

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. POPULASI

Populasi dalam penelitian ini adalah semua reksadana jenis saham dan reksadana jenis pendapatan tetap yang telah mendapatkan izin dari BAPEPAM terdaftar pada periode Mei 2002 sampai dengan April 2004. Data yang digunakan adalah mingguan, karena akan dibandingkan kinerja, maka reksadana tersebut harus ada sejak dua tahun pada periode tersebut. Dengan kata lain reksadana tersebut harus telah emisi sejak Mei 2002.

3.2. VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI OPERASIONAL

3.2.1. Keuntungan (*Return*)

Pada dasarnya tingkat keuntungan yang diperoleh oleh pemilik suatu portofolio dan juga diharapkan dalam suatu portofolio reksadana dipengaruhi dua sumber, yaitu kemungkinan adanya perubahan harga-harga sekuritas (*capital gain*) dan pembagian Deviden (atau juga bunga apabila portofolio tersebut dalam bentuk obligasi dan Deposito). *Return* yang dimaksud adalah keuntungan yang didapat dari perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB) / *Net Asset Value* Reksadana Saham dan Reksadana Pendapatan Tetap.

3.2.2. Risiko (*Risk*)

Risiko dari Reksadana terjadi karena adanya fluktuasi kenaikan atau penurunan NAB Reksadana, Risiko yang dimaksud adalah penyimpangan *return* sesungguhnya dari *return* yang diharapkan, risiko tersebut dinyatakan dalam standar deviasi dan beta.

3.2.3. Variabel pembandingan (*Benchmark*)

Untuk melihat apakah kinerja Reksadana saham dan Reksadana Pendapatan tetap tersebut baik atau buruk, maka yang digunakan sebagai variabel pembandingan adalah :

3.2.3.1. SBI (Suku bunga Bulanan Sertifikat Bank Indonesia)

SBI merupakan tingkat suku bunga bebas resiko, karena dikeluarkan oleh pemerintah, SBI digunakan sebagai variabel pembandingan untuk reksadana jenis pendapatan tetap.

3.2.3.2. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)

IHSG adalah nilai yang menggambarkan perubahan harga saham di bursa. IHSG digunakan sebagai variabel pembandingan untuk kinerja indeks LQ-45.

3.2.3.3. Indeks LQ-45

LQ-45 adalah nilai yang menggambarkan perubahan harga 45 saham terpilih di Bursa Efek Jakarta, LQ-45 digunakan sebagai variabel pembandingan untuk reksadana jenis saham .

3.3. DATA YANG DIBUTUHKAN

- 3.3.1. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana saham periode mingguan selama periode Mei 2002 sampai April 2004.
- 3.3.2. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana pendapatan tetap mingguan selama periode Mei 2002 sampai April 2004.
- 3.3.3. Indeks LQ-45 mingguan selama periode Mei 2002 sampai April 2004.
- 3.3.4. suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mingguan selama periode Mei 2002 sampai April 2004.

3.4. METODE PENGUMPULAN DATA

Metode yang digunakan adalah mengumpulkan data sekunder yang sumbernya berasal dari literature-literature, majalah, harian surat kabar pasar modal, Harian Bisnis Indonesia, jurnal-jurnal terbitan lembaga tertentu, dan situs-situs pasar modal, serta penelitian terdahulu yang berkaitan.

3.5. METODE ANALISIS DATA DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

3.5.1. Proses pengukuran data.

Dalam proses pengukuran data, dan untuk mengetahui efektivitas kinerja portofolio, maka kita perlu menggunakan variabel yang relevan, variabel-variabel tersebut tidak lain adalah:

3.5.1.1. Jumlah Reksadana terbuka (*open end*)

Reksadana yang akan diteliti dalam menentukan analisa penilaian kinerja Reksadana ini terdiri dari 2 jenis Reksadana, yaitu :

