 2022). Investasi membantu melindungi kekayaan dari fluktuasi pasar dan membantu investor untuk tetap stabil dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Investasi merupakan sebuah komitmen yang dilakukan dengan menyerahkan uang atau sumber daya lainnya pada saat ini dengan harapan untuk mendapatkan manfaat di masa depan (Tandelilin, 2017). Selain membeli saham, ada juga banyak jenis investasi lainnya yang dapat dipilih oleh investor seperti reksadana, obligasi, deposito, atau properti. Berdasarkan hasil survei yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik Nasional (BPS) mengungkapkan reksadana 47% masih menempati instrumen investasi terbanyak dipilih masyarakat Indonesia sejak tahun 2021. Reksadana dinilai transparan, mudah dipahami dan dikelola oleh profesional berpengalaman (Santosa, 2022). Segala informasi rinci tentang produk terdapat dalam prospektus yang disusun oleh manajer investasi untuk memberikan hasil investasi yang optimal. Dalam artikel ini, peneliti akan lebih fokus membahas tentang reksa dana sebagai salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal,

terutama bagi mereka yang tidak memiliki banyak waktu atau keahlian untuk menghitung return dan risiko atas investasi mereka.

Data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada berita pers tanggal 21 November 2022 menunjukkan peningkatan investor reksadana dari tahun 2019 sebanyak 1.774.493 menjadi 3.175.429 pada tahun 2020 atau meningkat sebesar 78,95%. Kenaikan signifikan terjadi pada tahun 2021 yaitu menjadi 6.840.234 investor atau meningkat 115,41%. Hingga 3 November 2022 terjadi peningkatan dan tercatat menjadi 9.305.184 atau meningkat 36,04%. Reksa dana sendiri merupakan sebuah strategi diversifikasi dalam berinvestasi yang memungkinkan investor untuk membeli sekaligus memiliki banyak jenis saham atau obligasi dalam satu produk investasi. Hal ini membantu investor untuk mengurangi risiko investasi karena memiliki portofolio yang lebih terdiversifikasi. Selain itu, reksa dana juga memiliki manajer investasi yang bertanggung jawab untuk mengelola dana investor dengan tujuan untuk mencapai hasil investasi yang optimal.

Berdasarkan data yang dihimpun dari CNBC Indonesia, reksa dana campuran memberikan imbal hasil paling baik kepada investor dengan kinerja 4,35% sepanjang tahun hingga periode yang berakhir pada 19 November 2021 lalu. Sementara, pada periode yang sama Infovesta melaporkan bahwa kinerja reksa dana saham tercatat tumbuh 1,03% dan reksa dana pendapatan tetap naik 2,32% dalam satu tahun terakhir. Tren pergerakan harga saham cenderung fluktuatif dan secara tahunan mencetak return sebesar 10,08%. Reksa dana saham memiliki

potensi keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan deposito atau tabungan biasa. Kedua, reksa dana saham memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi langsung di saham. Ketiga, reksa dana saham memiliki manajer investasi yang berpengalaman dan terlatih untuk mengelola portofolio investasi Anda. Keempat, reksa dana saham memiliki likuiditas yang tinggi sehingga mudah untuk dijual kembali.

Seperti halnya investasi lainnya, reksa dana juga memiliki risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor. Selama masa pandemi covid-19, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia mengalami penurunan yang signifikan dalam waktu tiga bulan. Hal ini menunjukkan bahwa pandemi covid-19 memberikan dampak besar bagi pergerakan IHSG dan tentu saja akan berdampak pada performa reksa dana saham. Kondisi pasar dengan volatilitas tinggi dapat dilihat dalam transaksi per hari atau per minggu pada kuartal dua hingga tiga tahun 2020 (Fadly, 2021).

Pengujian yang dilakukan oleh Reriman dan Ika Putera Waspada (2022) menunjukkan bahwa reksa dana saham diukur dengan Sharpe Ratio dan Treynor pada tahun 2018 dan 2020 memiliki kinerja positif, sedangkan pada tahun 2019 memiliki kinerja negatif. Pengukuran dengan Jensen Alpha pada tahun 2018-2019 memiliki kinerja negatif sedangkan tahun 2020 memiliki kinerja positif. Perbandingan kinerja Reksa Dana Saham dengan IHSG pada tahun 2018 dan 2019 tidak lebih baik dari pasar dan pada tahun 2020 lebih baik dari pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Dewinta Aprilia, Candra Wijaya, dan Fibria Indriatis (2018)

pada periode September 2014-September 2015 menunjukkan 60% kinerja reksa dana saham. diatas kinerja IHSG dan 40% kinerja reksa dana saham dibawah IHSG. Menggunakan Sharpe Ratio ditemukan dua puluh reksa dana saham mampu memberikan excess return per unit risiko yang diambil dan melampaui kinerja IHSG. Menggunakan Treynor Ratio dua puluh reksa dana saham mampu memberikan excess return per unit risiko sistematis dan mampu melampaui kinerja IHSG. Menggunakan Jensen Alpha memiliki kinerja yang rendah dan tidak mampu melampaui kinerja pasar, yang hasilnya dipengaruhi oleh kondisi bearish di pasar (IHSG) selama periode penelitian.

Untuk mengukur kinerja reksa dana saham, terdapat beberapa metode yang dapat digunakan seperti Sharpe Index, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha. Oleh karena itu, peneliti akan melakukan studi komparatif terhadap beberapa produk reksa dana saham yang beredar di Indonesia dengan tujuan untuk memberikan informasi yang lebih akurat dan membantu investor dalam memilih produk reksa dana yang sesuai dengan profil risiko dan tujuan investasi mereka. Kajian ini berjudul "Studi Komparatif Reksa Dana Saham di Indonesia Periode Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19" dan akan memberikan gambaran yang lebih jelas tentang kinerja reksa dana saham di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini berdasarkan latar belakang penelitian yaitu:

1. Bagaimana kinerja reksa dana saham di Indonesia diukur dengan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja reksa dana saham di Indonesia sebelum dan saat pandemi covid-19?

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka peneliti menentukan batasan masalah agar tidak terjadi bias informasi dalam menganalisa data:

- a. Waktu penelitian dibagi menjadi dua periode yaitu : 11 Maret 2017 – 11 Maret 2019 dan 11 Maret 2020 – 11 Maret 2023

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah pada penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Untuk mengukur kinerja reksa dana saham menggunakan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha
2. Untuk mengukur perbedaan kinerja reksa dana saham sebelum dan pada saat pandemi covid-19

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi kalangan tertentu. Berikut beberapa kalangan yang dapat merasakan manfaat penelitian ini adalah

a. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan memberikan pandangan berkaitan dengan kinerja reksa dana saham dengan kinerja pasar saham Indonesia.

b. Bagi Investor

Penelitian ini memberikan wawasan mengenai kinerja reksa dana dengan kinerja pasar saham Indonesia sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan investasi reksa dana.

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini dibagi menjadi lima (5) bab. Berikut ini adalah gambaran singkat dari penelitian ini:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan pengantar yang menjelaskan latar belakang dan rumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Dasar teoritis disajikan dalam bab ini meliputi pengertian investasi, pengertian pasar modal, pengertian reksa dana, dan mengevaluasi kinerjanya. Penelitian sebelumnya dan kerangka penelitian juga dibahas.

BAB III METODE PENELITIAN

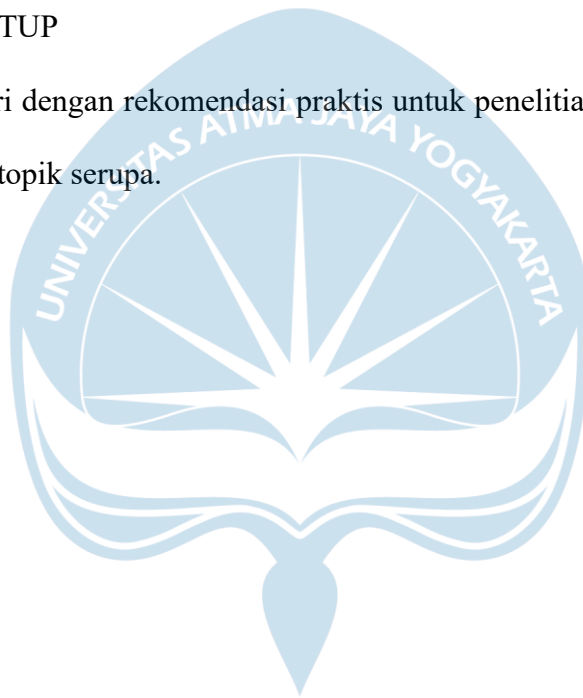
Metode yang digunakan dalam jenis penelitian ini, termasuk sampel penelitian, teknik pengumpulan data, dan analisis data dibahas dalam bab ini.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Menyajikan hasil penelitian yang diperoleh dan diskusi yang menganalisis dan menghubungkannya dengan teori yang disajikan. Hasil dalam penelitian ini harus menjawab permasalahan yang diangkat.

BAB V PENUTUP

Bab ini diakhiri dengan rekomendasi praktis untuk penelitian di masa depan yang menggunakan topik serupa.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah pengorbanan sumber daya (waktu, uang, dan usaha) hari ini dengan harapan mendapatkan lebih banyak sumber daya dikemudian hari (Laopodis, 2021). Berdasarkan perspektif ini, investasi dapat dipahami sebagai pengorbanan yang saat ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Tujuan investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau apresiasi melalui perolehan aset atau barang (Hayes, 2022). Nilai suatu aset cenderung meningkat dari waktu ke waktu karena terapresiasi. Orang yang membeli barang sebagai investasi tidak melakukannya dengan maksud menggunakannya untuk konsumsi, melainkan untuk menghasilkan kekayaan di masa depan.

Berinvestasi selalu mengandung risiko, sehingga penting untuk dilakukan dengan hati-hati dan bijaksana. Menginvestasikan waktu, tenaga, uang, dan aset Anda hari ini dapat menghasilkan imbalan yang lebih besar, tetapi penting untuk memperhatikan potensi risiko yang terlibat. Menurut (Isnaini & Ghoniyah, 2013) “Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dan realisasinya. Makin besar penyimpangannya, makin tinggi risikonya. Return dan risiko investasi merupakan dua kata yang tidak dapat dipisahkan”. Investasi melibatkan risiko tertentu, seperti ketidakpastian tentang masa depan perusahaan atau pasar, fluktuasi harga, dan bahkan risiko politik dan lingkungan. Oleh karena itu, penting untuk melakukan penelitian dan analisis sebelum membuat keputusan investasi apa pun, untuk memperkirakan risiko dan potensi manfaat yang

mungkin diperoleh. Ada berbagai jenis investasi, seperti bisnis atau *real estate*, emas, perak, berlian, koleksi, saham, reksa dana saham, tunai, deposito, reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, obligasi, dan investasi lainnya (Saputra & Anastasia, 2013). Sangat penting untuk memahami karakteristik unik dari setiap investasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Misalnya, investasi saham memiliki potensi keuntungan yang tinggi, namun juga memiliki risiko yang besar, sedangkan investasi properti cenderung lebih stabil dengan nilai apresiasi yang tinggi, namun membutuhkan modal awal yang signifikan.

Kesimpulannya, investasi melibatkan pengorbanan sumber daya hari ini untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Oleh karena itu, perlu untuk memilih jenis investasi yang tepat dan melakukan penelitian dan analisis menyeluruh sebelum berinvestasi. Selain itu, waktu adalah faktor penting dalam berinvestasi. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut, kita dapat membangun kekayaan kita di masa depan dan mencapai tujuan keuangan yang kita inginkan.

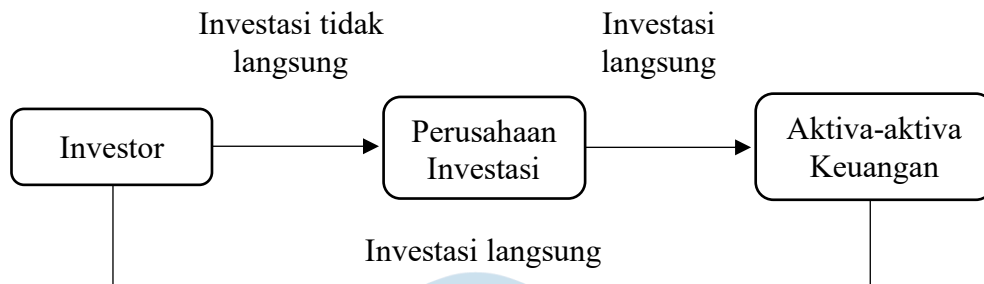
2.2 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu pasar yang disiapkan untuk memperdagangkan saham, surat berharga atau obligasi yang beredar dengan memakai jasa perantara perdagangan efek (Paningrum, 2022). Pasar modal adalah instrumen investasi populer di Indonesia yang memungkinkan investor untuk memperdagangkan saham, sekuritas, atau obligasi yang beredar menggunakan layanan pialang sekuritas. Dengan memilih investasi yang tepat, investor dapat memperoleh

keuntungan sekaligus memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi negara. Perdagangan surat berharga merupakan cara yang efektif untuk menarik dana masyarakat dari investor untuk memperluas usaha, yang dapat menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Andini & Oemar , 2014). Pasar modal di Indonesia dikembangkan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indikator perkembangan pasar modal. IHSG memberikan gambaran pergerakan harga saham di BEI yang meliputi saham-saham dari berbagai sektor industri, dan merupakan salah satu barometer kesehatan perekonomian negara (Silalahi & Sihombing, 2021).

Sementara pasar modal memainkan peran penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara, investor perlu menyadari risiko yang terlibat sebelum berinvestasi. Analisis yang cermat terhadap investasi yang dipilih diperlukan untuk memastikan pengembalian yang baik. Selain itu, peran pemerintah sangat penting dalam mendukung perkembangan pasar modal. Kebijakan yang mendukung investasi di pasar modal, seperti pembangunan infrastruktur dan kebijakan fiskal, dapat membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat di Indonesia.

2.3 Tipe Investasi Keuangan



Gambar 2. 1 Investasi Langsung dan Tidak Langsung

Sumber : Hartono, Jogiyanto., Teori Potofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesebelas, 2017

Investasi dibagi menjadi dua tipe (Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, 2017). Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat berupa aktiva keuangan yang tidak diperjualbelikan melalui bank konvensional yaitu deposito. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi yaitu perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

2.4 Manajer Investasi

Manajer Investasi (*investment manager*) adalah pihak yang bertanggung jawab mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan undang-undang yang berlaku. Peran penting dari Manajer Investasi adalah memastikan bahwa investasi yang dilakukan sesuai dengan kebutuhan dan tujuan investasi para nasabah, serta memberikan rekomendasi terkait jenis investasi yang paling sesuai.

Wakil Manajer Investasi (WMI) adalah orang yang bertindak mengelola portofolio tersebut dengan bantuan tenaga ahli (Alhidayatullah, et al., 2021). Tujuan utama dari pengelolaan surat berharga seperti saham, obligasi, dan aset lainnya adalah untuk memaksimalkan keuntungan bagi para investor. Kontrak investasi yang digunakan adalah Kontrak Investasi Kolektif (KIK), seperti reksa dana. Sebagai suatu kontrak investasi kolektif, manajer investasi dan bank kustodian secara hukum terikat oleh perjanjian dimana manajer investasi mengelola portofolio investasi kolektif, dan dimana bank kustodian berwenang untuk menahan manajer investasi dalam penitipan kolektif.

