

BAB IV
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif masing-masing reksadana disajikan dalam tabel sebagai berikut,

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Kinerja Reksadana

Variabel	Jumlah Sampel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ri	172	-0.0198	0.0544	0.006053	0.0095289
Rf	172	0.0048	0.0063	0.005515	0.0006048
SD	172	0.0004	0.1418	0.028788	0.0188097
RVAR	172	-2.5735	4.0830	0.043862	0.5097140

Berdasarkan tabel 4.1 dapat dinyatakan bahwa nilai minimum *return* (Ri) reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran tahun 2012-2014 yaitu -0.0198 dan nilai maksimum *return* (Ri) sebesar 0.0544 dengan rata-rata 0.006053. Standar deviasi 0.0095289. Nilai minimum *risk free* reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yaitu 0.0048 dan nilai maksimum *risk free* (Rf) sebesar 0.0063 dengan rata-rata 0.005515. Standar deviasi 0.0006048.

Nilai minimum standar deviasi (σ) reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran 2012-2014 yaitu 0.0004 dan nilai maksimum standar deviasi (σ) sebesar 0.1418 dengan rata-rata 0.028788. Standar deviasi 0.0188097. Nilai minimum kinerja (RVAR) reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran 2012-2014 yaitu -2.5735 dan nilai maksimum kinerja sebesar 4.0830 dengan rata-rata 0.043862. Standar deviasi 0.5097140.

4.2 Reksadana Saham

Reksadana yang memiliki indeks sharpe tinggi menggambarkan kinerja yang baik, artinya semakin tinggi nilai indeks sharpe suatu reksadana maka semakin baik pula kinerjanya. Hal ini karena rata-rata pergerakan imbal hasilnya lebih besar *dari risk free* dan standar deviasinya. Demikian pula sebaliknya, kinerja reksadana yang buruk dapat diindikasikan dengan perolehan nilai sharpe yang negatif. Nilai sharpe yang negatif menunjukkan bahwa investasi pada reksadana saham tersebut memiliki return yang lebih kecil daripada return investasi bebas risiko.

Tabel 4.2

Kinerja Reksadana Saham

Tahun	Indeks Sharpe			
	RVAR	Ri	Rf	SD
2012	0.532661	0.029225	0.004809	0.045837
2013	0.345111	0.054393	0.005451	0.141814
2014	0.799529	0.027599	0.006285	0.026658

Perhitungan kinerja reksadana saham tahun 2012-2014 ditunjukkan pada Lampiran 2.a. Berdasarkan Lampiran 2.a reksadana yang memiliki Sharpe terbesar pada

tahun 2012 adalah reksadana Sam Indonesian Equity Fund dengan indeks Sharpe sebesar 0.532661, sedangkan tahun 2013 reksadana yang memiliki Sharpe terbesar adalah reksadana Millenium Equity dengan indeks Sharpe sebesar 0.345111 dan tahun 2014 reksadana yang memiliki Sharpe terbesar adalah reksadana Prospera Bijak dengan indeks Sharpe sebesar 0.799529. Hal ini menunjukkan bahwa reksadana Sam Indonesian Equity Fund, Millenium Equity dan Prospera Bijak memiliki kinerja yang baik.

4.3 Reksadana Pendapatan Tetap

Tabel 4.3

Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap

Tahun	Indeks Sharpe			
	RVAR	Ri	Rf	σ
2012	4.083031	0.007476	0.004809	0.000653
2013	0.835691	0.005783	0.005451	0.000397
2014	0.566852	0.006768	0.006285	0.000852

Perhitungan kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2012-2014 ditunjukkan pada Lampiran 2.b. Berdasarkan Lampiran 2.b reksadana yang memiliki Sharpe terbesar tahun 2012 adalah reksadana Net Dana Gemilang dengan indeks Sharpe sebesar 4.083031, sedangkan pada tahun 2013 reksadana yang memiliki Sharpe terbesar adalah reksadana Simas Danamas Mantap Plus dengan indeks Sharpe sebesar 0.835691 dan tahun 2014 reksadana yang memiliki Sharpe terbesar adalah reksadana Dana Premier dengan indeks Sharpe sebesar 0.566852. Hal ini menunjukkan bahwa

reksadana Net Dana Gemilang , Simas Danamas Mantap Plus, Dana Premier memiliki kinerja yang baik.