1. Reksadana Pendapatan Tetap, sebanyak 28 unit

Tabel 3.1. Daftar Produk Reksadana Pendapatan Tetap

No	Nama Reksa Dana	Manajer Investasi	Tanggal Efektif
1	ABN AMRO Dana Dollar AS	PT ABN AMRO Management	16 Desember 1996
2	BIG Dana Likuid	PT Bhakti Asset Management	22 Nopember 2001
3	BIG Jayakarta	PT Bhakti Asset Management	26 Maret 1997
4	BNI Dana Berbunga Dua	PT BNI Securities	29 Nopember 2001
5	BNI Dana Lancar	PT BNI Securities	29 Nopember 2001
6	Dana Tetap instant	PT Manulife Asset Management	25 Februari 2002
7	Danareksa Melati	PT Danareksa Investment	11 Juli 1996
8	Danareksa Melati Dollar (Rp)	PT Danareksa Investment	24 Nopember 2000
9	Danareksa Melati Dollar (Usd)	PT Danareksa Investment	24 Nopember 2000
10	Indovest Dana Obligasi	PT Asjaya Indosurya Securities	04 Juni 1997
11	Investa x-tra	PT Maespierson Finas invest mgt	11 Juli 2000
12	Mahanusa Dana Tetap	PT Mahanusa Kapital	07 Januari 2000
13	Mandiri Pendapatan Tetap	PT Mandiri Sekuritas	30 Agustus 2001
14	Master Pundi	PT MLC investment indonesia	29 Nopember 1996
15	Master Stabil	PT MLC investment indonesia	29 Juli 1997
16	Mega Dana Obligasi	PT Mega Capital Indonesia	10 Agustus 2001
17	Nikko indah nusantara	PT Nikko Securities ind	05 April 2002
18	Nikko Tron	PT Nikko Securities ind	05 April 2002
19	Panin Dana Optima	PT Panin sekuritas Tbk	27 Maret 1997
20	Panin Dana Utama	PT Panin sekuritas Tbk	10 Nopember 1997
21	Reksadana Buana 88 pdpt tetap	PT Maespierson Finas invest mgt	10 Agustus 2001
22	Reksadana Gajah Mada	PT Niaga Asset Management	24 September 2001
23	Reksadana Prima Reksa	PT Maespierson Finas invest mgt	06 Nopember 2001
24	SAM Dana Pasti	PT Samuel Asset Management	29 Oktober 1997
25	Schrooder Dana Mantap plus	PT Schroders Inv. Mgt Ind	28 Mei 1997
26	Si Dana Obligasi Plus	PT Batavia Prosperindo Asset Mgt	09 Desember 1996
27	Trimegah Dana Tetap	PT Trimegah Securities	30 Nopember 2001
28	Yudistira	PT Pentasena Arthatama	04 Maret 1997

Reksadana pendapatan tetap yang paling tua diantaranya adalah Danareksa Melati yang mulai efektif beroperasi 11 Juli tahun 1996 sejak dibuatnya Undang-undang Pasar Modal yang mengatur mengenai Reksadana, diikuti dengan Master Pundi 29 November 1996, Si Dana Obligasi 9 Desember 1996, ABN Amro Dana Dollar AS 16 Desember 1996.

2. Reksadana saham (Equity), sebanyak 17 unit.

Tabel 3.2. Daftar Produk Reksadana Saham

No	Nama Reksa Dana	Manajer Investasi	Tanggal Efektif
1	ABN AMRO Dana saham	PT ABN-AMRO Mgt.	16 Desember 1996
2	Arjuna	PT Pentasena Arthatama	03 April 1997
3	Bahana Dana Prima	PT Bahana TCW Inv. Mgt.	01 Agustus 1996
4	BIG Nusantara	PT Bhakti Investama	26 Februari 1997
5	Bima	PT Pentasena Arthatama	04 Maret 1997
6	BNI Dana Berkembang	PT BNI Securities	30 September 1996
7	Citi Reksa Dana Ekuitas	PT Citicorp Securities ind	16 Januari 2001
8	Dana Megah Kapital	PT Danareksa Investment	24 Nopember 2000
9	Danareksa Mawar	PT Danareksa Investment	05 Juli 1996
10	Master Dinamis	PT MLC Investment ind.	29 Juli 1997
11	Niaga Saham	PT Niaga Aset Manajemen	15 Mei 2000
12	Nikko Saham Nusantara	PT Nikko Securities ind.	26 Juni 1997
13	Panin Dana Maksima	PT Panin sekuritas Tbk	27 Maret 1997
14	Phinisi Dana Saham	PT Manulife Aset management	07 Agustus 1998
15	Rencana Cerdas	PT Lippo Investment management	08 Juli 1999
16	Schroders Dana Prestasi plus	PT Schroders Inv. Mgt Ind	12 September 2000
17	Si DanaSaham	PT Batavia Prosperindo asset mgt	09 Desember 1996

Reksadana Saham yang paling tua diantaranya adalah Danareksa Mawar yang mulai efektif beroperasi 5 Juli tahun 1996 sejak dibuatnya Undang-undang Pasar Modal yang mengatur mengenai Reksadana, diikuti dengan Bahana Dana Prima 1 Agustus 1996, BNI Dana Berkembang 30 September 1996, Si Dana Saham 9 Desember 1996.