Lingkup jasa pelayanan Manajer Investasi meliputi melakukan analisa keuangan, pemilihan aset, pemilihan saham, implementasi perencanaan serta melakukan pemantauan terhadap investasi (Universitas Bung Hatta, 2020). Selain itu, Manajer Investasi juga bertanggung jawab untuk mengembangkan strategi investasi yang paling efektif dan mengikuti perkembangan pasar modal. Hal ini

penting untuk memastikan investasi yang dilakukan memberikan keuntungan yang optimal bagi para nasabah.

Dalam konteks ini, manajer investasi juga harus memperhatikan risiko yang mungkin timbul dari investasi yang dilakukan. Oleh karena itu, Manajer Investasi harus memiliki pengetahuan dan pengalaman yang memadai dalam mengelola portofolio investasi. Pemilihan aset yang tepat, diversifikasi portofolio, serta pemantauan yang cermat terhadap kondisi pasar modal adalah beberapa faktor yang harus dipertimbangkan oleh Manajer Investasi untuk mengurangi risiko investasi.

Secara keseluruhan, Manajer Investasi memainkan peran yang sangat penting dalam pengelolaan portofolio investasi. Dalam melaksanakan tugasnya, Manajer Investasi harus memperhatikan kebutuhan dan tujuan investasi para nasabah, serta mengikuti perkembangan pasar modal dan meminimalkan risiko investasi.

2.5 Pengertian Reksa Dana

Reksa Dana (Mutual Fund) merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi (Bank Mandiri, n.d.). Reksa dana saham berisi paling tidak 80% aktiva saham dan sisanya dapat berupa aktiva lain, misalnya obligasi (Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, 2017). Masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi namun memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas sehingga reksa dana dirancang untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Reksa dana merupakan salah satu instrumen derivatif keuangan yaitu produk keuangan turunan dari produk keuangan lain seperti saham, obligasi, tingkat suku bunga, mata uang dan indeks

harga saham. Harga instrumen keuangan derivatif umumnya dipengaruhi oleh harga produk induk (underlying assets) yang membentuk instrumen keuangan derivatif tersebut. Berdasarkan efek atau aset yang membentuk portofolionya, reksa dana dikelompokkan ke dalam empat jenis yaitu: Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Campuran.

Mekanisme kegiatan reksa dana adalah sebagai berikut (Masruroh, 2014):

- Pertama, Investor melakukan pembelian (subscription) Reksa dana melalui Manajer Investasi dengan menyetorkan dananya melalui Bank Kustodian.
- Kedua, Manajer Investasi akan mengelola dana investor dengan melakukan pembelian/penjualan instrumen investasi seperti saham, obligasi atau pasar uang sesuai dengan jenis reksa dana yang dibeli oleh Investor.
- Ketiga, Pembelian/penjualan instrumen investasi oleh Manajer Investasi dilakukan melalui Perantara Pedagang Efek.
- Keempat, bila Investor melakukan penjualan (redemption) Reksa dana kepada Manajer Investasi, maka Manajer Investasi akan menginstruksikan pembayaran kepada Bank Kustodian.
- Kelima, Bank Kustodian akan mengirimkan dana penjualan Reksa dana kepada Investor

Investasi reksa dana memberikan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi langsung di saham atau obligasi. Hal ini disebabkan oleh diversifikasi portofolio yang dilakukan oleh manajer investasi. Selain itu, investasi di reksa dana juga memberikan likuiditas yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi langsung di saham atau obligasi. Investasi di reksa dana juga

memiliki risiko yang perlu dipertimbangkan. Risiko utama investasi di reksa dana adalah risiko pasar. Hal ini disebabkan oleh fluktuasi harga pasar yang dapat mempengaruhi nilai investasi. Risiko likuiditas dapat menjadi masalah dalam investasi di reksa dana. Ketika terjadi penjualan besar-besaran, reksa dana mungkin tidak dapat menjual aset dengan cepat sehingga nilai investasi dapat menurun.

2.6 Reksa Dana Saham

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) (Masruroh, 2014). Efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham dan deviden. Reksa dana saham memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang paling besar demikian juga dengan risikonya

2.7 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Bursa Efek Indonesia (BEI) menangani transaksi efek di negara Indonesia. Tujuan utama BEI adalah menyediakan infrastruktur untuk memungkinkan perdagangan efek yang teratur, adil, dan efisien (Indonesia Stock Exchange, n.d.). Indeks harga saham gabungan menggambarkan seluruh rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek,

atau terjadi tindakan corporate action berupa split, right, waran, deviden saham, saham bonus, dan saham konversi.

2.8 Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Salah satu aplikasi paling awal dari Model Harga Aset Modal adalah pengukuran kinerja manajer investasi (Gatfaoui, 2015). CAPM adalah model yang dapat menggambarkan atau memprediksi realitas di pasar yang kompleks dan merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan antara risiko dan pengembalian dengan cara yang lebih sederhana karena hanya menggunakan satu variabel (juga dikenal sebagai variabel Beta) untuk menggambarkan risiko. Karena CAPM dapat menggambarkan hubungan antara risiko dan return dengan cara yang lebih sederhana, setiap investor dapat melakukan analisis portofolio sendiri untuk mengetahui portofolio mana yang menguntungkan dan bagaimana mengoptimalkan return dari kombinasi portofolio dengan mempertimbangkan tingkat risiko portofolio yang ada. CAPM dapat membantu investor dalam portofolio dengan menghitung risiko yang tidak dapat didiversifikasi dan membandingkannya dengan tingkat pengembalian (*return*) yang diprediksi. Berdasarkan CAPM, tingkat risiko dan tingkat pengembalian dinyatakan memiliki hubungan positif dan linier (Pramono, Rudianto, Siboro, Baqi, & Julianingsih, 2022).

2.9 Sharpe Ratio

Analisis kinerja adalah proses kunci dalam keuangan untuk mengevaluasi atau membandingkan peluang investasi, alokasi, atau manajemen dengan menghitung pengembalian dan volatilitas pasar kemudian menghitung ukuran kinerja standar. Sharpe ratio atau rasio *reward-to-volatility* adalah salah satu indeks

yang digunakan dalam literatur keuangan untuk membandingkan dua atau lebih strategi investasi seperti saham, obligasi, portofolio, reksa dana, dll (K.C & Laha, 2019). Rasio Sharpe dikemukakan oleh William Sharpe pada tahun 1966 dan digunakan untuk menilai tingkat pengembalian reksa dana sehubungan dengan tingkat risiko yang diambilnya. Rasio Sharpe yang lebih tinggi menunjukkan kinerja reksa dana yang lebih baik. Rasio Sharpe dihitung dengan mengurangi tingkat pengembalian reksa dana dari tingkat pengembalian investasi bebas risiko dan membagi hasilnya dengan deviasi standar pengembalian reksa dana, yang mengukur volatilitas reksa dana selama periode pengamatan.

2.10 Treynor Ratio

Treynor ratio adalah sebuah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sebuah kinerja portofolio dengan memperhitungkan risiko sistematis atau volatilitas pasar dari portofolio tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efisien kinerja pengelolaan manajer risiko investasi mencapai keseimbangan antara pengembalian dan portofolio.

Berbeda dengan Sharpe ratio, Treynor ratio menggunakan beta sebagai perwakilan dari portofolio dan tidak menggunakan standar deviasi portofolio. Treynor berpendapat bahwa portofolio yang didirikan harus menjadi portofolio yang optimal. Oleh karena itu risiko tidak sistematis dapat diabaikan, dan meninggalkan risiko sistematis untuk diukur menggunakan beta (Hartono, Teori Portofolio dan Analisa Investasi, 2014).

2.11 Jensen Alpha

Rasio Jensen Alpha merupakan perkembangan dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) digunakan untuk mengukur kemiringan portofolio. Semakin tinggi kemiringannya, semakin baik kinerja portofolio. Selain itu, intersep juga diukur. Semakin tinggi intersep, semakin baik portofolio per bentuk (Hartono, Teori Portofolio dan Analisa Investasi, 2014). Pada tahun 1968, Jensen memberikan dua dimensi dan fokus pada evaluasi kemampuan Manajer Investasi dalam menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi bagi para investor. Pengukuran kinerja reksa dana menggunakan rasio Jensen didasarkan pada *Theory of Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Rasio ini mengukur perbedaan antara rata-rata pengembalian reksa dana dan pengembalian reksa dana yang diharapkan yang diperoleh dari perhitungan CAPM.

2.12 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Aprillia Grace Rumintang, Muhammad Azhari (2015)	Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dan Reksa Dana Saham Syariah dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen pada Tahun 2014	Kinerja reksa dana saham konvensional dengan metode Sharpe dan Treynor ratio menunjukkan tingkat pengembalian di atas tingkat pengembalian SBI. Metode Jensen Index memberikan hasil perhitungan positif yang mencerminkan kinerja yang ditingkatkan oleh manajer investasi. Reksa dana Rencana Cerdas memiliki kinerja terbaik menurut metode Sharpe, sedangkan TRIM Kapital Plus memiliki kinerja terbaik menurut metode Treynor dan Jensen

			Index. Kinerja reksa dana saham syariah dengan metode Sharpe dan Treynor ratio menunjukkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada SBIS sebagai investasi bebas resiko. Metode Jensen Index memberikan hasil perhitungan positif. TRIM Saham Syariah dipilih sebagai reksa dana saham syariah dengan kinerja terbaik menurut metode Sharpe, Treynor, dan Jensen ratio.
2.	Dewinta Aprillia, Candra Wijaya, Fibria Indriati (2018)	<i>A Comparative Study of Mutual Fund Portfolio Performance in Indonesia</i>	Menggunakan Sharpe Ratio, ditemukan 20 reksa dana teratas dengan AUM terbesar mampu memberikan pengembalian berlebih per unit risiko yang diambil dan mengungguli pasar. Demikian pula, dengan menggunakan Rasio Treynor, bahwa 20 reksa dana yang sama mampu memberikan pengembalian berlebih per unit risiko sistematis yang diambil dan juga mengungguli pasar, Ketika menggunakan Jansen Alpha Ratio, terpantau bahwa 20 reksadana dengan AUM terbesar memiliki kinerja yang lebih rendah dan tidak mampu melampaui kinerja pasar, yang dipengaruhi oleh kondisi pasar bearish (IHSG) selama periode studi.
3.	Faizal Ridwan Zamzany, Edi Setiawan (2018)	Studi Komparatif Kinerja Reksa dana Saham Konvensional	Batavia Dana Saham Syariah, BNP Paribas Pesona Syariah, Manulife Syariah Amanah Sektoral, Cipta Syariah, dan Trim Syariah merupakan reksa dana saham syariah yang telah menunjukkan

		dan Syariah di Indonesia	kinerja luar biasa menurut metode Sharp, Treynor, dan Jensen. Selain itu, perbandingan rasio Jensen antara reksa dana saham konvensional dan reksa dana syariah menunjukkan bahwa yang terakhir lebih unggul. Namun, ketika membandingkan reksa dana saham konvensional dan syariah menggunakan indeks Sharp dan Treynor, reksa dana saham konvensional terlihat lebih baik.
4.	Robiyanto, Michael Alexander Santoso, Rihfenti Ernayani (2018)	Sharia Mutual Funds Performance In Indonesia	Reksa dana syariah dengan kinerja terbaik menggunakan metode Sharpe adalah PNM Syariah dengan nilai 0,211 dan yang berkinerja terendah adalah PNM Amanah Syariah dengan nilai -0,257. Metode Treynor mengungkapkan bahwa kinerja terbaik reksa dana syariah adalah oleh Mandiri Investa Dana Syariah dengan nilai 0,028, dan kinerja terendah oleh PNM Amanah Syariah dengan nilai -0,655. Sedangkan metode Jensen menunjukkan bahwa kinerja terbaik terdapat pada PNM Syariah dengan nilai 0,006. Hasil ini konsisten dengan metode pengukuran Sharpe.
5.	Rebiman, Ika Putera Waspada (2022)	Analisis Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe, Jensen, dan Treynor pada Bursa Efek Indonesia	Kinerja reksa dana saham dengan metode Sharpe dan Treynor pada tahun 2018 dan 2020 memiliki kinerja yang positif, pada tahun 2019 hasil kinerja yang negatif. Sedangkan dengan metode Jensen pada tahun 2018 dan 2019 menunjukkan hasil kinerja negatif, tahun 2020

			hasil kinerja positif. Berdasarkan hasil perbandingan kinerja reksa dana saham dengan <i>benchmark</i>, pada tahun 2018 dan 2019 kinerja Reksa Dana saham <i>underperform</i>, tahun 2020 reksa dana saham <i>outperform</i>.
--	--	--	--



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini. Metode ini digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikannya secara langsung (Sugiyono, 2013). Data yang sudah terkumpul kemudian diolah untuk mendapatkan kesimpulan sehingga dapat ditemukannya hubungan yang kuat ataupun lemah antar variabel. Tahapan analisis statistik deskriptif diawali dengan pengumpulan, penyusunan kembali, pengolahan, penyajian dan analisis data yang kemudian menginterpretasikan data tentang keadaan peristiwa akan terjadi. Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian berfungsi sebagai representasi dan interpretasi data sampel

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekelompok objek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang telah dipilih peneliti untuk dipelajari, dan dari situ ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013). Populasi yang digunakan adalah reksa dana saham yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada periode 11 Maret 2017 – 11 Maret 2019. Tercatat lebih dari 200 reksa dana dengan jumlah yang fluktuatif dari waktu ke waktu. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *non probability sampling* yaitu *purposive sampling* dengan melibatkan beberapa pertimbangan yaitu : (1) Memiliki *Asset Under Management* (AUM) minimal Rp10 miliar sesuai peraturan nomor 23/POJK.04/2016, (2) 10 reksa dana dengan AUM terbesar selama periode satu penelitian yaitu 2017-2019.

Tabel 3. 1 Sampel Penelitian

No.	Reksa Dana	Manajer Investasi	<i>Asset Under Management (AUM)</i>
1.	Schroder Dana Prestasi Plus	Schroder Investment Management Indonesia	18.352.463.367.568
2.	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	Ashmore Asset Management Indonesia	6.650.700.395.240
3.	Mandiri Saham Atraktif Kelas A	Mandiri Manajemen Investasi	6.338.579.645.955
4.	Schroder Dana Prestasi	Schroder Investment Management Indonesia	5.199.380.755.475
5.	Batavia Dana Saham	Batavia Prosperindo Aset Manajemen	4.811.202.576.214
6.	Ashmore Dana Progresif Nusantara	Ashmore Asset Management Indonesia	4.364.678.568.504
7.	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	Eastspring Investment Indonesia	3.692.294.334.271
8.	Panin Dana Maksima	Panin Asset Management	3.669.015.946.594
9.	Schroder 90 Plus Equity Fund	Schroder Investment Management Indonesia	3.561.454.366.766
10.	BNP Paribas Infrastruktur Plus	BNP Paribas Investment Partners	3.483.269.662.404

Sumber : Bareksa.com dan investing.com diolah oleh peneliti, 2023

3.3 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui bareksa.com dan investing.com dengan menggunakan imbal hasil bulanan.

