

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA DENGAN
KINERJA UNIT LINK TAHUN 2017-2019**

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Fatimatuzzahroh

Nomor Mahasiswa : 16311156

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2020

**Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana dengan Kinerja Unit Link Tahun
2017 -2019**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia



Ditulis oleh :

Nama : Fatimatuzzahroh

Nomor Mahasiswa : 16311156

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2020

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 16 September 2020

Penulis,

6000
LIMAS RIBU RUPIAH

Fatimatu Zahroh

**Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana dengan Kinerja Unit Link Tahun
2017 -2019**

Nama : Fatimatuzzahroh

Nomor Mahasiswa : 16311156

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan



Yogyakarta, 14 September 2020

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Sri Mulyati'.

Sri Mulyati, Dra., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL
**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA DENGAN KINERJA UNIT LINK
TAHUN 2017-2019**

Disusun Oleh : **FATIMATUZZAHROH**
Nomor Mahasiswa : **16311156**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: Selasa, 10 November 2020

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

Penguji : Nurfauziah, Dra., M.M.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.L.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kepada Kedua Orang Tua, Kedua Kakak Tercinta dan Orang-Orang Tersayang

Skripsi ini Penulis Persembahkan



HALAMAN MOTTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”.

(QS. Al-Insyirah: 5)

“Akan selalu ada jalan bagi orang yang berusaha dan bersabar”.



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja reksadana dengan unit link di kategori saham, pendapatan tetap, dan campuran yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode Januari 2017 sampai dengan Desember 2019 dengan menggunakan metode Sharpe. Metode pengambilan sample menggunakan *Purposive Sampling* sehingga didapatkan sampel pada penelitian ini sebanyak 21 reksadana dan 21 unit link. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji beda statistik *Independent Sample T-test* dan *Mann Whitney U-test*, dengan sebelumnya dilakukan uji *Kolmogorov Smirnov* untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana dengan kinerja unit link dengan menggunakan metode Sharpe.

Kata kunci: Reksadana, Asuransi Unit Link, Investasi, Indeks Sharpe.

ABSTRACT

This study aims to analyze the performance comparison of mutual funds with unit links in the stock, fixed income, and mixed categories listed in the Otoritas Jasa Keuangan (OJK) for the period January 2017 to December 2019 using the Sharpe method. The sampling method used purposive sampling so that the sample in this study was 21 mutual funds and 21 link units. The analytical method used in this study used the Independent Sample T-test and Mann Whitney U-test statistical difference, with the previous Kolmogorov Smirnov to test data with normal distribution or not. Based on this research, there is no significant difference between mutual fund performance and unit-linked performance using the Sharpe method.

Keywords: *Mutual Funds, Unit Link Insurance, Investment, Sharpe Index.*

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum Wr. Wb

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia yang telah diberikan kepada penulis selama ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana dengan Kinerja Unit Link Tahun 2017-2019”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan yang diberikan oleh berbagai pihak. Melalui kesempatan ini, dengan setulus hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan yang terbaik dalam penyusunan skripsi ini dan kepada nabi junjungan kami Nabi Muhammad SAW.
2. Dr. Jaka Sriyana, M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.
3. Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.
4. Sri Mulyati, Dra., M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan dan saran selama penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh dosen dan staf pengajar di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia yang selama ini telah memberikan ilmu yang bermanfaat.
6. Kedua orang tua tercinta, Bapak Sukanto dan Ibu Farida Ariani terimakasih atas segala doa, dukungan, memberikan cinta dan kasih sayang serta semangat untuk lulus.

7. Kedua kakak Rifqi Khoiru Rozzaq dan Fahmi Amirul Haq terimakasih untuk selalu memberikan semangat dan support kepada adek cantik ini.
8. Teman-teman terdekatku Ikke Monica, Eryka Rahmi, Maharani Nur, Devi Novita, Findi Arista, Azza Dellaftina, Thoriq Zulfikar, Yusuf Oktavindo, dan Zico Zikri terimakasih untuk celaan, dukungan, sedikit support dan menjadi tempat keluh kesah selama ini.
9. Teman-teman seperKKNan Bobi, Sasa, Dinda terimakasih atas bantuan dan dukungan selama pengerjaan skripsi ini.
10. Teman-teman manajemen angkatan 2016 yang telah berjuang selama ini dan terimakasih telah mengisi hari-hari perkuliahanku.
11. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Demikian penulis mengharapkan kritik dan saran agar dapat membantu penulisan yang lebih baik dimasa yang akan datang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, September 2020