3.5.1.2. Pembandingan atau tolok ukur (Benchmark)

Pembandingan yang digunakan untuk mengukur kinerja seluruh reksadana ini adalah Indeks LQ-45, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan suku bunga SBI.

3.5.2. Alat Analisa Data

1. Return Reksadana

$$R_R = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Ket :

R_R = Keuntungan tiap unit Reksadana

P_t = Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada periode t

P_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih (NAB) sebelum hari ke- t

2. Risiko

$$\sigma R = \sqrt{\sum_{j=1}^n \left[\frac{R_{Rj} - E(R_R)}{N-1} \right]^2}$$

Ket :

$E(R_R)$ = Tingkat keuntungan Reksadana yang diharapkan

N = Jumlah periode

3. Mengukur Return pasar

Return Pasar yang digunakan adalah indeks IHSG. Return yang dihitung adalah perubahan indeks yang terjadi dari indeks sebelum hari ke-t sampai indeks hari ke-t.

Rumusannya adalah sebagai berikut :

$$R_m = \frac{\text{indeks}_{it} - (\text{indeks}_{it-1})}{\text{Indeks}_{it-1}}$$

Ket :

R_m = Keuntungan Pasar

4. Menghitung Beta

Beta portofolio dihitung dengan melakukan regresi antara premi return portofolio sebagai variabel dependent dan premi return market sebagai variabel independent.

$$Y = a + bx \quad \longrightarrow \quad R_i - R_f = (R_m - R_f)\beta_i$$

5. Risk Adjusted Return

Tingkat keuntungan yang diharapkan dari portofolio adalah sama dengan tingkat keuntungan bebas risiko ditambah dengan premi risiko, yaitu $((R_m - R_f)\beta_i)$. Semakin besar risiko (beta) portofolio tersebut, semakin tinggi premi risiko yang diharapkan dari portofolio tersebut, dengan demikian akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan dari portofolio tersebut, perumusannya dituliskan sebagai berikut : $R_p = R_f + ((R_m - R_f)\beta_i)$

6. Menghitung kinerja Laba dengan memperhatikan Risiko

Metode Pengukuran kinerja portofolio reksadana yang digunakan adalah *Sharpe Measure Method* dengan memperhatikan faktor risiko yang terjadi. Pengukuran ini didasarkan atas *risk premium*, risk premium adalah selisih antara laba rata-rata yang dihasilkan oleh portofolio Reksadana dengan laba rata-rata investasi yang bebas risiko (*riskless*) dalam penelitian ini investasi bebas risiko diasumsikan merupakan tingkat suku bunga rata-rata Sertifikat Bank Indonesia.

Pengukuran Sharpe untuk Reksadana diformulasikan sebagai berikut:

$$SR = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

Ket :

R_p = Laba rata-rata portofolio R_j selama jangka waktu tertentu

R_f = Laba rata-rata investasi bebas risiko selama jangka waktu pengukuran.

σ_p = Standar Deviasi portofolio j selama jangka waktu tertentu

7. Analisis uji Beda dua rata-rata dengan Uji t (t – test).

Uji Beda dua rata-rata dilakukan untuk mengetahui perbedaan yang signifikan secara statistik, digunakan untuk menjawab dugaan sementara (hipotesis), yang berusaha mengetahui apakah kinerja Reksadana lebih baik daripada Pembandingnya (*Benchmark*) dan menganalisis kinerja terbaik antara reksadana saham, dan reksadana pendapatan tetap.

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, dan landasan teori tersebut diatas, maka hipotesa yang diajukan adalah sebagai berikut :

H_{01} = Keuntungan rata-rata yang dihasilkan Reksadana Saham lebih tinggi daripada kinerja indeks LQ-45, dan rata-rata risiko reksadana saham dibawah indeks LQ-45.

H_{a1} = Keuntungan rata-rata yang dihasilkan Reksadana Saham lebih rendah daripada kinerja indeks LQ-45, dan rata-rata risiko reksadana saham diatas indeks LQ-45.