3.4 Alur Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan perhitungan dari variabel independent yaitu reksa dana saham menggunakan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha. Sehingga alur penelitian dibuat sebagai berikut

1. Menghimpun data imbal hasil IHSG, reksa dana saham, dan Surat Utang Negara (SUN)

2. Melakukan uji normalitas data yang akan diteliti
3. Melakukan perbandingan imbal hasil IHSG dan reksa dana saham
4. Melakukan perhitungan reksa dana saham menggunakan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen Alpha
5. Melakukan uji perbandingan data berpasangan dengan *paired sample t-test*
6. Melakukan penyaringan kinerja untuk mendapatkan reksa dana saham yang memberikan kinerja efisien selama dua periode penelitian dengan pengujian Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Kolmogorov Smirnov

Dalam statistik, uji Kolmogorov-Smirnov (uji K-S atau uji KS) adalah tes nonparametrik dari persamaan kontinu, distribusi probabilitas satu dimensi yang dapat digunakan untuk membandingkan sebuah sampel dengan distribusi probabilitas referensi (uji K-S satu sampel), atau untuk membandingkan dua buah sampel (uji K-S dua sampel) (Quraisy, 2020). Uji Kolmogorov-Smirnov dapat berfungsi sebagai uji *goodness of fit*, dalam kasus khusus pengujian normalitas distribusi, sampel dan dibandingkan dengan distribusi normal standar.

3.5.2 Paired Sample T-Test

Paired sample t-test adalah uji statistik yang digunakan untuk membandingkan rata-rata dua kelompok terkait (Samuels, 2014). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan antara

rata-rata kedua kelompok. Digunakan untuk menentukan apakah ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata kedua kelompok. Ini sering digunakan dalam konteks sebelum dan sesudah saat objek penelitian yang sama diukur sebelum dan sesudah terjadinya intervensi

3.5.3 Sharpe Ratio

Rasio Sharpe adalah rasio yang umum digunakan untuk mengevaluasi kinerja reksa dana. Dikemukakan oleh William Sharpe pada tahun 1966 dan digunakan untuk menilai tingkat pengembalian reksa dana sehubungan dengan tingkat risiko yang diambilnya. Rasio Sharpe yang lebih tinggi menunjukkan kinerja reksa dana yang lebih baik. Rasio Sharpe dihitung dengan mengurangi tingkat pengembalian reksa dana dari tingkat pengembalian investasi bebas risiko dan membagi hasilnya dengan deviasi standar pengembalian reksa dana, yang mengukur volatilitas reksa dana selama periode pengamatan.

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

Keterangan:

- R_p : Rata-rata pengembalian reksa dana
- R_f : Tingkat pengembalian investasi bebas risiko
- σ_p : Standar deviasi pengembalian reksa dana

3.5.4 Treynor Ratio

Rasio Treynor adalah metode lain untuk mengevaluasi kinerja reksa dana. Dikemukakan oleh Jack Treynor pada tahun 1965 dan mengukur pengembalian reksa dana dalam kaitannya dengan risiko pasar. Rasio Treynor berguna untuk menilai seberapa besar pengaruh pasar terhadap kinerja reksa dana. Ini dihitung dengan mengurangi tingkat pengembalian reksa dana dari tingkat pengembalian investasi bebas risiko dan membagi hasilnya dengan beta reksa dana, yang mengukur seberapa sensitif pengembalian reksa dana terhadap perubahan pasar.

$$Treynor\ Ratio = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

Keterangan:

- Rp: Imbal hasil reksa dana
- Rf: Tingkat pengembalian investasi bebas risiko
- β_p : Beta reksa dana

3.5.5 Jensen Alpha

Jensen adalah rasio lain yang sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja reksa dana. Dikemukakan oleh Michael Jensen pada tahun 1968 dan mengukur pengembalian yang dihasilkan reksa dana setelah memperhitungkan risiko sistematis. Rasio ini mengukur kelebihan atau kekurangan pengembalian reksa dana dibandingkan dengan apa yang seharusnya dihasilkan mengingat

risiko sistematis yang diambilnya. Namun, Jensen hanya dapat digunakan untuk menilai reksa dana yang dikelola secara aktif. Rasio Jensen dihitung dengan mengurangi tingkat pengembalian reksa dana dari tingkat pengembalian investasi bebas risiko dan membagi hasilnya dengan beta reksa dana dikalikan dengan selisih antara rata-rata pengembalian pasar dan tingkat pengembalian investasi bebas risiko.

$$Jensen\ Ratio = R_p - [R_f + \beta_p(R_m - R_f)]$$

Keterangan:

- R_p : Imbal hasil reksa dana
- R_f : Tingkat pengembalian investasi bebas risiko
- β_p : Beta reksa dana
- R_m : Imbal hasil pasar

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Hasil

4.1.1 Uji Normalitas

Tabel 4. 1 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Periode 1

Unstandardized Residual	
N	25
Std. Deviation	0.56393068
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Penelitian periode satu dilakukan uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov dengan sampel sebanyak 25. Hasil uji menunjukkan bahwa standar deviasi dari data yang diamati adalah sebesar 0.56393068, sedangkan nilai asymp sig 2 tailed yang diperoleh sebesar 0.200. Berdasarkan hasil uji tersebut, dengan tingkat signifikansi 0.05, data yang diamati dalam penelitian ini menunjukkan distribusi normal. Dengan demikian, berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki karakteristik distribusi yang mendekati atau memenuhi asumsi distribusi normal.

Tabel 4. 2 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Periode 2

Unstandardized Residual	
N	25
Std. Deviation	0.95173403
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Penelitian periode dua dilakukan uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov dengan sampel sebanyak 25. Hasil uji menunjukkan bahwa standar deviasi dari data yang diamati adalah sebesar 0.95173403, sedangkan nilai asymp sig 2 tailed yang diperoleh sebesar 0.200. Berdasarkan hasil uji tersebut, dengan tingkat signifikansi 0.05, data yang diamati dalam penelitian ini menunjukkan distribusi normal. Dengan demikian, berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov, dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki karakteristik distribusi yang mendekati atau memenuhi asumsi distribusi normal.

4.1.2 Periode 1 : 2017-2019 Sebelum Pandemi Covid-19

4.1.2.1 Perbandingan Kinerja Pasar

Tahap pertama dalam pengukuran kinerja reksa dana saham adalah dengan membandingkan rata-rata imbal hasil bulanan dengan rata-rata imbal hasil yang diberikan IHSG sebagai tolok ukur. Tabel perbandingan terdapat dibawah ini sebagai berikut

Tabel 4. 3 Perbandingan Kinerja Reksa Dana dengan IHSG Periode 1

Perbandingan Kinerja Reksa Dana dengan IHSG Periode 1				
Nama Produk Reksa Dana	Rata-rata Imbal Hasil Bulanan	Imbal Hasil Dibawah Rata-rata IHSG	Rata-rata IHSG	Peringkat
Mandiri Saham Atraktif Kelas A	0.751	-0.022	0.774	1
Batavia Dana Saham	0.726	-0.048		2
Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	0.632	-0.142		3
Panin Dana Maksima	0.592	-0.181		4
Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	0.576	-0.197		5
Ashmore Dana Progresif Nusantara	0.563	-0.211		6
BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.520	-0.253		7
Schroder Dana Prestasi Plus	0.450	-0.323		8
Schroder 90 Plus Equity Fund	0.286	-0.487		9
Schroder Dana Prestasi	0.204	-0.569		10

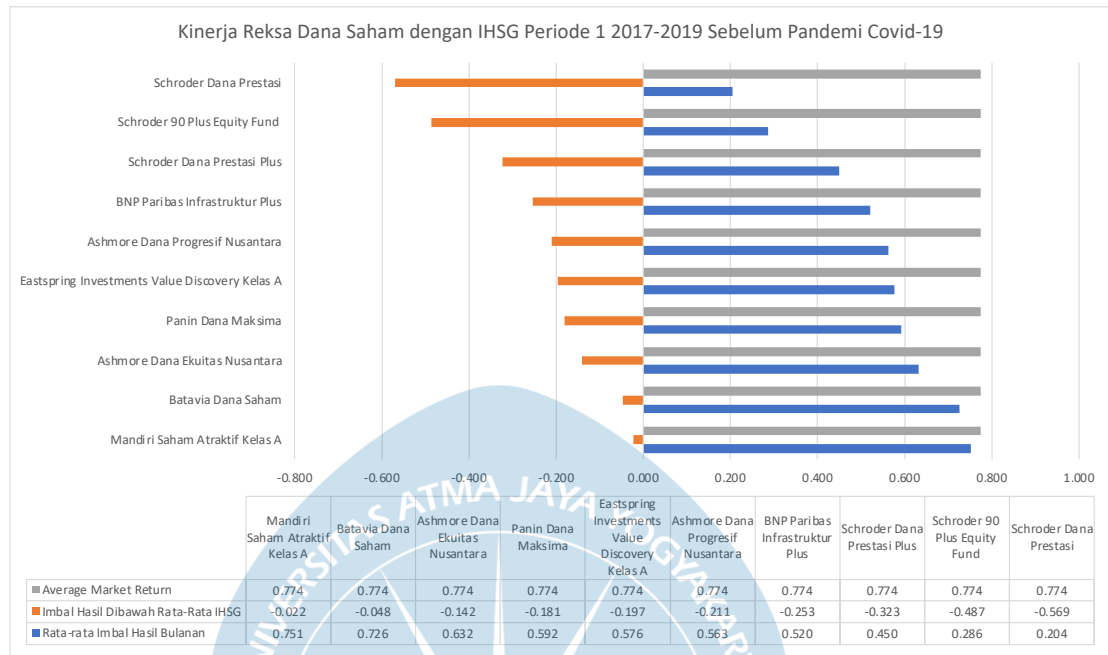
Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Berdasarkan tabel diatas IHSG memberikan rata-rata imbal hasil selama periode satu sebesar 0,774%. Mandiri Saham Atraktif Kelas A menempati peringkat pertama sebagai reksa dana dengan rata-rata imbal hasil paling tinggi pada periode satu yaitu 0,751%. Jika dibandingkan dengan IHSG rata-rata Mandiri Saham Atraktif Kelas A berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,022%. Batavia Dana Saham menempati peringkat kedua dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,726% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,048%. Ashmore Dana Ekuitas Nusantara menempati peringkat ketiga dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,632%, berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,142% Panin Dana Maksima menempati peringkat keempat

dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,592%, berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,181%. Eastspring Investments Value Discovery Kelas A menempati peringkat kelima dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,576% berada dibawah rata-rata IHSG -0,197%.

Ashmore Dana Progresif Nusantara menempati peringkat keenam dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,563% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,211%. BNP Paribas Infrastruktur Plus menempati peringkat ketujuh dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,520% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,253%. Schroder Dana Prestasi Plus menempati peringkat kedelapan dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,450% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,323%. Schroder 90 Plus Equity Fund menempati peringkat kesembilan dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,286% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,487%. Schroder Dana Prestasi menempati peringkat kesepuluh atau terakhir dengan imbal hasil terendah dari kesepuluh reksa dana saham yang diteliti dengan rata-rata imbal hasil 0,204% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,569%. Sehingga dapat disimpulkan, pada periode satu penelitian keseluruhan reksa dana saham yang diteliti memiliki rata-rata imbal hasil dibawah rata-rata IHSG.

Grafik 4. 1 Grafik Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan IHSG



Sumber : Olahan Peneliti, 2023

4.1.2.2 Sharpe Ratio

Tahapan kedua dalam melakukan pengukuran kinerja reksa dana saham adalah menggunakan Sharpe Ratio dengan membandingkan imbal hasil dengan standar deviasi. Hasil perhitungan diringkas dalam bentuk tabel sebagai berikut

Tabel 4. 4 Sharpe Ratio Periode 1

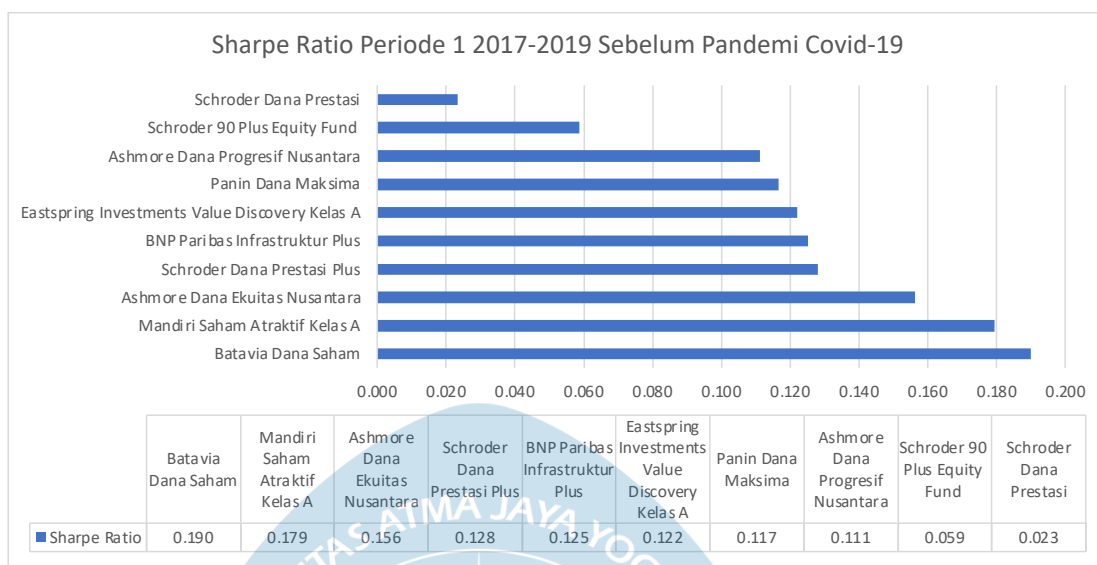
Sharpe Ratio Periode 1				
Produk Reksa Dana	Imbal Hasil Periode	Standart Deviasi	Sharpe Ratio	Peringkat
Batavia Dana Saham	0.726	3.047	0.190	1
Mandiri Saham Atraktif Kelas A	0.751	3.364	0.179	2
Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	0.632	3.100	0.156	3
Schroder Dana Prestasi Plus	0.450	2.364	0.128	4
BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.520	2.981	0.125	5

Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	0.576	3.511	0.122	6
Panin Dana Maksima	0.592	3.816	0.117	7
Ashmore Dana Progresif Nusantara	0.563	3.734	0.111	8
Schroder 90 Plus Equity Fund	0.286	2.362	0.059	9
Schroder Dana Prestasi	0.204	2.423	0.023	10

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Batavia Dana Saham menempati peringkat pertama dengan Sharpe Ratio 0,190. Mandiri Saham Atraktif Kelas A menempati peringkat kedua dengan Sharpe Ratio 0,179. Ashmore Dana Ekuitas Nusantara menempati peringkat ketiga dengan Sharpe Ratio 0.156. Schroder Dana Prestasi Plus menempati peringkat keempat dengan Sharpe Ratio 0,128. BNP Paribas Infrastruktur Plus menempati peringkat kelima dengan Sharpe Ratio 0,125. Eastspring Investment Value Discovery Kelas A menempati peringkat keenam dengan Sharpe Ratio 0,122. Panin Dana Maksima menempati peringkat ketujuh dengan Sharpe Ratio 0,117. Ashmore Dana Progresif Nusantara menempati peringkat kedelapan dengan Sharpe Ratio 0,059. Schroder Dana Prestasi menempati peringkat kesepuluh dengan Sharpe Ratio 0,023. Hasil perhitungan dari kesepuluh reksa dana saham yang diteliti memiliki Sharpe Ratio positif artinya imbal hasil yang diberikan oleh masing-masing reksa dana saham mampu mengalahkan risiko.