Penulis,

(Fatimatuzzahroh)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi.....	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Halaman Motto.....	vii
Abstrak	viii
Kata Pengantar.....	ix
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar	xvii
Daftar Lampiran.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1

1.2	Perumusan Masalah	8
1.3	Tujuan Penelitian	8
1.4	Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....		10
2.1	Landasan Teori	10
2.1.1	Investasi	10
2.1.2	Reksadana	15
2.1.3	Asuransi Jiwa Unit Link	22
2.1.4	Reksadana dengan Unit Link	29
2.1.5	Kinerja Investasi Reksadana dan Asuransi Jiwa Unit Link	30
2.2	Penelitian Terdahulu	36
2.3	Hipotesis Penelitian	39
2.5	Kerangka Pemikiran	41
BAB III METODE PENELITIAN.....		42
3.1	Objek Penelitian	42
3.2	Definisi Operasional Variabel Penelitian	48
3.3	Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	51

3.4 Metode Analisis Data	52
3.4.1 Statistik Deskriptif	52
3.4.2 Uji Normalitas.....	52
3.4.3 Uji Hipotesis	53
3.4.4 Hipotesis Penelitian.....	54
 BAB IV	 53
4.1 Analisis Deskriptif.....	53
4.1.1 Statistik Deskriptif	53
4.1.2 Kinerja Reksadana Berdasarkan Return.....	58
4.1.3 Kinerja Unit Link Berdasarkan Return	62
4.1.4 Risk Free Return	65
4.1.5 Kinerja Reksadana dan Unit Link dengan Metode Sharpe	66
4.2 Hasil Uji Normalitas	78
4.2.1 Kinerja Reksadana Saham dan Unit Link Saham	79
4.2.2 Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dan Unit Link Pendapatan Tetap	80
4.2.3 Kinerja Reksadana Campuran dan Unit Link Campuran.....	81
4.3 Hasil Uji Hipotesis	81

4.3.1 Kinerja Reksadana Saham dan Unit Link Saham	82
4.3.2 Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dan Unit Link Pendapatan Tetap	84
4.3.3 Kinerja Reksadana Campuran dan Unit Link Campuran.....	85
4.4 Pembahasan.....	87
BAB V.....	91
5.1. Kesimpulan	91
5.2. Saran	91
DAFTAR PUSTAKA	93



DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Data persentasi kinerja Reksadana per jenis dalam waktu 1 tahun terakhir dari produk BNI:.....	4
Tabel 1. 2 Data persentasi kinerja Unit Link per jenis dalam waktu 1 tahun terakhir dari produk BNI:.....	6
Tabel 3. 1 Sampel Reksadana Saham Tahun 2017-2019.....	44
Tabel 3. 2 Sampel Reksadana Pendapatan Tetap Tahun 2017-2019.....	45
Tabel 3. 3 Sampel Reksadana Campuran Tahun 2017-2019.....	46
Tabel 3. 4 Sampel Unit Link Saham Tahun 2017-2019.....	46
Tabel 3. 5 Sampel Unit Link Pendapatan Tetap Tahun 2017-2019.....	47
Tabel 3. 6 Sampel Unit Link Campuran Tahun 2017-2019.....	47
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif.....	54
Tabel 4. 2 Return Reksadana Saham, Reksadana Pendapatan Tetap, dan Reksadana Campuran.....	60
Tabel 4. 3 Return Unit Link Saham, Unit Link Pendapatan Tetap, dan Unit Link Campuran.....	63
Tabel 4. 4 Risk Free Return.....	66
Tabel 4. 5 Rata-rata Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe.....	67
Tabel 4. 6 Rata-rata Kinerja Unit Link Saham dengan Metode Sharpe.....	69

Tabel 4. 7 Rata-rata Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe	71
Tabel 4. 8 Rata-rata Kinerja Unit Link Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe	73
Tabel 4. 9 Rata-rata Kinerja Reksadana Campuran dengan Metode Sharpe	75
Tabel 4. 10 Rata-rata Kinerja Unit Link Campuran dengan Metode Sharpe	77
Tabel 4. 11 Uji Kolmogorov-Smirnov Test Saham.....	79
Tabel 4. 12 Uji Kolmogorov-Smirnov Test Pendapatan Tetap.....	80
Tabel 4. 13 Uji Kolmogorov-Smirnov Test Campuran	81
Tabel 4. 14 Uji Independent Sample T-test Saham	83
Tabel 4. 15 Uji Mann-Whitney U-test Pendapatan Tetap.....	84
Tabel 4. 16 Uji Independent Sample T-test Campuran	85
Tabel 4. 17 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran 41