- Ho2 = Keuntungan rata-rata yang dihasilkan Reksadana Pendapatan tetap lebih tinggi daripada suku bunga SBI, dan rata-rata risiko reksadana pendapatan tetap dibawah suku bunga SBI.**
- Ha2 = Keuntungan rata-rata yang dihasilkan Reksadana Pendapatan tetap lebih rendah daripada suku bunga SBI, dan rata-rata risiko reksadana pendapatan tetap diatas suku bunga SBI.**
- Ho3 = kinerja Reksadana saham diatas kinerja Reksadana pendapatan tetap, tetapi tidak ada perbedaan yang signifikan diantara keduanya.**
- Ha3 = kinerja Reksadana saham dibawah kinerja Reksadana pendapatan tetap, tetapi ada perbedaan yang signifikan diantara keduanya.**

BAB IV

ANALISIS DATA

Dalam bab ini akan dibahas mengenai hasil analisis terhadap data yang diperoleh dan diolah dengan metode penelitian yang ada pada bab sebelumnya, dan interpretasi dari hasil pengolahan tersebut. Bab ini akan dibagi menjadi dua bagian, bagian pertama menampilkan deskriptif statistik yang merupakan hasil analisis statistik dari data reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, indeks LQ-45, Indeks Harga Saham Gabungan, dan Sertifikat Bank Indonesia berdasarkan metodologi penelitian. Bagian kedua adalah pengujian hipotesa terhadap kinerja Reksadana Saham, dan Reksadana Pendapatan Tetap berdasarkan uji beda dua rata-rata (T- Test).

4.1. Deskriptif Statistik

4.1.1. Kinerja Reksadana Saham dan Pendapatan Tetap

Pengukuran kinerja portofolio mingguan dilakukan terhadap Nilai Aktiva Bersih mingguan Reksadana Saham (lampiran 1), dan Nilai Aktiva Bersih Mingguan Reksadana Pendapatan Tetap (lampiran 2).

4.1.1.1. Kinerja Reksadana Saham

Kinerja Reksadana saham yang mempertimbangkan faktor resiko, diukur dengan menggunakan metode Sharpe Measure, kinerja tersebut dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1 Pengukuran kinerja Reksadana Saham dengan metode Sharpe Measure (Mei 2002 - April 2004)

No.	Nama Reksadana	Total Rtn mgg Selama 2 thn (%)	Jumlah Periode	Rp	Rf	op	SR	Peringkat Kinerja
1	ABN AMRO Dana saham	39.57	96	0.41219	0.23	0.0304	5.98301	9
2	Arjuna	5.84	96	0.06083	0.23	0.0254	-6.6601	16
3	Bahana Dana Prima	65.05	96	0.6776	0.23	0.033	13.5638	2
4	BIG Nusantara	16.94	96	0.17648	0.23	0.0295	-1.815	14
5	Bima	13.04	96	0.13583	0.23	0.0136	-6.924	17
6	BNI Dana Berkembang	25.14	96	0.26188	0.23	0.0324	0.9838	11
7	Citi Reksa Dana Ekuitas	52.35	96	0.54531	0.23	0.0382	8.25425	7
8	Dana Megah Kapital	18.98	96	0.19771	0.23	0.0286	-1.214	13
9	Danareksa Mawar	57.18	96	0.58563	0.23	0.0293	12.4787	3
10	Master Dinamis	13.33	96	0.13885	0.23	0.0333	-2.7371	15
11	Niaga Saham	33.92	96	0.35333	0.23	0.035	3.52381	10
12	Nikko Saham Nusantara	19.46	96	0.20271	0.23	0.0327	-0.6346	12
13	Panin Dana Maksima	42.46	96	0.44229	0.23	0.0296	7.17202	8
14	Phinist Dana Saham	53.55	96	0.55781	0.23	0.0378	8.71842	5
15	Rencana Cerdas	55.06	96	0.57354	0.23	0.0323	10.636	4
16	Schroders Dana Prestasi plus	84.42	96	0.87938	0.23	0.0362	17.9385	1
17	Si Dana Saham	64.14	96	0.66813	0.23	0.0526	8.32937	6

Perhitungan yang dilakukan terhadap 17 produk Reksadana Saham menunjukkan bahwa kinerja reksadana yang terbaik ditempati oleh Schroders Dana Prestasi plus dengan Nilai Return selama 2 tahun terakhir sebesar 84,42 % dengan nilai resiko 0.0362 dan nilai indeks sharpe Ratio menunjukkan nilai 17.94. Adapun susunan peringkat reksadana saham terbaik menurut indeks Sharpe Measure adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2 Peringkat Kinerja Reksadana Saham