Grafik 4. 2 Grafik Sharpe Ratio Periode 1



Sumber : Olahan Peneliti, 2023

4.1.2.3 Treynor Ratio

Tahapan kedua dalam melakukan pengukuran kinerja reksa dana saham adalah menggunakan Treynor Ratio dengan membandingkan imbal hasil dengan beta. Hasil perhitungan diringkas dalam bentuk tabel sebagai berikut

Tabel 4. 5 Treynor Ratio Periode 1

Periode 1 (Maret 2017 - Maret 2019) Sebelum Pandemi Covid-19				
Produk Reksa Dana	Rata-Rata Imbal Hasil	Beta	Treynor Ratio	Peringkat
Batavia Dana Saham	0.563	0.995	0.525	1
Mandiri Saham Atraktif Kelas A	0.632	1.175	0.486	2
Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	0.520	0.987	0.410	3
Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	0.286	1.175	0.364	4
Panin Dana Maksima	0.726	0.897	0.342	5
Schroder Dana Prestasi Plus	0.576	0.725	0.314	6

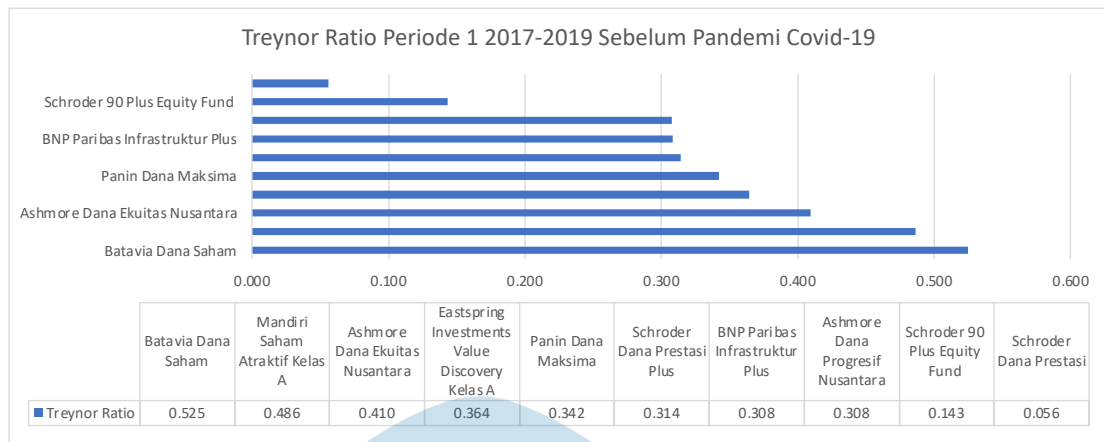
BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.592	0.977	0.308	7
Ashmore Dana Progresif Nusantara	0.751	1.036	0.308	8
Schroder 90 Plus Equity Fund	0.204	0.706	0.143	9
Schroder Dana Prestasi	0.450	-0.244	0.056	10

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Batavia Dana Saham menempati peringkat pertama dengan Treynor Ratio 0,525. Mandiri Saham Atraktif Kelas A menempati peringkat kedua dengan Treynor Ratio 0,486. Ashmore Dana Ekuitas Nusantara menempati peringkat ketiga dengan Treynor Ratio 0,410. Eastspring Investment Value Discovery Kelas A menempati peringkat keempat dengan Treynor Ratio 0,364.

Panin Dana Maksima menempati peringkat kelima dengan Treynor Ratio 0,342. Schroder Dana Prestasi Plus menempati peringkat keenam dengan Treynor Ratio 0,314. BNP Paribas Infrastruktur Plus menempati peringkat ketujuh dengan Treynor Ratio 0,308. Ashmore Dana Progresif Nusantara menempati posisi kedelapan dengan Treynor Ratio 0,308. Schroder 90 Plus Equity Fund menempati posisi kesembilan dengan Treynor Ratio 0,143. Schroder Dana Prestasi menempati posisi kesepuluh dengan Treynor Ratio 0,056. Hasil perhitungan dari kesepuluh reksa dana saham yang diteliti memiliki Treynor Ratio positif artinya imbal hasil yang diberikan oleh masing-masing reksa dana saham mampu mengalahkan risiko.

Grafik 4. 3 Grafik Treynor Ratio Periode 1



Sumber : Olahan Peneliti, 2023

4.1.2.4 Jensen Alpha

Tahapan ketiga dalam melakukan pengukuran kinerja reksa dana saham adalah menggunakan Jensen Alpha dengan membandingkan imbal hasil dengan beta. Hasil perhitungan diringkas dalam bentuk tabel sebagai berikut

Tabel 4. 6 Jensen Alpha Periode 1

Periode 1 (Maret 2017 - Maret 2019) Sebelum Pandemi Covid-19				
Produk Reksa Dana	Imbal Hasil Periode	Beta	Alpha	Peringkat
Mandiri Saham Atraktif Kelas A	0.751	0.725	0.412	1
Schroder Dana Prestasi	0.204	0.706	0.209	2
Batavia Dana Saham	0.726	0.987	-0.044	3
Panin Dana Maksima	0.592	0.977	-0.117	4
Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	0.632	0.995	-0.134	5
Schroder Dana Prestasi Plus	0.450	1.036	-0.151	6
Ashmore Dana Progresif Nusantara	0.563	1.175	-0.233	7

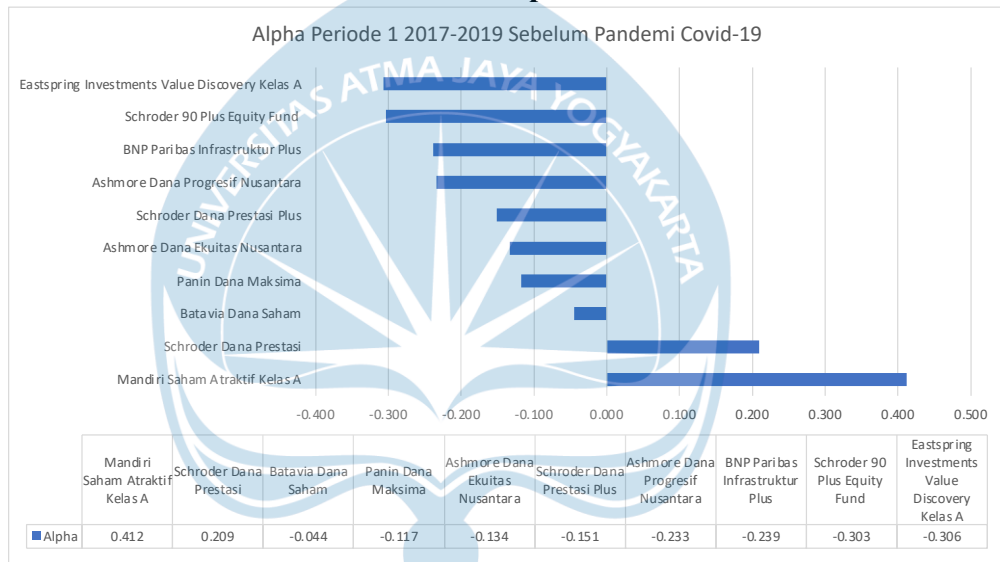
BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.520	1.175	-0.239	8
Schroder 90 Plus Equity Fund	0.286	1.036	-0.303	9
Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	0.576	0.897	-0.306	10

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Mandiri Saham Atraktif Kelas A menempati peringkat satu dengan Alpha 0,412. Schroder Dana Prestasi menempati peringkat kedua dengan Alpha 0,209. Batavia Dana Saham menempati peringkat ketiga dengan Alpha -0,044. Panin Dana Maksima menempati peringkat keempat dengan Alpha -0,177. Ashmore Dana Ekuitas Nusantara menempati peringkat kelima dengan Alpha -0,134. Schroder Dana Prestasi Plus menempati peringkat keenam dengan Alpha -0,151. Ashmore Dana Progresif Nusantara menempati peringkat ketujuh dengan Alpha -0,233. BNP Paribas Infrastruktur Plus menempati peringkat kedelapan dengan Alpha -0,239. Schroder 90 Plus Equity Fund menempati peringkat kesembilan dengan Alpha -0,303. Eastspring Investment Value Discovery Kelas A menempati peringkat kesepuluh dengan Alpha -0,306. Hasil perhitungan dari kesepuluh reksa dana saham terdapat dua reksa dana yaitu Mandiri Saham Atraktif Kelas A dan Schroder Dana Prestasi dengan Alpha positif yang artinya memberikan imbal hasil yang lebih besar dari imbal hasil wajar yang diperhitungkan dalam *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Begitupun sebaliknya Batavia Dana Saham, Panin Dana Maksima, Ashmore Dana Ekuitas Nusantara, Schroder Dana

Prestasi Plus, Ashmore Dana Progresif Nusantara, BNP Paribas Innfrastruktur Plus, Schroder 90 Plus Equity Fund, Eastspring Investment Value Discovery Kelas A memiliki nilai Alpha negatif yang artinya memberikan imbal hasil yang dibawah dari imbal hasil wajar yang diperhitungkan dalam *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Grafik 4. 4 Jensen Alpha Periode 1



Sumber : Olahan Peneliti 2023

4.1.3 Periode 2 : 2020-2022 Saat Pandemi Covid-19

4.1.3.1 Perbandingan Kinerja Pasar

Tahap pertama dalam pengukuran kinerja reksa dana saham adalah dengan membandingkan rata-rata imbal hasil bulanan dengan rata-rata imbal hasil yang diberikan IHSB sebagai tolok ukur. Tabel perbandingan terdapat dibawah ini sebagai berikut

Tabel 4. 7 Perbandingan Kinerja Reksa Dana dengan IHSG Periode 2

Perbandingan Kinerja Reksa Dana dengan IHSG Periode 2				
Nama Produk Reksa Dana	Rata-rata Imbal Hasil Periode	Imbal Hasil Dibawah Rata-Rata IHSG	Rata-rata IHSG	Peringkat
Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	1.385	0.207	1.178	1
Ashmore Dana Progresif Nusantara	1.333	0.155		2
Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	0.881	-0.297		3
Batavia Dana Saham	0.814	-0.364		4
Schroder Dana Prestasi	0.752	-0.426		5
Schroder 90 Plus Equity Fund	0.747	-0.431		6
Schroder Dana Prestasi Plus	0.742	-0.436		7
BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.719	-0.459		8
Panin Dana Maksima	0.666	-0.512		9
Mandiri Saham Atraktif Kelas A	0.535	-0.643		10

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Berdasarkan tabel diatas IHSG memberikan rata-rata imbal hasil selama periode dua sebesar 1,178%. Eastspring Investment Value Discovery Kelas A menempati peringkat pertama sebagai reksa dana dengan rata-rata imbal hasil paling tinggi pada periode dua yaitu 1,385%. Jika dibandingkan dengan IHSG rata-rata Eastspring Investment Value Discovery Kelas A berada diatas rata-rata IHSG sebesar 0,207%. Ashmore Dana Progresif Nusantara menempati peringkat kedua dengan rata-rata imbal hasil sebesar 1,333% berada diatas rata-rata IHSG sebesar 0,155%. Ashmore Dana Ekuitas Nusantara menempati peringkat ketiga dengan rata-rata imbal hasil 0,881% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,297%. Batavia Dana Saham

menempati peringkat keempat dengan rata-rata imbal hasil 0,814% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,364. Schroder Dana Prestasi menempati peringkat kelima dengan rata-rata imbal hasil 0,752% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,426%. Schroder 90 Plus Equity Fund menempati peringkat keenam dengan rata-rata imbal hasil 0,747% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,431%. Schroder Dana Prestasi Plus menempati peringkat ketujuh dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,742% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,436. BNP Paribas Infrastruktur Plus menempati peringkat kedelapan dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,719% berada dibawah rata-rata IHSG sebesar -0,459. Panin Dana Maksima menempati peringkat kesembilan dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,666% berada dibawah IHSG sebesar -0,512%. Mandiri Saham Atraktif Kelas A menempati peringkat kesepuluh dengan rata-rata imbal hasil sebesar 0,535% berada dibawah IHSG sebesar -0,643.

Tabel 4. 8 Grafik Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan IHSG



Sumber : Olahan Peneliti, 2023

4.1.3.2 Sharpe Ratio

Tahapan kedua dalam melakukan pengukuran kinerja reksa dana saham adalah menggunakan Sharpe Ratio dengan membandingkan imbal hasil dengan standar deviasi. Hasil perhitungan diringkas dalam bentuk tabel sebagai berikut

Tabel 4.8 Sharpe Ratio Periode 2

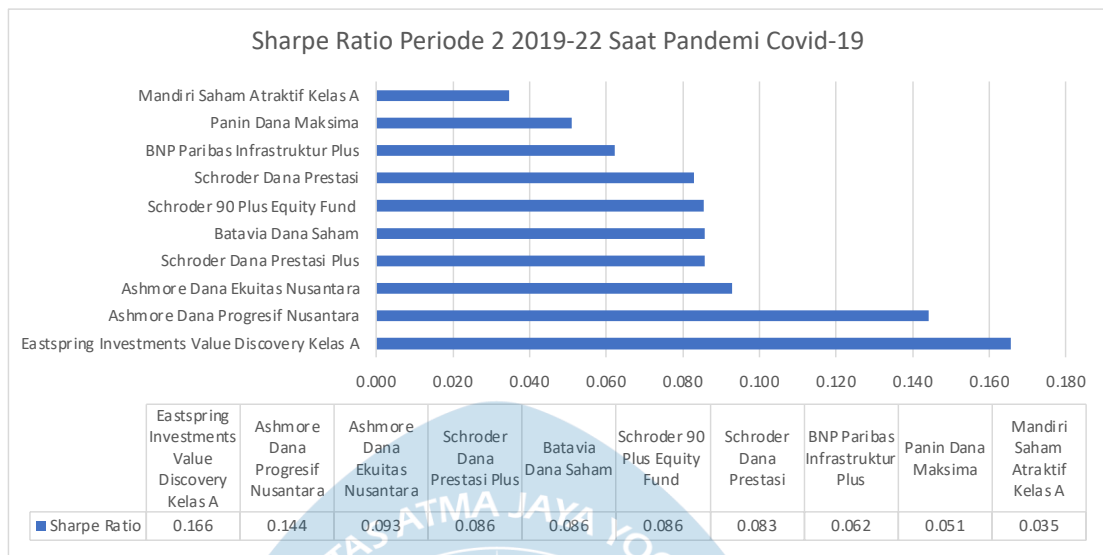
Periode 2 (Maret 2020 - Maret 2022) Saat Pandemi Covid-19				
Produk Reksa Dana	Imbal Hasil Periode	Standart Deviasi	Sharpe Ratio	Peringkat
Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	1.385	6.624	0.166	1
Ashmore Dana Progresif Nusantara	1.333	7.259	0.144	2
Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	0.881	6.393	0.093	3
Schroder Dana Prestasi Plus	0.814	5.306	0.086	4
Batavia Dana Saham	0.752	6.147	0.086	5
Schroder 90 Plus Equity Fund	0.747	5.370	0.086	6
Schroder Dana Prestasi	0.742	5.603	0.083	7

BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.719	6.945	0.062	8
Panin Dana Maksima	0.666	7.412	0.051	9
Mandiri Saham Atraktif Kelas A	0.535	7.155	0.035	10

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Eastspring Investment Value Discovery Kelas A menempati peringkat satu dengan Sharpe Ratio 0,166. Ashmore Dana Progresif Nusantara menempati peringkat kedua dengan Sharpe Ratio 0,144. Ashmore Dana Ekuitas Nusantara menempati peringkat ketiga dengan Sharpe Ratio 0,093. Schroder Dana Prestasi Plus menempati peringkat keempat dengan Sharpe Ratio 0,086. Batavia Dana Saham menempati peringkat kelima dengan Sharpe Ratio 0,086. Schroder 90 Plus Equity Fund menempati peringkat keenam dengan Sharpe Ratio 0,086. Dikarenakan Sharpe Ratio yang sama antara Schroder Dana Prestasi, Batavia Dana Saham, dan Schroder 90 Plus Equity Fund maka pemeringkatan didasarkan pada rata-rata imbal hasil periode yang lebih tinggi. Schroder Dana Prestasi menempati peringkat ketujuh dengan Sharpe Ratio 0,083. BNP Paribas Infrastruktur Plus menempati peringkat kedelapan dengan Sharpe Ratio 0,062. Panin Dana Maksima menempati peringkat kesembilan dengan Sharpe Ratio 0,051. Mandiri Saham Atraktif Kelas A menempati peringkat kesepuluh dengan Sharpe Ratio 0,035. Hasil perhitungan dari kesepuluh reksa dana saham yang diteliti memiliki Sharpe Ratio positif artinya imbal hasil yang diberikan oleh masing-masing reksa dana saham mampu mengalahkan risiko.