4.4 Reksadana Campuran

Tabel 4.4

Kinerja Reksadana Campuran

Tahun	Indeks Sharpe			
	RVAR	Ri	Rf	σ
2012	0.556390	0.022148	0.004809	0.031163
2013	0.282823	0.013959	0.005451	0.030082
2014	1.138448	0.030585	0.006285	0.0213449

Perhitungan kinerja reksadana campuran tahun 2012-2014 ditunjukkan dalam Lampiran 2.c. Berdasarkan Lampiran 2.c reksadana yang memiliki Sharpe terbesar tahun 2012 adalah reksadana Nikko BUMN Plus dengan indeks Sharpe sebesar 0.563890, sedangkan pada tahun 2013 reksadana yang memiliki Sharpe terbesar adalah reksadana Pacific Balance Fund dengan indeks Sharpe sebesar 0.282823 dan pada tahun 2014 reksadana yang memiliki Sharpe terbesar adalah reksadana Kresna Flexima dengan indeks Sharpe sebesar 1.13844. Hal ini menunjukkan bahwa reksadana Nikko BUMN Plus, Pacific Balance Fund, dan Kresna Flexima memiliki kinerja yang baik.

4.5 Perbandingan Kinerja Reksadana

4.5.1 Uji Normalitas

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, oleh karena itu untuk memenuhi syarat yang telah ditentukan maka sebelum melakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji ANOVA maka diperlukan uji normalitas terlebih dahulu. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak.

Berikut adalah tabel uji normalitas terhadap sampel reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran,

Tabel 4.5
Uji Normalitas Kinerja Reksadana

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Index_Sharpe
N		283
Normal Parameters ^a	Mean	-1.5430
	Std. Deviation	1.08837
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		1.221
Asymp. Sig. (2-tailed)		.102

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan tabel *One-Sampe Kolmogorov-Smirnov Test*, uji normalitas yang dilakukan terhadap sampel reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran menghasilkan Sig (2-tailed) sebesar 0.102. Ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dengan hipotesis probabilitas (sig.) > 0.05 yakni $0.102 > 0.05$ sehingga H_0 diterima yang artinya data berdistribusi normal.

4.5.2 Hasil Uji Homogeneity Of Variances

Uji *Homogeneity of Variances* dalam penelitian ini bertujuan agar dapat mengetahui apakah sampel yang digunakan mempunyai varians yang sama. Apabila sampel yang digunakan tidak mempunyai varians yang sama maka uji ANOVA tidak dapat dilakukan. Kriteria keputusan yang diambil berdasarkan nilai probabilitas, dimana jika probabilitas (sig.) $> \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, dan sebaliknya jika probabilitas (sig.) $< \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Apabila H_0 diterima maka menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan nilai varians dari ketiga reksadana atau ketiga sampel tersebut mempunyai varians yang sama, sedangkan apabila H_a diterima maka menunjukkan bahwa ada perbedaan nilai varians dari ketiga reksadana atau ketiga sampel tersebut mempunyai varians yang berbeda. Hasil uji *Homogeneity of Variances* adalah sebagai berikut,

Tabel 4.6

Uji Homogeneity Kinerja Reksadana

Test of Homogeneity of Variances

Sharpe

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.021	2	280	.362

Berdasarkan tabel *test of homogeneity of variances* nilai *sig* sebesar 0,362 dimana dapat disimpulkan bahwa ketiga sampel mempunyai varians yang sama. Hasil ini ditunjukkan dengan hasil pengujian bahwa probabilitas (*sig.*) > dari 0,05 yakni 0,362 > 0,05 sehingga H_0 diterima yang artinya tidak ada perbedaan nilai varians dari ketiga reksadana atau ketiga sampel tersebut mempunyai varians yang sama.

4.5.3 Uji ANOVA

Pengujian hipotesis diajukan untuk menguji apakah ada perbedaan kinerja antara ketiga reksadana. Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji ANOVA dimana model ANOVA digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan kinerja antara ketiga jenis reksadana. Pengujian dengan menggunakan uji ANOVA ini menggunakan bantuan software spss. Hasil uji ANOVA adalah sebagai berikut,

Tabel 4.7

Statistik Deskriptif ANOVA

Descriptives

indeks_sharpe

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Reksadana Saham	102	-1.3824	1.07967	.10690	-1.5944	-1.1703	-5.83	-.22
Reksadana Pendapatan tetap	103	-1.7031	1.07982	.10640	-1.9142	-1.4921	-4.93	1.41
Reksadana Campuran	78	-1.5416	1.09369	.12384	-1.7882	-1.2950	-4.86	.13
Total	283	-1.5430	1.08837	.06470	-1.6703	-1.4156	-5.83	1.41