Peringkat	Nama Reksadana	Total Return mgg selama 2 Thn (%)	op	SR
1	Schroders Dana Prestasi plus	84.42	0.0362	17.94
2	Bahana Dana Prima	65.05	0.033	13.56
3	Danareksa Mawar	57.18	0.0293	12.48
4	Rencana Cerdas	55.06	0.0323	10.64
5	Phinist Dana Saham	53.55	0.0378	8.72
6	Si Dana Saham	64.14	0.0526	8.33
7	Citi Reksa Dana Ekuitas	52.35	0.0382	8.25
8	Panin Dana Maksima	42.46	0.0296	7.17
9	ABN AMRO Dana saham	39.57	0.0304	5.99
10	Niaga Saham	33.92	0.035	3.52
11	BNI Dana Berkembang	25.14	0.0324	0.98
12	Nikko Saham Nusantara	19.46	0.0327	-0.83
13	Dana Megah Kapital	18.98	0.0286	-1.21
14	BIG Nusantara	16.94	0.0295	-1.81
15	Master Dinamis	13.33	0.0333	-2.74
16	Arjuna	5.84	0.0254	-6.66
17	Bima	13.04	0.0136	-6.92

4.1.1.2. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap

Kinerja reksadana pendapatan tetap yang mempertimbangkan faktor resiko, diukur dengan menggunakan metode sharpe measure, kinerja tersebut dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.3 Pengukuran kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dengan metode Sharpe Measure (Mei 2002 - April 2004)

No.	Nama Reksadana	Total Rtn mngg Selama 2 thn (%)	Jumlah Periode	Rp	Rf	σ_p	SR	Peringkat Kinerja
1	ABN AMRO Dn Dollar AS	-7.86	96	-0.0819	0.23	0.0103	-30.279	25
2	BIG Dana Likuid	28.19	96	0.29365	0.23	0.0014	45.4613	5
3	BIG Jayakarta	26.91	96	0.28031	0.23	0.002	25.1563	8
4	BNI Dana Berbunga Dua	26.5	96	0.29688	0.23	0.001	66.875	3
5	BNI Dana Lancar	23.22	96	0.24188	0.23	0.0007	16.9643	10
6	Dana Tetap Instan	19.78	96	0.20604	0.23	0.0008	-39.931	26
7	Danareksa Melati	23.42	96	0.24396	0.23	0.0013	10.7372	12
8	Danareksa Melati Dlr (Rp)	-1.34	96	-0.014	0.23	0.0121	-20.162	23
9	Danareksa Melati Dlr (Usd)	6.11	96	0.06365	0.23	0.0066	-25.205	24
10	Indovest Dana Obligasi	25.64	96	0.26708	0.23	0.0009	41.2037	6
11	Investa x-tra	20.11	96	0.20948	0.23	0.005	-4.1042	20
12	Mahaman Dana Tetap	30.66	96	0.31938	0.23	0.0098	9.1199	14
13	Mandiri Pendapatan Tetap	28.4	96	0.29583	0.23	0.0016	41.1458	7
14	Master Pundi	26.23	96	0.27323	0.23	0.0045	9.60648	13
15	Master Stabil	0.4	96	0.00417	0.23	0.003	-75.278	28
16	Mega Dana Obligasi	31.66	96	0.32979	0.23	0.0016	62.3698	4
17	Nikko indah nusantara	31.36	96	0.32967	0.23	0.0009	107.407	1
18	Nikko Iron	28.93	96	0.30135	0.23	0.0009	79.2824	2
19	Panin Dana Optima	5.54	96	0.05771	0.23	0.003	-57.431	27
20	Panin Dana Utama	26.77	96	0.27885	0.23	0.004	12.2135	11
21	Reksadana Buana 88 pdpt ttp	23.66	96	0.24646	0.23	0.0028	5.87798	15
22	Reksadana Gadjah Mada	20.14	96	0.20979	0.23	0.0058	-3.4642	18
23	Reksadana Prima Reksa	22.78	96	0.23729	0.23	0.0016	4.55729	16
24	SAM Dana Pasti	22.81	96	0.2376	0.23	0.0074	1.02759	17
25	Schrooder Dana Mantap plus	21.2	96	0.22083	0.23	0.0024	-3.8194	19
26	Si Dana Obligasi Plus	15.3	96	0.15936	0.23	0.0069	-10.236	21
27	Trimegah Dana Tetap	28.13	96	0.29302	0.23	0.0033	19.0972	9
28	Yudistira	-91.84	96	-0.9567	0.23	0.0676	-17.554	22

Perhitungan yang dilakukan terhadap 28 produk Reksadana Pendapatan Tetap menunjukkan bahwa Kinerja Reksadana yang terbaik ditempati oleh Nikko Indah Nusantara dengan Nilai Return selama 2 tahun terakhir sebesar 31.36 % dengan nilai resiko 0.0009 dan nilai indeks sharpe Ratio menunjukkan nilai 107.41. Adapun susunan peringkat kinerja reksadana pendapatan tetap terbaik menurut indeks sharpe measure adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4 Peringkat kinerja Reksadana Pendapatan Tetap