Grafik 4. 5 Sharpe Ratio Periode 2



Sumber : Olahan Peneliti, 2023

4.1.3.3 Treynor Ratio

Tahapan kedua dalam melakukan pengukuran kinerja reksa dana saham adalah menggunakan Treynor Ratio dengan membandingkan imbal hasil dengan beta. Hasil perhitungan diringkas dalam bentuk tabel sebagai berikut

Tabel 4.9 Treynor Ratio Periode 2

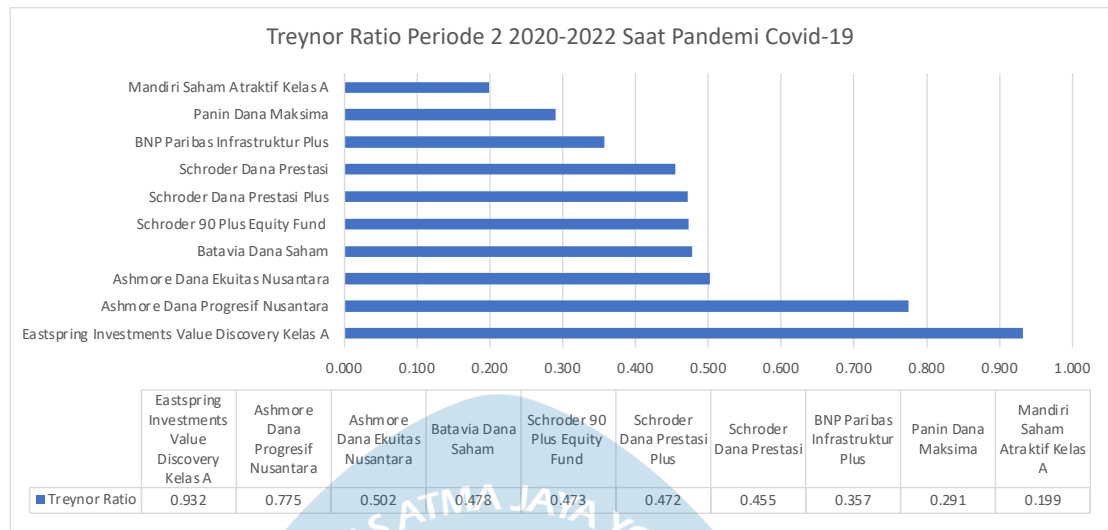
Periode 2 (Maret 2020 - Maret 2022) Saat Pandemi Covid-19				
Produk Reksa Dana	Rata-Rata Imbal Hasil	Beta	Treynor Ratio	Peringkat
Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	1.385	1.178	0.932	1
Ashmore Dana Progresif Nusantara	1.333	1.349	0.775	2
Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	0.881	1.183	0.502	3
Batavia Dana Saham	0.752	1.102	0.478	4
Schroder 90 Plus Equity Fund	0.747	0.971	0.473	5
Schroder Dana Prestasi Plus	0.814	0.964	0.472	6
Schroder Dana Prestasi	0.742	1.021	0.455	7

BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.719	1.210	0.357	8
Panin Dana Maksima	0.666	1.299	0.291	9
Mandiri Saham Atraktif Kelas A	0.535	1.242	0.199	10

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Eastspring Investment Value Discover Kelas A menempati peringkat pertama dengan Treynor Ratio 0,932. Ashmore Dana Progresif Nusantara menempati peringkat kedua dengan Treynor Ratio 0,775. Ashmore Dana Ekuitas Nusantara menempati peringkat ketiga dengan Treynor Ratio 0,502. Batavia Dana Saham menempati peringkat keempat dengan Treynor Ratio 0,478. Schroder 90 Plus Equity Fund menempati peringkat kelima dengan Treynor Ratio 0,473. Schroder Dana Prestasi Plus menempati peringkat keenam dengan Treynor Ratio 0,472. Schroder Dana Prestasi menempati peringkat ketujuh dengan Treynor Ratio 0,455. BNP Paribas Infrastruktur Plus menempati peringkat kedelapan dengan Treynor Ratio 0,357. Panin Dana Maksima menempati peringkat kesembilan dengan Treynor Ratio 0,291. Mandiri Saham Atraktif Kelas A menempati peringkat kesepuluh dengan Treynor Ratio 0,199. Hasil perhitungan dari kesepuluh reksa dana saham yang diteliti memiliki Treynor Ratio positif artinya imbal hasil yang diberikan oleh masing-masing reksa dana saham mampu mengalahkan risiko.

Grafik 4. 6 Treynor Ratio Periode 2



Sumber : Olahan Peneliti, 2023

4.1.3.4 Jensen Alpha

Tahapan ketiga dalam melakukan pengukuran kinerja reksa dana saham adalah menggunakan Jensen Alpha dengan membandingkan imbal hasil dengan beta. Hasil perhitungan diringkas dalam bentuk tabel sebagai berikut

Tabel 4.10 Jensen Alpha Periode 2

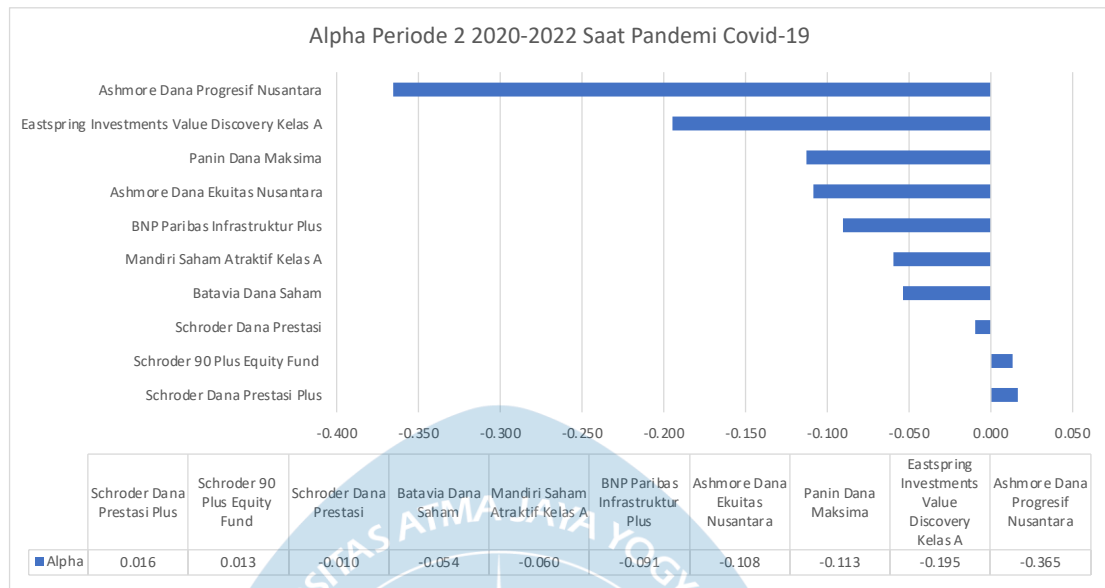
Periode 2 (Maret 2020 - Maret 2022) Saat Pandemi Covid-19				
Produk Reksa Dana	Imbal Hasil Periode	Beta	Alpha	Peringkat
Schroder Dana Prestasi Plus	0.814	0.964	0.016	1
Schroder 90 Plus Equity Fund	0.747	0.971	0.013	2
Schroder Dana Prestasi	0.742	1.021	-0.010	3
Batavia Dana Saham	0.752	1.102	-0.054	4
Mandiri Saham Atraktif Kelas A	0.535	1.242	-0.060	5
BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.719	1.210	-0.091	6
Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	0.881	1.183	-0.108	7
Panin Dana Maksima	0.666	1.299	-0.113	8

Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	1.385	1.178	-0.195	9
Ashmore Dana Progresif Nusantara	1.333	1.349	-0.365	10

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Schroder Dana Prestasi Plus menempati peringkat satu dengan Alpha 0,016. Schroder 90 Plus Equity Fund menempati peringkat kedua dengan Alpha 0,013. Schroder Dana Prestasi menempati peringkat ketiga dengan Alpha -0,010. Batavia Dana Saham menempati peringkat keempat dengan Alpha -0,054. Mandiri Saham Atraktif Kelas A menempati peringkat kelima dengan Alpha -0,060. BNP Paribas Infrastruktur Plus menempati peringkat keenam dengan Alpha -0,091. Ashmore Dana Ekuitas Nusantara menempati peringkat ketujuh dengan Alpha -0,108. Panin Dana Maksima menempati peringkat kedelapan dengan Alpha -0,113. Eastspring Investmen Value Discovery Kelas A menempati peringkat kesembilan dengan Alpha -0,195. Ashmore Dana Progresif Nusantara menempati peringkat kesepuluh dengan Alpha -0,365. Schroder Dana Prestasi Plus dan Schroder 90 Plus Equity Fund memiliki nilai Alpha positif yang artinya memberikan imbal hasil diatas dari imbal hasil wajar yang diperhitungkan dalam *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Sebaliknya Schroder Dana Prestasi, Batavia Dana Saham, Mandiri Saham Atraktif Kelas A, BNP Paribas Infrastruktur Plus, Ashmore Dana Ekuitas Nusantara, Panin Dana Maksima, Eastspring Value Discovery Kelas A, Ashmore Dana Progresif Nusantara memiliki nilai Alpha negatif yang artinya memberikan imbal hasil yang dibawah dari imbal hasil wajar yang diperhitungkan dalam *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Grafik 4. 7 Alpha Periode 2



Sumber : Olahan Peneliti, 2023

4.1.4 Uji *Paired Sample T-Test*

Pengujian dengan *paired sample t-test* digunakan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan signifikan performa dalam dua periode penelitian berdasarkan perhitungan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha sebagai berikut.

Tabel 4.11 *Paired Sample T-Test* Sharpe Ratio

		Mean	Std. Deviation	Sig. (2 tailed)
Pair 1	Sharpe Periode 1 – Sharpe Periode 2	0.031800	0.069002	0.179

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan *paired sample t-test* untuk Sharpe Ratio menunjukkan sig 2 tailed adalah $0,179 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan kinerja potofolio reksa dana saham diukur dengan Sharpe Ratio pada periode 1 sebelum pandemi covid-19 dan periode 2 saat pandemi covid-19

Tabel 4.12 Paired Sample T-Test Treynor Ratio

		Mean	Std. Deviation	Sig. (2 tailed)
Pair 1	Treynor Periode 1 –Treynor Periode 2	-0.167800	0.268794	0.080

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan *paired sample t-test* untuk Treynor Ratio menunjukkan sig 2 tailed adalah $0,080 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan kinerja portofolio reksa dana saham diukur dengan Treynor Ratio pada periode 1 sebelum pandemi covid-19 dan periode 2 saat pandemi covid-19

Tabel 4.13 Paired Sample T-Test Jensen Alpha Periode 1

		Mean	Std. Deviation	Sig. (2 tailed)
Pair 1	Alpha Periode 1 – Alpha Periode 2	0.006100	0.223746	0.933

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan *paired sample t-test* untuk Sharpe Ratio menunjukkan sig 2 tailed adalah $0,933 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan kinerja portofolio reksa dana saham diukur dengan Jensen Alpha pada periode 1 sebelum pandemi dan saat pandemi covid-19.

Pada pengukuran *Paired Sample T-Test* tidak terjadi perbedaan artinya manajer investasi yang menjadi sampel penelitian melakukan perubahan komposisi portofolio yang adaptif sehingga risiko pasar tidak berdampak dalam performa reksa dana saham.

4.2 Pembahasan

Setelah melakukan pengukuran kinerja menggunakan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen Alpha peneliti melakukan pengukuran kinerja dengan melakukan pemeringkatan lima reksa dana pada masing-masing pengukuran dalam tabel berikut

Tabel 4.14 Rangkuman Kinerja Reksa Dana Saham Selama 2 Periode

Sharpe Ratio			
Peringkat	Periode 1	Periode 2	Performa diukur dengan Sharpe Ratio
1	Batavia Dana Saham	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A
2	Mandiri Saham Atraktif Kelas A	Ashmore Dana Progresif Nusantara	Ashmore Dana Progresif Nusantara
3	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara
4	Schroder Dana Prestasi Plus	Schroder Dana Prestasi Plus	Schroder Dana Prestasi Plus
5	BNP Paribas Infrastruktur Plus	Batavia Dana Saham	Schroder 90 Plus Equity Fund
6	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	Schroder 90 Plus Equity Fund	Schroder Dana Prestasi
7	Panin Dana Maksima	Schroder Dana Prestasi	-
8	Ashmore Dana Progresif Nusantara	BNP Paribas Infrastruktur Plus	-
9	Schroder 90 Plus Equity Fund	Panin Dana Maksima	-
10	Schroder Dana Prestasi	Mandiri Saham Atraktif Kelas A	-
Treynor Ratio			
Peringkat	Periode 1	Periode 2	Performa diukur dengan Treynor Ratio
1	Batavia Dana Saham	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A

2	Mandiri Saham Atraktif Kelas A	Ashmore Dana Progresif Nusantara	Ashmore Dana Progresif Nusantara
3	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara
4	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	Batavia Dana Saham	Schroder 90 Plus Equity Fund
5	Panin Dana Maksima	Schroder 90 Plus Equity Fund	Schroder Dana Prestasi Plus
6	Schroder Dana Prestasi Plus	Schroder Dana Prestasi Plus	Schroder Dana Prestasi
7	BNP Paribas Infrastruktur Plus	Schroder Dana Prestasi	-
8	Ashmore Dana Progresif Nusantara	BNP Paribas Infrastruktur Plus	-
9	Schroder 90 Plus Equity Fund	Panin Dana Maksima	-
10	Schroder Dana Prestasi	Mandiri Saham Atraktif Kelas A	-
Jensen Alpha			
Peringkat	Periode 1	Periode 2	Performa diukur dengan Jensen Alpha
1	Mandiri Saham Atraktif Kelas A	Schroder Dana Prestasi Plus	Schroder Dana Prestasi Plus
2	Schroder Dana Prestasi	Schroder 90 Plus Equity Fund	Schroder 90 Plus Equity Fund
3	Batavia Dana Saham	Schroder Dana Prestasi	BNP Paribas Infrastruktur Plus
4	Panin Dana Maksima	Batavia Dana Saham	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A
5	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	Mandiri Saham Atraktif Kelas A	-
6	Schroder Dana Prestasi Plus	BNP Paribas Infrastruktur Plus	-
7	Ashmore Dana Progresif Nusantara	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	-
8	BNP Paribas Infrastruktur Plus	Panin Dana Maksima	-
9	Schroder 90 Plus Equity Fund	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	-

10	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	Ashmore Dana Progresif Nusantara	-
----	--	----------------------------------	---

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Pengukuran menggunakan Sharpe Ratio terdapat empat reksa dana yang tidak mampu untuk memberikan kinerja lebih baik atau untuk mempertahankan kinerjanya pada peringkat yang sama. Reksa dana yang harus tereliminasi yaitu Batavia Dana Saham, Manidri Saham Atraktif Kelas A, BNP Paribas Infrastruktur Plus, dan Panin Dana Maksima. Sehingga dapat disimpulkan Eastspring Investment Value Discovery Kelas A, Ashmore Dana Progresif Nusantara, Ashmore Dana Ekuitas Nusantara, Schroder Dana Prestasi Plus, Schroder 90 Plus Equity Fund, dan Schroder Dana Prestasi mampu memberikan kinerja untuk tetap berada pada peringkat yang sama atau lebih tinggi dari periode sebelumnya dengan pengukuran Sharpe Ratio.