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data NAB Reksadana.....	97
Lampiran 2. Data NAB Unit Link	100
Lampiran 3. Data Return Reksadana Tahun 2017-2019	104
Lampiran 4. Data Return Unit Link Tahun 2017-2019	107
Lampiran 5. Data SBI Tahun 2017-2019.....	110
Lampiran 6. Data Standar Deviasi Reksadana Tahun 2017-2019.....	111
Lampiran 7. Data Standar Deviasi Unit Link Tahun 2017-2019	112



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era revolusi industri 4.0 seperti sekarang ini sudah tidak asing lagi bagi masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi. Berbagai macam jenis investasi yang ditawarkan semakin beragam dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Tentunya dengan tingkat risiko yang ditawarkan juga berbeda sesuai dengan kegiatan investasi yang dipilih. Bahkan kita dapat memantau perkembangan kegiatan investasi yang dilakukan dimanapun dan kapanpun hanya dengan sebuah smartphone.

Media untuk melakukan transaksi efek dinamakan Pasar Modal. Pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dikatakan sebagai fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua belah pihak yaitu antara *investor* (pemberi dana) dan *issuer* (penerima dana). Melalui pasar modal, investor dapat menginvestasikan dananya dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang dan sebaliknya issuer dapat menggunakan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana operasional perusahaan.

Selanjutnya, dikatakan sebagai fungsi keuangan yaitu karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh hasil bagi pemilik dana sesuai dengan karakter investasi yang dipilih, seperti saham,

obligasi, maupun reksadana. Pasar modal dengan kedua fungsi tersebut diharapkan dapat meningkatkan aktivitas perekonomian, karena pasar modal merupakan salah satu alternatif pendanaan bagi suatu perusahaan sehingga dapat beroperasi dalam skala yang lebih besar dan akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat. Sehingga dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana terkait dengan kegiatan jual beli instrument keuangan jangka panjang dan kegiatan terkait lainnya. (Darmadji dan Fakhruddin, 2006)

Menurut Ketut Sendra (2004) investasi merupakan cara atau alat untuk meningkatkan nilai atas dana yang kita simpan dalam sebuah instrumen investasi tertentu untuk mendapatkan pengembalian dana yang positif. Pengembalian dana (*return*) dari investasi yang dilakukan dapat berupa bunga, dividen, maupun capital gain, dimana hal tersebut diharapkan memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dengan suku bunga yang berlaku dan tidak mengalami penurunan nilai investasi akibat adanya inflasi. Kini, instrumen investasi tidak hanya melalui tabungan dan deposito melainkan dapat melalui berbagai alternatif instrumen investasi seperti saham, obligasi, reksadana, dan berbagai sekuritas keuangan lainnya yang menjanjikan tingkat pengembalian yang lebih besar.

Menurut Azis dan Purnamasari (2017) Reksadana merupakan kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional. Dana yang diinvestasikan oleh pemodal akan disatukan dengan pemodal lainnya

untuk menciptakan kekuatan membeli yang lebih besar dibanding melakukan investasi sendiri, karena reksadana dapat memiliki ratusan sekuritas yang berbeda, maka dari itu dana yang berasal dari pemegang reksadana ini akan dikelola oleh professional yang dapat memperhatikan pasar dan menyesuaikan portofolio untuk mencapai kinerja yang paling baik. Adapun beberapa keunggulan dari reksadana yaitu return yang diberikan lebih tinggi dari pada deposito berjangka atau tabungan tahapan biasa. Namun, banyak investor tidak mengenali instrument investasi ini dengan baik karena reksadana memiliki berbagai jenis dengan karekteristik dan tingkat risiko yang berbeda.