Peringkat	Nama Reksadana	Total Return mgg selama 2 Thn (%)	σ	SR
1	Nikko indah nusantara	31.36	0.0009	107.41
2	Nikko Tron	28.93	0.0009	79.28
3	BNI Dana Berbunga Dua	28.5	0.001	66.88
4	Mega Dana Obligasi	31.66	0.0018	62.37
5	BIG Dana Likuid	28.19	0.0014	45.46
6	Indovest Dana Obligasi	25.64	0.0009	41.20
7	Mandiri Pendapatan Tetap	28.4	0.0016	41.15
8	BIG Jayakarta	26.91	0.002	25.16
9	Trimegah Dana Tetap	28.13	0.0033	19.10
10	BNI Dana Lancar	23.22	0.0007	16.96
11	Panin Dana Utama	26.77	0.004	12.21
12	Danareksa Melati	23.42	0.0013	10.74
13	Master Pundi	26.23	0.0045	9.61
14	Mahanusa Dana Tetap	30.66	0.0098	9.12
15	Reksadana Buana 88 pdpt ttp	23.66	0.0028	5.88
16	Reksadana Prima Reksa	22.78	0.0016	4.56
17	SAM Dana Pasti	22.81	0.0074	1.03
18	Reksadana Gajah Mada	20.14	0.0058	-3.48
19	Schrooder Dana Mantap plus	21.2	0.0024	-3.82
20	Investa x-tra	20.11	0.005	-4.10
21	Si Dana Obligasi Plus	15.3	0.0069	-10.24
22	Yudistira	-91.84	0.0676	-17.55
23	Danareksa Melati Dir (Rp)	-1.34	0.0121	-20.16
24	Danareksa Melati Dir (Usd)	6.11	0.0066	-25.21
25	ABN AMRO Dn Dollar AS	-7.86	0.0103	-30.28
26	Dana Tetap instant	19.78	0.0006	-39.93
27	Panin Dana Optima	5.54	0.003	-57.43
28	Master Stabil	0.4	0.003	-75.28

4.1.1.3. Kinerja Pasar dan Reksadana

Kinerja indeks Pasar secara agregat, Reksadana saham dan Reksadana pendapatan tetap secara keseluruhan yang mempertimbangkan faktor risiko, diukur dengan menggunakan metode sharpe measure, selama periode 2002 sampai 2004 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.5 Pengukuran kinerja Pasar dan Reksadana dengan metode Sharpe Measure (Mei 2002 - April 2004)

No.	Instrumen keuangan	Total Rtn mngg Selama 2 thn (%)	Jumlah Periode	Rp	Rf	σ_p	SR	Peringkat Kinerja
1	SBI	22.17	96	0.23	0.23	0.00057	0	3
2	LQ-45	16.1	96	0.16771	0.23	0.0303	-2.0558	4
3	IHSG	47.38	96	0.49354	0.23	0.317	0.83136	2
4	Reksadana Saham	38.848	96	0.40467	0.23	0.0291	6.00229	1
5	Reksadana Pdptn Tetap	16.6	96	0.17292	0.23	0.0027	-21.142	5

Dari hasil pengukuran menggunakan metode sharpe measure menunjukkan bahwa kinerja Reksadana Saham berada pada urutan pertama, walaupun total return lebih rendah dari IHSG. Nilai return yang diperoleh dalam 2 tahun terakhir pada IHSG sebesar 47,38 %, Reksadana Saham sebesar 38,48 %, SBI sebesar 22,17 %, Reksadana Pendapatan Tetap sebesar 16,6 %, Indeks LQ-45 sebesar 16,1 %, dari informasi diatas dapat disimpulkan bahwa tingkat return tertinggi dalam 2 tahun terakhir terdapat pada IHSG, sedangkan tingkat return terendah terdapat pada indeks LQ-45.

Nilai standar deviasi (tingkat risiko) pada IHSG sebesar 0,317 Reksadana Saham sebesar 0,029 Reksadana Pendapatan Tetap sebesar 0,027 Indeks LQ-45 sebesar 0,0303, dari informasi diatas dapat disimpulkan bahwa tingkat risiko tertinggi terdapat pada IHSG, dan tingkat risiko terendah terdapat pada SBI.

4.2. Pengujian Hipotesa

4.2.1. Uji beda kinerja Reksadana terhadap *Risk Free Return*.

Nilai rata-rata return Reksadana Saham, dan Reksadana Pendapatan tetap dibandingkan dengan nilai *Risk Free Return* yang diwakili oleh

Sertifikat Bank Indonesia, Uji Beda dilakukan dengan Uji-t (t – test) dengan tingkat Confident Level = 95%.