Pengukuran menggunakan Treynor Ratio terdapat empat reksa dana yang tidak mampu untuk memberikan kinerja lebih baik pada periode berikutnya atau untuk mempertahankan kinerjanya pada peringkat yang sama. Reksa dana yang harus tereliminasi yaitu Batavia Dana Saham, Mandiri Saham Atraktif Kelas A, Panin Dana Maksima, BNP Paribas Infrastruktur Plus. Sehingga dapat disimpulkan Eastspring Investment Value Discovery Kelas A, Ashmore Dana Progresif Nusantara, Schroder 90 Plus Equity Fund, Schroder Dana Prestasi Plus, Schroder Dana Prestasi untuk tetap berada pada peringkat yang sama atau lebih tinggi dari periode sebelumnya dengan pengukuran Treynor Ratio.

Pengukuran menggunakan Jensen Alpha terdapat enam reksa dana yang tidak mampu untuk memberikan kinerja lebih baik pada periode berikutnya atau untuk mempertahankan kinerjanya pada peringkat yang sama. Reksa dana yang harus tereliminasi yaitu Mandiri Saham Atraktif Kelas A, Schroder Dana Prestasi, Batavia Dana Saham, Panin Dana Maksima, Ashmore Dana Ekuitas Nusantara, dan Ashmore Dana Progresif Nusantara. Sehingga dapat disimpulkan Schroder Dana Prestasi Plus, Schroder 90 Plus Equity Fund, BNP Paribas Infrastruktur Plus, dan Eastspring Investment Value Discovery Kelas A mampu untuk tetap berada pada peringkat yang sama atau lebih tinggi dari periode sebelumnya dengan pengukuran Jensen Alpha.

Tabel 4.15 Pengukuran Kinerja Keseluruhan

Rangkuman		
Sharpe		Hasil Pengukuran Kinerja

6	Schroder Dana Prestasi	
Jensen Alpha		
Peringkat	Performa diukur dengan Sharpe Ratio	
1	Schroder Dana Prestasi Plus	
2	Schroder 90 Plus Equity Fund	
3	BNP Paribas Infrastruktur Plus	
4	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	

Sumber : Olahan Peneliti, 2023

Tabel 4.15 diatas merupakan pengukuran kinerja reksa dana pada setiap perhitungan rasio selama dua periode penelitian sudah dilakukan. Selanjutnya adalah mencari reksa dana yang mampu bertahan memberikan kinerja efisien berdasarkan tiga perhitungan rasio selama dua periode. Reksa dana yang mampu memberikan kinerja efisien yaitu Eastspring Investments Value Discovery Kelas A, Schroder Dana Prestasi Plus, dan Schroder 90 Plus Equity Fund. Perlu diperhatikan bahwa kinerja efisien tersebut bukan berarti memberikan imbal hasil paling tinggi, tetapi mampu bertahan pada peringkat yang sama atau memberikan kinerja lebih baik pada periode berikutnya.

Eastspring Investment Value Discovery Kelas A merupakan reksa dana yang memberikan imbal hasil secara *year to date* per 9 maret 2021 sebesar 6,16% dan *compound annual growth rate 5 year* (CAGR) sebesar 5,27%. Reksa dana ini juga mendapatkan penghargaan sebagai *Best Mutual Fund Award 2019* dengan kategori kinerja 3 Tahun, *Asset Under Management* (AUM) diatas 1 triliun dari Majalah Investor-Infovesta.

Berdasarkan informasi yang dihimpun pada 29 November 2019 dari bareksa.com Schroder Dana Prestasi Plus masuk sebagai top lima besar reksa dana

dengan AUM terbesar. Dilihat dari imbal hasil, Schroder Dana Prestasi Plus dalam posisi minus 5,09% secara tahunan dan imbal hasil 10 tahun Schroder Dana Prestasi Plus mencapai 106,87%. Reksa dana ini juga mendapatkan penghargaan sebagai reksa dana saham terbaik pada tahun 2020 periode 15 tahun dengan aset diatas 1 triliun rupiah dari Malah Investor-Infovesta.

Schroder 90 Plus Equity Fund berdasarkan data yang dihimpun dari bareksa.com pada 25 Maret 2021 bahwa reksa dana ini memiliki portofolio saham *consumer* PT Indofood CBP Tbk (ICBP) yang membukukan pertumbuhan laba bahkan selama pandemi, PT Indofood Tbk (INDF), PT Unilever Indonesia (UNVR), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), dan PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) yang membantu Schroder 90 Plus Equity Fund tetap tumbuh stabil ditengah pandemi covid-19. Strategi kedua yang dilakukan adalah dengan memasukkan saham teknologi berdasarkan data yang dihimpun dari katadata.com pada 2 September 2021. *Fund fact sheet* atau ringkasan informasi per 30 Juli 2021 saham PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) menjadi salah satu perusahaan dengan bobot portofolio yang besar.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pengukuran kinerja selama dua periode dengan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha terdapat tiga reksa dana yang mampu memberikan kinerja secara efisien yaitu Eastspring Investments Value Discovery Kelas A, Schroder Dana Prestasi Plus, Schroder 90 Plus Equity Fund. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Eastspring Investments Value Discovery Kelas A, Schroder Dana Prestasi Plus, Schroder 90 Plus Equity Fund selama periode satu 2017-2019 sebelum pandemi covid-19 dan periode dua saat pandemi covid-19 diukur dengan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha mampu memberikan kinerja efisien. Hasil pengujian menggunakan *paired sample t-test* dengan membandingkan hasil perhitungan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha pada periode satu dan periode dua dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan signifikan.

5.2 Implikasi Manajerial

Bagi manajer investasi perlu untuk melakukan pengelolaan risiko yang baik untuk mampu mengurangi dampak dari fluktuasi harga saham yang menjadi bagian dari portofolio reksa dana. Bagi Investor hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam melakukan perhitungan investasi reksa dana. Mempelajari Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha untuk mengevaluasi kinerja reksa dana untuk memaksimalkan imbal hasil dan meminimalkan risiko investasi.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Reksa dana saham yang diteliti tidak mampu merepresentasikan keseluruhan kinerja reksa dana saham di Indonesia dikarenakan jumlahnya yang berfluktuasi dari waktu ke waktu sehingga peneliti harus melakukan pembatasan dengan memilih sepuluh reksa dana dengan jumlah dana Kelola paling tinggi. Keterbatasan informasi yang tersedia berkaitan dengan *fund fact sheet* terdahulu untuk melihat perubahan komponen portofolio yang dialokasikan oleh manajer investasi sehingga analisis yang dilakukan tidak dapat dilakukan secara rinci.

5.4 Saran Penelitian

Pada penelitian menggunakan Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen Alpha peneliti selanjutnya perlu untuk menambah jumlah sampel penelitian sehingga kinerja reksa dana saham di Indonesia dapat lebih terungkap. Melakukan *benchmarking* dengan IHSG ataupun tolok ukur lain sehingga memberikan gambaran lebih baik dalam mengukur kinerja reksa dana.

DAFTAR PUSTAKA

- Alhidayatullah, Siwiyanti, L., Amal, K. M., Aziz, M. A., Lestari, N. A., Antony, & Sudarma, A. (2021). *Manajemen Investasi*. Pasaman: Penerbit CV Azka Pustaka.
- Anam, K. (2022, Agustus 2). *InvestasiKu Beberapa Pentingnya Investasi Sejak Masih Muda*. Diambil kembali dari CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/mymoney/20220802193700-72-360611/investasiku-beberapa-pentingnya-investasi-sejak-masih-muda>
- Andini, R., & Oemar, A. (2014). PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2020. *Journal of Accounting*.
- Artati, Dwi, & Nurlaeli, S. (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen (Saham IDX30 Tahun 2015 sampai 2019). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*.
- Bank Mandiri. (n.d.). Nikmati kemudahan investasi melalui reksa dana sesuai kebutuhan Anda. Retrieved from Investasi dan Asuransi: <https://www.bankmandiri.co.id/reksadana>
- Fatoni, A. (2022). Pengaruh Ketidakpastian Ekonomi Terhadap Stabilitas Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*.

- Gatfaoui, H. (2015). Estimating fundamental Sharpe ratios: A Kalman filter approach.
- Hartono, J. (2014). Teori Portofolio dan Analisa Investasi. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta .
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Hayes, A. (2022, September 30). Investing Basic. Retrieved Maret 12, 2023, from Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/i/investment.asp>
- Indonesia Stock Exchange. (n.d.). Overview and History of IDX. Retrieved from Indonesia Stock Exchange: <https://www.idx.co.id/en/about-idx/overview-and-history-of-idx>
- Isnaini, N., & Ghoniyah, N. (2013). ANALISIS RISIKO INVESTASI SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIK DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) . Media Ekonomi dan Manajemen.
- K.C, M., & Laha, A. K. (2019). A Robust Sharpe Ratio. The Indian Journal of Statistics.
- Laopodis, N. T. (2021). Understanding Investments Theories and Strategies. Oxfordshire: Routledge.
- Masruroh, A. (2014). Konsep Dasar Investasi Reksadana.
- Paningrum, D. (2022). BUKU REFRENSI INVESTASI PASAR MODAL. Kediri: Penerbit Lembaga Chakra Brahmanda Lentera.

- Pramono, E. S., Rudianto, D., Siboro, F., Baqi, M. P., & Julianingsih, D. (2022). Analysis Investor Index Indonesia with Capital Asset Pricing Model (CAPM). Aptisi Transactions on Technopreneurship (ATT).
- Quraissy, A. (2020). Normalitas Data Menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov dan Saphiro-Wilk. Journal of Health, Education, Economic, Science, and Technology.
- Santosa, U. A. (2022, September 16). *Pengertian Reksadana, Jenis, Fungsi, dan Keuntungannya*. Diambil kembali dari bmoney: <https://bmoney.id/blog/pengertian-reksadana-116582>
- Saputra, H. I., & Anastasia, N. (2013). Jenis Investasi Berdasarkan Profil Risiko. FINESTA.
- Silalahi, E., & Sihombing, R. (2021). PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2020. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan.
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal : Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.

LAMPIRAN 1

Kinerja IHSG

1. Periode 1 2017-2019 Sebelum Pandemi Covid-19

Tanggal	Kinerja IHSG
Maret 2017	3.37
April 2017	2.1
Mei 2017	0.93
Juni 2017	1.6
Juli 2017	0.19
Agustus 2017	0.4
September 2017	0.63
Oktober 2017	1.78
November 2017	-0.89
Desember 2017	6.78
Januari 2018	3.93
Februari 2018	-0.13
Maret 2018	-6.19
April 2018	-3.14
Mei 2018	-0.18
Juni 2018	-3.08
Juli 2018	2.37
Agustus 2018	1.38
September 2018	-0.7
Oktober 2018	-2.42
November 2018	3.85
Desember 2018	2.28
Januari 2018	5.46
Februari 2018	-1.37
Maret 2018	0.39

Periode 2 2020-2022 Saat Pandemi Covid-19

Tanggal	Kinerja IHSG
Maret 2020	-16.76
April 2020	3.91
Mei 2020	0.79
Juni 2020	3.19
Juli 2020	4.98
Agustus 2020	1.73
September 2020	-7.03
Oktober 2020	5.30
November 2020	9.44
Desember 2020	6.53
Januari 2021	-1.95
Februari 2021	6.47
Maret 2021	-4.11
April 2021	0.17
Mei 2021	-0.80
Juni 2021	0.64
Juli 2021	1.41
Agustus 2021	1.32
September 2021	2.22
Oktober 2021	4.84
November 2021	-0.87
Desember 2021	0.73
Januari 2022	0.75
Februari 2022	3.88
Maret 2022	2.66

LAMPIRAN 2

Imbal Hasil Reksa Dana Saham Periode 1 2017-2019 Sebelum Pandemi

Covid-19

1. Ashmore Dana Ekuitas Nusantara

Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2017	2.29
April 2017	2.15
Mei 2017	0.92
Juni 2017	1.72
Juli 2017	0.36
Agustus 2017	0.80
September 2017	-0.01
Oktober 2017	1.60
November 2017	-0.30
Desember 2017	6.82
Januari 2018	5.59
Februari 2018	-0.44
Maret 2018	-6.95
April 2018	1.17
Mei 2018	-3.76
Juni 2018	-4.30
Juli 2018	1.66
Agustus 2018	0.92
September 2018	-0.85
Oktober 2018	-2.19
November 2018	4.45
Desember 2018	1.29
Januari 2019	5.04
Februari 2019	-2.65
Maret 2019	0.47

2. Ashmore Dana Progresif Nusantara

Ashmore Dana Progresif Nusantara	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2017	1.72
April 2017	1.74
Mei 2017	-0.27
Juni 2017	0.90
Juli 2017	0.24
Agustus 2017	0.15
September 2017	-0.57
Oktober 2017	2.28
November 2017	-0.90
Desember 2017	3.62
Januari 2018	10.30
Februari 2018	-0.35
Maret 2018	-6.72
April 2018	2.32
Mei 2018	-3.83
Juni 2018	-5.59
Juli 2018	1.64
Agustus 2018	-0.64
September 2018	-2.42
Oktober 2018	-4.40
November 2018	3.81
Desember 2018	1.79
Januari 2019	8.14
Februari 2019	-0.01
Maret 2019	1.12

3. Batavia Dana Saham

Batavia Dana Saham	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2017	2.59
April 2017	2.17
Mei 2017	1.66
Juni 2017	1.13
Juli 2017	0.01
Agustus 2017	-0.01
September 2017	0.19
Oktober 2017	1.04
November 2017	1.34
Desember 2017	4.67
Januari 2018	5.36
Februari 2018	-0.63
Maret 2018	-7.61
April 2018	-2.08
Mei 2018	1.53
Juni 2018	-4.59
Juli 2018	2.98
Agustus 2018	0.18
September 2018	-2.03
Oktober 2018	-2.62
November 2018	5.73
Desember 2018	2.21
Januari 2019	4.59
Februari 2019	-0.90
Maret 2019	1.24