Tabel 4.8
Uji ANOVA Kinerja Reksadana

ANOVA

Sharpe

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	5.273	2	2.636	2.245	.108
Within Groups	328.771	280	1.174		
Total	334.044	282			

Berdasarkan tabel ANOVA dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan antara jenis reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran. Hasil ini ditunjukkan dengan nilai F_{tabel} sebesar 2.245 dan nilai probabilitas (sig.) sebesar 0.108 yang artinya H_0 diterima, dimana $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ dan probabilitasnya (sig.) > 0.10 . Nilai F_{hitung} dari tabel ANOVA sebesar 2.245 dan nilai F_{tabel} sebesar 2.32 sehingga $2.245 < 2.32$ dan nilai probabilitas (sig.) pada tabel ANOVA sebesar 0.108 sedangkan taraf signifikan $\alpha = 0.10$ sehingga $0.108 > 0.10$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis H_4 . Kenyataan ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran.

4.5.4 Uji Tukey HSD

Uji Tukey biasa juga disebut uji beda nyata jujur (BNJ) atau *honestly significance difference* (HSD), diperkenalkan oleh Tukey (1953). Uji Tukey digunakan untuk membandingkan seluruh pasangan rata-rata perlakuan setelah uji Analisis Ragam di lakukan. Kriteria pengujian hipotesis sebagai berikut,

Jika probabilitas (sig) $< 0,10$ maka H_0 ditolak H_a diterima, artinya ada perbedaan kinerja antara reksadana a dengan reksadana b.

Jika probabilitas (sig) $> 0,10$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana a dengan reksadana b.

Tabel 4.9

Uji Tukey HSD Kinerja Reksadana

Multiple Comparisons

Indeks_Sharpe

Tukey HSD

(I) Reksadana	(J) Reksadana	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	90% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Reksadana Saham	Reksadana Pendapatan Tetap	.32075*	.15137	.088	.0088	.6327
	Reksadana Campuran	.15923	.16299	.592	-.1766	.4951
Reksadana Pendapatan Tetap	Reksadana Saham	-.32075*	.15137	.088	-.6327	-.0088
	Reksadana Campuran	-.16151	.16265	.582	-.4967	.1737
Reksadana Campuran	Reksadana Saham	-.15923	.16299	.592	-.4951	.1766
	Reksadana Pendapatan Tetap	.16151	.16265	.582	-.1737	.4967

*. The mean difference is significant at the 0.10 level.

Pada Tabel 4.9 dari hasil Tukey HSD menunjukkan bahwa di tahun 2012-2014 terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham dengan pendapatan tetap. Perbedaan tersebut dapat dilihat dari $\text{sig} < 0.10$. Sig yang dihasilkan sebesar 0.088 dimana $0.088 < 0.10$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian penelitian ini menerima hipotesis H1. Kenyataan ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham dengan reksadana pendapatan tetap.

Pada Tabel 4.9 dari hasil Tukey HSD menunjukkan bahwa di tahun 2012-2014 tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana saham dengan campuran. Perbedaan tersebut dapat dilihat dari $\text{sig} > 0.10$. Sig yang dihasilkan sebesar 0.592 dimana $0.592 > 0.10$, H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis H2. Kenyataan ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham dengan reksadana campuran.

Pada Tabel 4.9 dari hasil Tukey HSD menunjukkan bahwa di tahun 2012-2014 tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana pendapatan tetap dengan campuran. Perbedaan tersebut dapat dilihat dari $\text{sig} > 0.10$. Sig yang dihasilkan sebesar 0.582 dimana $0.582 > 0.10$, H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis H3. Kenyataan ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dengan reksadana campuran.

4.6 Pembahasan

Pada tabel 4.9, hasil uji Tukey HSD menunjukkan bahwa pada tahun 2012-2014 terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham dengan pendapatan tetap dengan tingkat signifikansi yakni 0.088 dimana $0.088 < 0.10$. Kenyataan ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham dengan reksadana pendapatan tetap.

Hasil ini sesuai dengan teori bahwa reksadana saham mengalokasikan lebih dari 80% dananya pada efek yang bersifat ekuitas (saham) sedangkan reksadana pendapatan tetap melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke

dalam efek bersifat hutang. Jadi, dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan antara kinerja kinerja reksadana saham dan reksadana pendapatan tetap.