Tabel 4.6 Uji Beda Rata-rata Return Reksadana dengan Risk Free Return

Jenis Reksadana	Rtn Reks (Rp)	Rf	Nilai t hitung	Nilai t table	Sig.
Reks.Shm	0.0040	0.0023	- 0.581	± 1.980	0.563
Reks.Pdpt.Ttp	0.0017	0.0023	2.041	± 1.980	0.044

Dari hasil uji statistik menggunakan uji - t yang membandingkan perbedaan return kedua reksadana dengan *Risk Free Return* diperoleh informasi :

- Nilai t hitung pada Reksadana Saham : - 0.581 < Nilai t table ± 1.980 (-1.980 < t hit < 1.980) sedangkan nilai signifikansi Reksadana Saham sebesar 0.563 > 0.05
- Nilai t hitung pada Reksadana Pendapatan Tetap : 2.041 > Nilai t table ± 1.980 (-1.980 < t hit < 1.980) sedangkan nilai signifikansi Reksadana Saham sebesar 0.044 < 0.05

4.2.2. Uji beda kinerja Reksadana terhadap *Benchmark*.

Nilai rata-rata return reksadana saham, dan reksadana pendapatan tetap dibandingkan dengan nilai *Benchmarknya* yang diwakili oleh Sertifikat Bank Indonesia, dan ILQ-45, Uji Beda dilakukan dengan Uji-t (t – test) dengan tingkat Confident Level = 95%.

Tabel 4.7 Uji Beda Rata-rata Return Reksadana dengan Benchmark

Jenis Reksadana	Mean Rtn Reks	Pembanding Rata - Rata	Mean Difference	t hitung	t tabel	Sig.
Reks.Shm	0.0040	0.0016	0.0024	- 1.365	± 1.980	0.176
Reks.Pdpt.Ttp	0.0017	0.0023	- 0.0006	2.041	± 1.980	0.044

Dari hasil uji statistik menggunakan uji-t yang membandingkan perbedaan return kedua reksadana dengan *Benchmarknya* diperoleh informasi :

- Nilai t hitung pada Reksadana Saham : $-1.365 < \text{Nilai } t \text{ table } \pm 1.980$ ($-1.980 < t \text{ hit} < 1.980$) sedangkan nilai signifikansi Reksadana Saham sebesar $0.176 > 0.05$
- Nilai t hitung pada Reksadana Pendapatan Tetap : $2.041 > \text{Nilai } t \text{ table } \pm 1.980$ ($-1.980 < t \text{ hit} < 1.980$) sedangkan nilai signifikansi Reksadana Saham sebesar $0.044 < 0.05$

Berdasarkan hasil uji beda diatas, maka hipotesa pertama H_0 diterima, karena keuntungan rata-rata yang dihasilkan reksadana saham lebih besar dibandingkan indeks LQ-45 sedangkan nilai probabilitasnya lebih besar dari taraf nyata, untuk hipotesa kedua H_0 ditolak karena keuntungan rata-rata yang dihasilkan Reksadana Pendapatan Tetap lebih kecil dibandingkan tingkat suku bunga SBI dan risiko reksadana pendapatan tetap lebih besar dari SBI, sedangkan nilai probabilitasnya lebih kecil dari taraf nyata.

4.2.3. Matriks Uji Beda Kinerja antara Reksadana Saham, Reksadana Pendapatan Tetap, dan Benchmark.

Tabel 4.8 Matriks Uji Beda Kinerja antara Reksadana Saham, Reksadana Pendapatan Tetap, dan Benchmark

Jenis Instrumen		Reks.Shm	Reks.Pdpt.Ttp	ILQ-45	SBI
Reks.Shm	t	-	-0.771	-1.365	-0.581
	sig.	-	0.443	0.176	0.563
Reks.Pdpt.Ttp	t	-0.771	-	0.014	2.041
	sig.	0.443	-	0.989	0.044
ILQ-45	t	-1.365	0.014	-	0.201
	sig.	0.176	0.989	-	0.841
SBI	t	-0.581	2.041	0.201	-
	sig.	0.563	0.044	0.841	-

4.2.4. Perbandingan Kinerja antara Reksadana Saham, dan Reksadana Pendapatan Tetap menggunakan uji - t.

Dari hasil uji statistik menggunakan uji beda dua rata-rata yang membandingkan kinerja dari kedua reksadana yang diteliti diperoleh informasi Nilai t hitung pada kedua Reksadana : $-0.771 < \text{Nilai } t \text{ table} \pm 1.980$ ($-1.980 < t \text{ hit} < 1.980$) sedangkan nilai signifikansi Reksadana Saham sebesar $0.443 > 0.05$, maka hipotesa ketiga H_0 diterima karena tidak ada perbedaan signifikan antara Kinerja Reksadana Saham, dan Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap, sedangkan Kinerja reksadana terbaik menurut metode Sharpe Measure adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9 Peringkat Kinerja Reksadana