4. BNP Paribas Infrastruktur Plus

BNP Paribas Infrastruktur Plus	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2017	3.12
April 2017	2.59
Mei 2017	1.09
Juni 2017	1.63
Juli 2017	0.15
Agustus 2017	0.29
September 2017	-0.37
Oktober 2017	0.95
November 2017	0.35
Desember 2017	4.18
Januari 2018	3.64
Februari 2018	-1.42
Maret 2018	-6.72
April 2018	-3.17
Mei 2018	-0.40
Juni 2018	-4.57
Juli 2018	0.95
Agustus 2018	0.67
September 2018	-2.46
Oktober 2018	-2.32
November 2018	6.46
Desember 2018	2.57
Januari 2019	4.85
Februari 2019	-1.00
Maret 2019	1.95

5. Eastspring Investments Value Discovery Kelas A

Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2017	5.12
April 2017	1.91
Mei 2017	0.61
Juni 2017	0.84
Juli 2017	0.15
Agustus 2017	0.83
September 2017	-0.39
Oktober 2017	0.73
November 2017	-0.16
Desember 2017	5.06
Januari 2018	6.36
Februari 2018	-2.00
Maret 2018	-8.40
April 2018	-3.45
Mei 2018	-0.13
Juni 2018	-4.85
Juli 2018	3.68
Agustus 2018	-0.03
September 2018	-1.93
Oktober 2018	-2.36
November 2018	4.36
Desember 2018	2.10
Januari 2019	7.00
Februari 2019	-0.69
Maret 2019	0.05

6. Mandiri Saham Atraktif Kelas A

Mandiri Saham Atraktif Kelas A	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2017	3.52
April 2017	2.47
Mei 2017	2.53
Juni 2017	1.85
Juli 2017	-0.07
Agustus 2017	-0.07
September 2017	0.01
Oktober 2017	0.01
November 2017	1.47
Desember 2017	0.16
Januari 2018	8.54
Februari 2018	2.62
Maret 2018	-0.52
April 2018	-7.21
Mei 2018	-4.80
Juni 2018	-0.46
Juli 2018	-4.28
Agustus 2018	0.02
September 2018	4.57
Oktober 2018	-0.59
November 2018	-2.47
Desember 2018	4.40
Januari 2019	1.77
Februari 2019	5.63
Maret 2019	-0.32

7. Panin Dana Maksima

Panin Dana Maksima	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2017	0.95
April 2017	3.12
Mei 2017	-0.41
Juni 2017	0.78
Juli 2017	-1.73
Agustus 2017	-0.55
September 2017	-1.02
Oktober 2017	-0.83
November 2017	0.13
Desember 2017	-0.50
Januari 2018	8.95
Februari 2018	0.29
Maret 2018	-6.94
April 2018	-0.93
Mei 2018	-1.20
Juni 2018	-5.24
Juli 2018	-0.15
Agustus 2018	0.18
September 2018	0.20
Oktober 2018	-3.50
November 2018	8.70
Desember 2018	2.21
Januari 2019	8.03
Februari 2019	5.05
Maret 2019	-0.78

8. Schroder 90 Plus Equity Fund

Schroder 90 Plus Equity Fund	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2017	0.72
April 2017	1.77
Mei 2017	0.96
Juni 2017	1.65
Juli 2017	-1.66
Agustus 2017	0.28
September 2017	0.17
Oktober 2017	0.49
November 2017	0.12
Desember 2017	6.17
Januari 2018	2.04
Februari 2018	0.22
Maret 2018	-5.2
April 2018	0.87
Mei 2018	-3.83
Juni 2018	-3.13
Juli 2018	2.56
Agustus 2018	-0.06
September 2018	-0.9
Oktober 2018	-1.47
November 2018	2.61
Desember 2018	0.79
Januari 2019	3.23
Februari 2019	-1.81
Maret 2019	0.57

9. Schroder Dana Prestasi

Schroder Dana Prestasi	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2017	0.71
April 2017	0.16
Mei 2017	0.75
Juni 2017	0.02
Juli 2017	6.03
Agustus 2017	2.87
September 2017	0.02
Oktober 2017	-5.34
November 2017	1.22
Desember 2017	-3.62
Januari 2018	-2.66
Februari 2018	2.32
Maret 2018	-0.19
April 2018	-0.90
Mei 2018	-1.44
Juni 2018	3.07
Juli 2018	0.77
Agustus 2018	4.60
September 2018	-1.14
Oktober 2018	-0.21
November 2018	-2.21
Desember 2018	-0.36
Januari 2019	0.38
Februari 2019	0.15
Maret 2019	0.11

10. Schroder Dana Prestasi Plus

Schroder Dana Prestasi Plus	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2017	2.55
April 2017	1.80
Mei 2017	1.06
Juni 2017	2.18
Juli 2017	-1.49
Agustus 2017	0.39
September 2017	0.40
Oktober 2017	0.72
November 2017	0.13
Desember 2017	5.85
Januari 2018	2.31
Februari 2018	0.18
Maret 2018	-5.19
April 2018	0.88
Mei 2018	-3.57
Juni 2018	-3.05
Juli 2018	2.44
Agustus 2018	0.06
September 2018	-0.85
Oktober 2018	-1.26
November 2018	2.73
Desember 2018	0.83
Januari 2019	3.31
Februari 2019	-1.83
Maret 2019	0.68

LAMPIRAN 2

Imbal Hasil Reksa Dana Saham Periode 1 2020-2022 Saat Pandemi Covid-19

1. Ashmore Dana Ekuitas Nusantara

Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2020	-20.40
April 2020	1.05
Mei 2020	6.56
Juni 2020	2.35
Juli 2020	6.72
Agustus 2020	2.04
September 2020	-8.56
Oktober 2020	6.28
November 2020	11.71
Desember 2020	8.72
Januari 2021	-3.01
Februari 2021	4.10
Maret 2021	-3.92
April 2021	0.41
Mei 2021	-1.20
Juni 2021	-2.88
Juli 2021	-0.38
Agustus 2021	0.32
September 2021	1.83
Oktober 2021	6.28
November 2021	-3.36
Desember 2021	0.27
Januari 2022	-2.46
Februari 2022	3.77
Maret 2022	5.79

2. Ashmore Dana Progresif Nusantara

Ashmore Dana Progresif Nusantara	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2020	-25.27
April 2020	3.59
Mei 2020	6.17
Juni 2020	6.22
Juli 2020	5.28
Agustus 2020	3.04
September 2020	-7.73
Oktober 2020	7.3
November 2020	13.51
Desember 2020	9.62
Januari 2021	-2.32
Februari 2021	4.57
Maret 2021	-2.64
April 2021	1.14
Mei 2021	-1.27
Juni 2021	-3.24
Juli 2021	0.93
Agustus 2021	-0.29
September 2021	2.06
Oktober 2021	5.4
November 2021	-2.91
Desember 2021	0.56
Januari 2022	-1.19
Februari 2022	3.67
Maret 2022	7.13

3. Batavia Dana Saham

Batavia Dana Saham	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2020	-19.87
April 2020	7.70
Mei 2020	4.72
Juni 2020	4.50
Juli 2020	5.77
Agustus 2020	1.44
September 2020	-10.35
Oktober 2020	3.14
November 2020	10.53
Desember 2020	5.47
Januari 2021	-2.85
Februari 2021	-1.47
Maret 2021	-3.84
April 2021	0.14
Mei 2021	-0.82
Juni 2021	-1.75
Juli 2021	-1.13
Agustus 2021	2.25
September 2021	1.58
Oktober 2021	5.91
November 2021	-1.70
Desember 2021	1.23
Januari 2022	-0.76
Februari 2022	4.62
Maret 2022	5.90

4. BNP Paribas Infrastruktur Plus

BNP Paribas Infrastruktur Plus	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2020	-22.40
April 2020	5.06
Mei 2020	8.52
Juni 2020	6.21
Juli 2020	4.64
Agustus 2020	2.84
September 2020	-12.73
Oktober 2020	4.66
November 2020	11.75
Desember 2020	5.16
Januari 2021	-4.33
Februari 2021	-2.66
Maret 2021	-4.38
April 2021	-2.15
Mei 2021	-0.66
Juni 2021	-2.90
Juli 2021	0.65
Agustus 2021	2.95
September 2021	2.08
Oktober 2021	5.69
November 2021	1.78
Desember 2021	-0.12
Januari 2022	-1.11
Februari 2022	5.36
Maret 2022	4.07

5. Eastspring Investments Value Discovery Kelas A

Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2020	-20.94
April 2020	9.39
Mei 2020	2.41
Juni 2020	3.64
Juli 2020	6.30
Agustus 2020	2.51
September 2020	-10.81
Oktober 2020	4.38
November 2020	8.01
Desember 2020	12.18
Januari 2021	1.71
Februari 2021	1.16
Maret 2021	-6.44
April 2021	0.60
Mei 2021	-0.30
Juni 2021	3.27
Juli 2021	3.85
Agustus 2021	-3.33
September 2021	0.76
Oktober 2021	4.50
November 2021	-0.80
Desember 2021	1.65
Januari 2022	1.16
Februari 2022	3.31
Maret 2022	6.45

6. Mandiri Saham Atraktif Kelas A

Mandiri Saham Atraktif Kelas A	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2020	-22.24
April 2020	8.15
Mei 2020	6.67
Juni 2020	5.51
Juli 2020	6.33
Agustus 2020	2.41
September 2020	-12.48
Oktober 2020	4.09
November 2020	12.19
Desember 2020	6.16
Januari 2021	-4.49
Februari 2021	-2.21
Maret 2021	-4.03
April 2021	-1.15
Mei 2021	-0.77
Juni 2021	-2.33
Juli 2021	-1.73
Agustus 2021	3.90
September 2021	3.01
Oktober 2021	9.19
November 2021	-2.25
Desember 2021	-0.31
Januari 2022	0.13
Februari 2022	3.66
Maret 2022	-4.03

7. Panin Dana Maksima

Panin Dana Maksima	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2020	-23.37
April 2020	5.34
Mei 2020	4.10
Juni 2020	11.79
Juli 2020	4.10
Agustus 2020	1.82
September 2020	-10.70
Oktober 2020	6.10
November 2020	14.02
Desember 2020	6.15
Januari 2021	-6.13
Februari 2021	-1.01
Maret 2021	-1.56
April 2021	-2.26
Mei 2021	-1.30
Juni 2021	-2.21
Juli 2021	-3.16
Agustus 2021	2.77
September 2021	3.35
Oktober 2021	7.63
November 2021	-2.91
Desember 2021	-1.32
Januari 2022	-2.79
Februari 2022	3.21
Maret 2022	4.98

8. Schroder 90 Plus Equity Fund

Schroder 90 Plus Equity Fund	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2020	-16.51
April 2020	0.95
Mei 2020	3.93
Juni 2020	3.50
Juli 2020	5.37
Agustus 2020	3.18
September 2020	-8.84
Oktober 2020	4.75
November 2020	11.56
Desember 2020	1.71
Januari 2021	-2.15
Februari 2021	4.07
Maret 2021	-3.84
April 2021	0.58
Mei 2021	-1.33
Juni 2021	-2.79
Juli 2021	2.32
Agustus 2021	0.94
September 2021	1.25
Oktober 2021	3.69
November 2021	0.13
Desember 2021	-0.14
Januari 2022	-3.34
Februari 2022	3.53
Maret 2022	6.15

9. Schroder Dana Prestasi

Schroder Dana Prestasi	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2020	-17.26
April 2020	0.56
Mei 2020	4.46
Juni 2020	3.56
Juli 2020	5.13
Agustus 2020	3.67
September 2020	-9.12
Oktober 2020	4.79
November 2020	12.43
Desember 2020	2.56
Januari 2021	-1.60
Februari 2021	3.96
Maret 2021	-3.86
April 2021	-0.02
Mei 2021	-2.20
Juni 2021	-3.73
Juli 2021	2.25
Agustus 2021	1.57
September 2021	3.15
Oktober 2021	4.16
November 2021	-1.83
Desember 2021	-0.61
Januari 2022	-1.60
Februari 2022	3.26
Maret 2022	5.13

10. Schroder Dana Prestasi Plus

Schroder Dana Prestasi Plus	
Waktu	Imbal Hasil
Maret 2020	-16.87
April 2020	-0.35
Mei 2020	3.81
Juni 2020	3.63
Juli 2020	5.91
Agustus 2020	1.43
September 2020	-7.24
Oktober 2020	4.84
November 2020	8.12
Desember 2020	5.50
Januari 2021	-2.11
Februari 2021	3.31
Maret 2021	-4.65
April 2021	0.10
Mei 2021	-0.44
Juni 2021	-5.60
Juli 2021	0.05
Agustus 2021	2.77
September 2021	3.17
Oktober 2021	6.19
November 2021	-1.36
Desember 2021	-0.55
Januari 2022	-0.09
Februari 2022	3.82
Maret 2022	5.17

LAMPIRAN 3

UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		25
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.56393068
Most Extreme Differences	Absolute	.113
	Positive	.072
	Negative	-.113
Test Statistic		.113
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

LAMPIRAN 4

PAIRED SAMPLE T TEST

1. Sharpe Ratio

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sharpe Periode 1	.12100	10	.050531	.015979
	Sharpe Periode 2	.08920	10	.039611	.012526

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sharpe Periode 1 & Sharpe Periode 2	10	-.160	.660

Paired Samples Test

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	Sharpe Periode 1 - Sharpe Periode 2	.031800	.069002	.021820	-.017561	.081161	1.457	9	.179

2. Treynor Ratio

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Treynor Periode 1	.32560	10	.141867	.044862
	Treynor Periode 2	.49340	10	.216171	.068359

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Treynor Periode 1 & Treynor Periode 2	10	-.088	.809

Paired Samples Test

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	Treynor Periode 1 - Treynor Periode 2	-.167800	.268794	.085000	-.360084	.024484	-1.974	9	.080

3. Jensen Alpha

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Alpha Periode 1	-.09060	10	.232039	.073377
	Alpha Periode 2	-.09670	10	.114259	.036132

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Alpha Periode 1 & Alpha Periode 2	10	.317	.371

Paired Samples Test

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Alpha Periode 1 - Alpha Periode 2	.006100	.223746	.070755	Lower	Upper	.086	9	.933



LAMPIRAN 4

JURNAL ACUAN

1. A Comparative Study of Mutual Fund Portofolio Performance in Indonesia

International Journal of Administrative Science & Organization, May 2018
Bisnis & Birokrasi: Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi

Volume 25, Number 2

A Comparative Study of Mutual Fund Portfolio Performance in Indonesia

Dewinta Aprillia¹, Chandra Wijaya², Fibria Indriati³

Department Business Administration, Faculty of Administrative Science, Universitas Indonesia^{1,2,3}
lidwinadewinta@gmail.com¹; chandra.wijaya@ui.ac.id²; fibria.idl@ui.ac.id³

Abstract. A Mutual fund is one of the instruments in the capital markets that have an important role for investors. Through mutual funds, investors can invest their capital to get the returns with the risks that fit into each investor criteria. Asset under Management (AUM) is one of the indicator for investors in choosing a mutual fund. The more capital is deposited by the investor into a mutual fund, the greater the managed fund. This study aims to analyze how the performance of the portfolio held by equity mutual funds with the largest of Asset under Management when the stock market condition tends to be bearish. This research was conducted through three measurements, a comparison of the performance of the mutual funds returns with a market return, mutual fund diversification using coefficient determination and mutual fund performance measurement using risk-adjusted return, which are Sharpe Ratio, Treynor Ratio and Jensen's Alpha. The results showed that the use of the entire measurement, mutual funds performance with the largest AUM outperform the market, but different results obtained for diversification measurement and Jensen's Alpha.