Berdasarkan hasil uji Tukey HSD pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham dengan reksadana campuran pada tahun 2012-2014 dengan tingkat signifikansi yakni 0.592 dimana $0.592 > 0,10$. Kenyataan ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja antara kinerja reksadana saham dengan reksadana campuran.

Hasil ini sesuai dengan teori bahwa reksadana saham mengalokasikan lebih dari 80% dananya pada efek yang bersifat ekuitas (saham) sedangkan reksadana campuran membentuk diversifikasi portofolio dengan mengkombinasikan pengalokasian aset pada saham, sekuritas pendapatan tetap dan efek pasar uang. Dimana reksadana campuran lebih banyak mengalokasikan dananya pada saham dibandingkan pada efek bersifat hutang dan efek pasar uang. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana saham dengan reksadana campuran.

Reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran berdasarkan pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran pada tahun 2012-2014 dengan tingkat signifikansi yakni 0.582 dimana $0.582 > 0,10$. Kenyataan ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran.

Pada penelitian ini tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dengan reksadana campuran. Dalam mengalokasikan dananya, instrumen setiap reksadana berbeda-beda seperti reksadana pendapatan tetap yang melakukan investasi

sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang dan reksadana campuran membentuk diversifikasi portofolio dengan mengkombinasikan pengalokasian aset pada saham, sekuritas pendapatan tetap dan efek pasar uang. Tidak terdapatnya perbedaan antara reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran dapat dipengaruhi oleh strategi manajer investasi dalam menyusun komposisi portofolio reksadana campuran yang fleksibel yang memungkinkan lebih banyak mengalokasikan dananya ke efek bersifat hutang dibandingkan pada ekuitas dan efek pasar uang. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dengan reksadana campuran.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hayati dan Haruman (2006) yang menunjukkan bahwa ditahun 2004-2005 tidak terdapat perbedaan tingkat hasil dan tingkat risiko antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana campuran syariah. Sehingga tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran syariah.

Berdasarkan tabel 4.8, hasil uji ANOVA menunjukkan bahwa ditahun 2012-2014 tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran. Hasil ini ditunjukkan dengan nilai F_{tabel} sebesar 2.245 dan nilai probabilitas (sig.) sebesar 0.108 yang artinya H_0 diterima, dimana $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan probabilitasnya (sig.) > 0.10 . Nilai F_{hitung} dari tabel ANOVA sebesar 2.245 dan nilai F_{tabel} sebesar 2.32 sehingga $2.245 < 2.32$ dan nilai probabilitas (sig.) pada tabel ANOVA sebesar 0,108 sedangkan taraf signifikan $\alpha = 0.10$ sehingga $0.108 > 0.10$. Kenyataan ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran.

Pada penelitian ini dalam uji statistik menyatakan bahwa tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran. Dalam mengalokasikan dananya, instrumen setiap reksadana berbeda-beda seperti reksadana saham yang mengalokasikan lebih dari 80% dananya pada efek yang bersifat ekuitas (saham), reksadana pendapatan tetap yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang dan reksadana campuran membentuk diversifikasi portofolio dengan mengkombinasikan pengalokasian aset pada saham, sekuritas pendapatan tetap dan efek pasar uang. Jadi, dapat disimpulkan bahwa dari ketiga jenis reksadana tersebut terdapat perbedaan kinerja, namun dalam penelitian ini tidak ada perbedaan kinerja antara ketiga jenis reksadana tersebut.

Berdasarkan tabel 4.7 pada tabel deskriptif ANOVA menyatakan bahwa setiap rata-rata nilai sharpe berbeda namun dikarenakan perbedaannya yang tidak terlalu signifikan sehingga disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara ketiga jenis reksadana tersebut, hal tersebut juga dapat dikarenakan di tahun 2013 nilai sharpe yang dihasilkan dari ketiga jenis reksadana tersebut banyak yang menghasilkan nilai sharpe negatif. Jadi, dapat disimpulkan bahwa di tahun 2012-2014 tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Putu (2003) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan antara reksadana pasar uang, reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, dan reksadana campuran. Pada penelitiannya menjelaskan untuk hal ini bahwa rasio excess return terhadap risiko total antara empat jenis reksadana adalah sama.