Peringkat	Jenis Reksadana	Total Return mgg (%)	σ	SR
1	Reksadana Saham	38.848	0.0291	6.00
2	Reksadana Pdptn Tetap	16.6	0.0027	-21.14

Dari hasil pengukuran menggunakan metode sharpe measure menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham berada pada urutan pertama, nilai return 2 tahun terakhir pada reksadana saham sebesar 38,48 %, sedangkan reksadana pendapatan tetap hanya sebesar 16,6 %, dari informasi diatas dapat disimpulkan bahwa tingkat kinerja reksadana saham lebih baik dari reksadana pendapatan tetap .

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini akan dibahas suatu rangkaian hasil pengamatan dan penelitian mengenai kinerja Reksadana Saham, dan Kinerja reksadana Pendapatan Tetap secara keseluruhan selama Mei 2002 sampai April 2004 yang menggunakan metode Sharpe Measure. Kesimpulan hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji t .

5.1 Kesimpulan.

1. Dari penelitian kinerja reksadana dengan pembandingnya yang telah dilakukan memberikan hasil :
 - a. kinerja reksadana saham mempunyai kinerja diatas pembandingnya, yaitu indeks LQ-45, sedangkan berdasarkan uji statistik, yaitu uji-t memberikan hasil bahwa tidak terjadi perbedaan kinerja yang signifikan antara reksadana saham dengan pembanding selama periode pengamatan tahun 2002-2004.
 - b. kinerja reksadana pendapatan tetap mempunyai kinerja dibawah pembandingnya, yaitu tingkat suku bunga SBI, sedangkan berdasarkan uji statistik, yaitu uji-t memberikan hasil bahwa terjadi perbedaan kinerja yang signifikan antara reksadana pendapatan tetap dengan pembanding selama periode pengamatan tahun 2002-2004.
2. Dari pengukuran kinerja antar jenis reksadana memberikan hasil bahwa terjadi perbedaan kinerja antar jenis reksadana, dimana :
 - a. kinerja reksadana saham lebih baik daripada reksadana pendapatan tetap, sedangkan berdasarkan uji statistik, yaitu uji-t memberikan hasil bahwa tidak

terjadi perbedaan kinerja yang signifikan antara reksadana saham dan reksadana pendapatan tetap selama periode pengamatan tahun 2002-2004.

3. Tingginya penilaian kinerja reksadana tidak menjamin akan memberikan tingkat keuntungan yang tinggi, sedangkan besar kecilnya tingkat risiko akan mempengaruhi rata-rata keuntungan yang diberikan reksadana. Pengaruh risiko terhadap rata-rata keuntungan ini terlihat dari uji statistik yang dilakukan, dimana :
 - a. Pada reksadana pendapatan tetap, risiko memberikan pengaruh negatif bagi rata-rata keuntungan
 - b. Pada reksadana saham, risiko memberikan pengaruh positif bagi rata-rata keuntungan.

5.2 Saran

Dari hasil analisa dan kesimpulan yang berkenaan dengan hasil penelitian mengenai kinerja reksadana saham dan reksadana pendapatan tetap, maka dapat diberikan saran yang sekiranya dapat dijadikan pertimbangan, diantaranya :

1. Dengan hasil yang didapat dari penelitian ini, maka penulis menyarankan bagi reksadana yang kinerjanya berada dibawah pembandingan untuk memperbaiki portofolionya.
2. Bagi Investor yang memiliki karakteristik *risk taker* (berani mengambil risiko) ada baiknya kalau mencoba berinvestasi pada reksadana saham, karena pada reksadana tersebut disamping memiliki total return dan *risk premium* yang tinggi, tetapi juga memiliki risiko (standar deviasi) yang tinggi pula, Hal ini dikarenakan Reksadana saham memiliki NAB yang berfluktuasi.
3. Sedangkan bagi investor yang memiliki karakteristik *risk averter* (tidak berani mengambil risiko) ada baiknya memilih SBI karena kinerja reksadana pendapatan tetap masih dibawah SBI.
4. Bagi investor yang akan menanamkan modalnya di reksadana diharapkan mempertimbangkan bentuk dan risiko yang akan dihadapi sehingga akan memberikan keuntungan yang optimal.