Keywords: mutual fund, performance evaluation, asset under management

Abstrak. Reksa dana adalah salah satu instrumen di pasar modal yang memiliki peran penting bagi investor. Melalui reksa dana, investor dapat menginvestasikan modalnya untuk mendapatkan pengembalian dengan risiko yang sesuai dengan setiap kriteria investor. Asset under Management (AUM) adalah salah satu indikator bagi investor dalam memilih reksa dana. Semakin banyak modal yang disetor oleh investor ke dalam reksa dana, semakin besar dana yang dikelola. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana kinerja portofolio yang dimiliki oleh reksa dana ekuitas dengan Aset terbesar di bawah manajemen ketika kondisi pasar saham cenderung bearish. Penelitian ini dilakukan melalui tiga pengukuran, yaitu perbandingan kinerja pengembalian reksadana dengan return pasar, diversifikasi reksa dana menggunakan koefisien determinasi dan pengukuran kinerja reksa dana menggunakan risk-adjusted return, yaitu Sharpe Ratio, Treynor Ratio dan Jensen's Alpha. 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.

Kata kunci: reksa dana, evaluasi kinerja, aset di bawah manajemen

INTRODUCTION

Investing is important for investors. By investing, investors can manage the capital they own with one purpose; that is to gain profit or return. However, not all investors have the specific knowledge and expertise to manage their investment portfolio properly to gain the expected return, considering the inherent risk in the return (Bodie, Kane & Marcus, 2014). Mutual fund is one investment instrument believed to ease investors in starting their investment in Indonesian stock market.

The investment portfolio can reduce the risk in investment. A smart investor surely have a good prescription in establishing a portfolio, to make him/her able to create a diversified multi-assets portfolio (Israelsen, 2010). The investment portfolio is a combination of several instruments and investment placement to optimize the profile of return and investment risk (Pratomo & Nugraha, 2009). Therefore, it is important for investors to be able to analyze the investment portfolio they have using the portfolio performance measurement.

Investment portfolio of mutual fund can be analyzed in several ways, first, comparing the mutual fund performance

with the market performance to investigate if their performance surpasses or falls behind the performance of the market (Bodie, Kane & Marcus, 2014). The second is measuring the diversification of mutual fund within the investment portfolio of mutual fund to analyze how much market movement affects its performance. The third is measuring the risk-adjusted return as the portfolio performance measurement which is considered effective and accurate keeping in mind that the market is always changing. In this measurement, the return can always be adjusted to the risks involved to minimize the undesired loss.

Investing in mutual fund, to establish a profitable portfolio can be started by choosing the appropriate mutual fund based on the needs and criteria of the investors. In Indonesia, equity fund is the most favourite product for investment (Anggreni, 2016). According to monthly research performed by Financial Services Authority (Otoritas Jasa Keuangan) - hereafter is referred as OJK - related to the composition of net asset value (NAV) mutual fund at the end of 2014. Equity funds have the largest contribution compared to the other mutual fund products, which is as much as 94 Trillion Rupiah or 43.39% of the overall composition of mutual fund in Indonesia. In

2. Studi Komparatif Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah di Indonesia

Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi
Volume 11 (2), 2018: 305 - 318
P-ISSN: 1979-858X; E-ISSN: 2461-1190
DOI: 10.15408/akt.v11i2.8794

Studi Komparatif Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Syariah Di Indonesia

Faizal Ridwan Zamzany, Edi Setiawan
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
zamzany@uhamka.ac.id; edisetiawan@uhamka.ac.id

Abstract

This study aims to compare the performance of conventional stock mutual funds and Islamic stock mutual funds with the Sharpe Index method, Treynor Index, and Jensen Index. This study aims to determine whether there are differences in performance between conventional mutual funds and Islamic mutual funds. The population in this study is mutual funds managed by Investment Managers who manage both subcategories of conventional and sharia mutual fund types of shares. This type of research is comparative research. The data used are secondary data obtained from published reports by the Financial Services Authority (OJK). The results of the study using Sharpe, Treynor and Jensen methods show that the performance of conventional and Islamic equity funds has a performance above risk-free investment performance. With these three results, the performance of conventional and Islamic stock mutual funds does not have a significant difference.

Keywords: Conventional Mutual Funds, Syariah Mutual Funds, Sharpe, Treynor, and Jensen.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana saham syariah dengan metode sharpe index, treynor index, dan jensen index. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja antara reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana yang dikelola oleh Manajer Investasi yang mengelola kedua sub kategori reksa dana konvensional dan syariah jenis saham. Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif. Data yang digunakan adalah data yang bersifat sekunder yang diperoleh dari laporan publikasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hasil penelitian menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen menunjukkan kinerja reksadana saham konvensional dan syariah memiliki kinerja di atas kinerja investasi bebas risiko. Dengan ketiga hasil metode tersebut terlihat kinerja reksadana saham konvensional dan syariah tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Kata Kunci: Reksadana Saham Konvensional, Reksadana Saham Syariah, Sharpe, Treynor, dan Jensen.

Diterima: 7 Agustus 2108; Revisi: 2018; Disetujui: 2018

3. Sharia Mutual Funds Performance in Indonesia



VERSLAS: TEORIJA IR PRAKTIKA / BUSINESS: THEORY AND PRACTICE

ISSN 1648-0627 / eISSN 1822-4202

<http://btp.press.vgtu.lt>

2019 20: 11–18

<https://doi.org/10.3846/btp.2019.02>

SHARIA MUTUAL FUNDS PERFORMANCE IN INDONESIA

Robiyanto ROBIYANTO¹, Michael Alexander SANTOSO², Rihfenti ERNAYANI³

^{1,2}Satya Wacana Christian University, Salatiga, Indonesia

³University of Balikpapan, Balikpapan, Indonesia

E-mails: ¹robianto76@gmail.com (corresponding author); ²212014062@student.uksw.edu;

³rihfenti@uniba-bpn.ac.id

Received 17 October 2018; accepted 03 December 2018

Abstract. The study aims to measure each Sharia mutual fund performance and compare with market performance in Indonesia. Sharia mutual fund investment instruments in Indonesia have positive developments over the period from 2012 to 2017. These positive developments add to the option of investment instruments for public, especially investors who put forward the principles of Sharia. This research was conducted so that the public could have scientific information about Sharia mutual funds that have the best performance. The study found consistent results regarding Sharia mutual funds with the best performance on Sharpe and Jensen measurement methods. The best performing Sharia mutual fund by using those methods was PNM Syariah, while the lowest-performing mutual fund was PNM Amanah Syariah if measured by using Sharpe Index and PNM Ekuitas Syariah if measured by using Jensen Alpha. Different results were found when Sharia mutual fund performance was measured using Treynor Ratio Information Ratio, where the best Sharia mutual fund performance was by Manulife Syariah Sektoral Amanah mutual fund while the lowest performance was by Cipta Syariah Equity mutual fund. This findings are expected to be useful for Sharia-based investors.

Keywords: Sharia mutual fund, Jensen Index, Sharpe Index, Treynor Ratio, Information Ratio.

JEL Classification: G11.

Introduction

The development of the investment world especially in Indonesian capital market has shown a positive development, as seen from the benchmark index based on the OJK (2017a), the Jakarta Composite Index (JCI) shows an upward trend in the last six years. This positive trend proves that investment, especially in capital markets, is increasingly becomes a necessity for society. However, Waridah and Mediawati (2016) said that there are obstacles for investors to be able to invest funds in the capital market, such as the knowledge, information or limited time. Thus, alternative investment instruments that can be used as a solution to these barriers are mutual funds (Pangestuti et al. 2017).

Mutual funds can be regarded as one of diversification strategies in the investment activity and also an alternative instrument of investment for society as an investor,

especially the investors with limited time and ability to calculate risk on the investment (Waridah and Mediawati 2016). Indonesia, as one of the largest Muslim-majority countries in the world, is a promising reason for the development of the Islamic finance industry. On July 3rd, 1997, Sharia mutual funds were first issued by PT. Danareksa. The presence of Sharia mutual funds further complements the existing diversity of conventional mutual fund investment options (Arifin 2017). Pangestuti et al. (2017), Qomariah et al. (2016) stated that based on its asset portfolio, mutual funds are divided into four categories, namely money market mutual funds, stock mutual funds, fixed income mutual funds, and mixed mutual funds.

Sharia-based mutual funds have different criteria from the conventional mutual funds, as set out in the former regulation called Bapepam-LK or now called as the Financial

Copyright © 2019 The Authors. Published by VGTU Press.

This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original author and source are credited.

To link to this article: <https://doi.org/10.3846/btp.2019.02>

4. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe, Jensen, dan Treynor Pada Bursa Efek Indonesia

Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi, ISSN Online: 2549-2284
Volume VI Nomor 2, Juni 2022

ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DENGAN METODE SHARPE, JENSEN DAN TREYNOR PADA BURSA EFEK INDONESIA

¹ Rebiman, ² Ika Putera Waspada

Manajemen, Universitas Pendidikan Indonesia
rebiman17@gmail.com, ikaputerawaspada@upi.edu

ABSTRACT

The purpose of this study is to provide information on the performance of Equity Mutual Funds based on the Sharpe, Treynor and Jensen method. This research is a descriptive study using a quantitative approach. The population of this research is equity mutual funds in 2018-2020. The sample of this research used purposive sampling method. The analytical tool in this study is a performance measurement method based on risk adjusted return which includes the Sharpe, Jensen and Treynor methods with Microsoft excel applications. During the observation period, there were Equity Mutual Funds that consistently performed positively and outperformed. These Mutual Funds are RHB OSK Alpha Sector Rotation and SAM Indonesian Equity Fund, therefore the two Mutual Funds are Mutual Funds that are worthy of investment choice.

Keyword: Performance Analysis, Equity Mutual Fund, Sharpe Method, Jensen and Treynor.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah memberikan informasi kinerja Reksa Dana saham berdasarkan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah Reksa Dana saham tahun 2018-2020. Sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Alat analisis dalam penelitian ini adalah metode pengukuran kinerja berdasarkan *risk adjusted return* yang meliputi metode Sharpe, Jensen dan Treynor dengan aplikasi Microsoft excel. Selama periode pengamatan terdapat Reksa Dana saham yang konsisten berkinerja positif dan outperform. Reksa Dana tersebut RHB OSK Alpha Sector Rotation dan SAM Indonesian Equity Fund, oleh karena itu kedua Reksa Dana tersebut adalah Reksa Dana yang layak dijadikan pilihan berinvestasi.

Kata Kunci: Analisis Kinerja, Reksa Dana Saham, Metode Sharpe, Jensen dan Treynor.

PENDAHULUAN

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/90, tentang peraturan pasar modal, pasar modal merupakan suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal memberikan berbagai manfaat penting, yaitu bagi dunia usaha, bagi pemodal, lembaga penunjang pasar modal, maupun pemerintah.

Pasar modal merupakan pilihan investasi yang memberikan kebebasan bagi para investornya untuk berinvestasi sesuai dengan preferensi risiko mereka (Pardosi, 2015). Bagi para investor, melalui pasar modal dapat memilih obyek investasi dengan beragam tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang dihadapi, sedangkan bagi para penerbit (*issuers atau emiten*) melalui pasar modal dapat mengumpulkan dana jangka panjang untuk menunjang kelangsungan usaha (Hermawan, 2012).

5. Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dan Reksa Dana Saham Syariah dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Pada Tahun 2014

ISSN : 2355-9357

e-Proceeding of Management : Vol.2, No.2 Agustus 2015 | Page 1428

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SAHAM KONVENSIONAL DAN REKSA DANA SAHAM SYARIAH DENGAN MENGGUNAKAN METODE SHARPE, TREYNOR, DAN JENSEN PADA TAHUN 2014

COMPARATIVE ANALYSIS OF THE PERFORMANCE OF CONVENTIONAL EQUITY FUND AND SYARIAH EQUITY FUND USING SHARPE, TREYNOR, AND JENSEN METHOD IN 2014

Aprilia Grace Rumintang¹, Muhammad Azhari²

Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomid dan Bisnis, Universitas Telkom^{1,2}

grace.rumintang@gmail.com¹, muhazhari@gmail.com²

Abstrak

Perkembangan pasar modal sebagai piranti investasi menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk menanamkan dana di bursa. Namun untuk dapat berinvestasi secara langsung, khususnya investasi saham, ada beberapa kendala yang dihadapi para investor. Kendala tersebut biasanya adalah keterbatasan pengetahuan, informasi, dan waktu serta dana yang akan membatasi kemampuan dalam melakukan diversifikasi. Salah satu alternatif instrumen keuangan yang dapat menjadi solusi dari kendala-kendala tersebut adalah reksa dana. Reksa dana saham merupakan salah satu jenis reksa dana yang saat ini masih diyakini paling menguntungkan. Dalam perkembangannya, mulai diterapkan prinsip syariah pada produk reksa dana yang dimaksudkan untuk memberikan pilihan yang lebih banyak kepada investor yang ingin melakukan investasi dengan prinsip syariah sesuai yang dianjurkan dalam ajaran agama Islam.

Oleh karena adanya perbedaan pemilihan aset pembentuk portofolio antara reksa dana saham konvensional dan syariah memungkinkan adanya perbedaan kinerja portofolio reksa dana. Kinerja reksa dana diukur melalui metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* indeks. Hasil penelitian menggunakan metode *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. Dengan ketiga hasil metode tersebut terlihat kinerja reksa dana saham konvensional dan syariah tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Kata kunci: Reksa dana saham, syariah, *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*

Abstract

The development of the capital market as an investment tool is the main attraction for investors to invest funds in the stock. However, to be able to invest directly, particularly in investment stocks, there are some constraints faced by investors. These constraints usually are lack of knowledge, information, and time and money will that would limit the ability to diversify. One alternative financial instrument that can be the solution of these constraints is a mutual fund. Equity fund is one type of mutual fund, which is still believed to be the most profitable. During its development, were adopted Syariah principles in mutual funds that are intended to provide more choice to investors who want to invest with Islamic principles as recommended in Islam.

Therefore, the difference between the asset selection forming equity fund portfolio of conventional and Islamic allow for differences in the performance of a portfolio of mutual funds. Fund performance was measured through of *Sharpe*, *Treynor*, and *Jensen* index method. The results using *Sharpe* and *Treynor* methods that performance of conventional equity fund and Syariah is positive, it indicates a conventional equity fund and sharia has performed above a risk-free investment performance (in this study SBI and SBIS). By using *Jensen* index method, there is only one mutual fund that is on Syariah which has a negative performance. It shows that the investment manager have a poor performance. With all of these methods results those performances of conventional and syariah equity funds does not have a significant difference.

Key words: Equity fund, Syariah, *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*

1. Pendahuluan

Investasi pada bursa saham tercatat memiliki tingkat pengembalian yang cukup tinggi dalam jangka waktu panjang, namun di samping itu investasi pada saham memiliki resiko yang paling tinggi. Reksa dana saham