Sejak pertama kali diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1976 dengan nama PT. Danareksa yang didirikan oleh pemerintah, namun baru dibuat UU No.8 tahun 1995 tentang peraturan reksadana. Reksadana memiliki perkembangan yang cukup baik walaupun sempat mengalami kemrosotan pada saat krisis ekonomi. Secara umum Reksadana dikenal dengan 4 macam atau jenis, yaitu Reksadana Saham, Reksadana Pendapatan Tetap, Reksadana Campuran, dan Reksadana Pasar Uang. Macam-macam reksadana ini dapat dipilih dengan menyesuaikan kebutuhan investor dari segi tujuan, jangka waktu maupun toleransi terhadap adanya risiko kerugian yang terjadi (Wahdah dan Hartanto, 2012).

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasal 1 ayat (27) mendefinisikan bahwa reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan

dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Berikut persentasi kinerja Reksadana per jenis dalam waktu 1 tahun terakhir dari produk BNI :

Tabel 1. 1 Data persentasi kinerja Reksadana per jenis dalam waktu 1 tahun terakhir dari produk BNI:

Jenis Reksadana		Kinerja Reksadana
Saham	BNI-AM Inspiring Equity Fund	-35,69%
	BNI-AM Mahogany	-38,61%
Pendapatan tetap	BNI-AM Makara Investasi	-0,14%
	ITB Harmoni BNI-AM	3,69%
Campuran	BNI-AM UGM Progressive Balanced	-3,14%

Sumber: bni-am.co.id (diakses pada 19 April 2020)

Tujuan reksadana yaitu untuk mendapatkan hasil investasi atau *return* yang tinggi. Dalam mencapai tujuan tersebut, reksadana tidak dapat terlepas dari pengaruh kinerja dalam pelaksanaannya untuk mencapai *return* yang tinggi. *Return* dari kegiatan reksadana dikenal dengan nama Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang merupakan kunci utama dalam menilai kinerja reksadana. Seorang investor reksadana diharapkan dapat memiliki kemampuan lebih dalam mengelola reksadana. Sedangkan manajer investasi berperan penting pada aktivitas reksadana dalam jasa pengelolaan portofolio yang akan memberikan pengaruh terhadap kinerja portofolio tersebut, kemampuan memilih saham (*stock selection ability*) dan *market timing* adalah hal yang harus dimiliki seorang manajer investasi dalam mengelola portofolio serta membentuk portofolio yang efisien dan optimal dalam memberikan *return* yang diharapkan. Realisasi atas kinerja portofolio dan bagaimana manajer investasi menjual dan

membeli portofolio pada saat yang tepat disebut dengan *market timing ability* (Agung dan Wirasedana, 2014).

Banyaknya instrumen investasi pada era sekarang, salah satu bentuk instrumen investasi yang belum banyak dikenal oleh masyarakat khususnya Indonesia yaitu Unit Link. Unit Link ini merupakan sebuah kombinasi antara asuransi dengan investasi yang nantinya akan dikelola oleh manajer investasi yang memiliki tanggung jawab untuk mengelola dana dari masyarakat atau nasabah tersebut dengan mengupayakan keuntungan yang maksimal. Cara kerja yang dilakukan oleh perusahaan asuransi yang sekaligus bertindak sebagai manajer investasi ini sangat mirip dengan reksadana yang lebih dikenal masyarakat (Antolis dan Dossugi, 2008)

Produk keuangan ini menginvestasikan sebagian besar premi yang dibayarkan oleh tertanggung dalam dana yang dikelola oleh perusahaan asuransi dan sebagian premi digunakan untuk menutupi risiko tertanggung seperti kematian, cacat, dan risiko lainnya. Komponen penting dari kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan asuransi yaitu investasi premi yang dibayarkan oleh pemegang polis dalam berbagai jenis asset untuk mendapatkan hasil yang lebih tinggi dari pada yang dijamin oleh kontrak asuransi, sambil menyiapkan likuiditas yang diperlukan untuk pembayaran klaim asuransi jika terjadi risiko. Secara umum, perusahaan yang menawarkan kebijakan unit link mengelola beberapa dana investasi dengan berbagai tingkat risiko, mulai dari rendah, sedang, tinggi dan sangat tinggi. Seperti dalam investasi finansial lainnya,

alternative investasi dengan risiko lebih tinggi yang akan menghasilkan pengembalian lebih tinggi (Cumas dan Chis, 2015).

Di Indonesia asuransi unit link dikemas secara modern sehingga mulai berkembang. Produk unit link ini mulai dipasarkan di Indonesia oleh perusahaan asuransi di tahun 1997 dan saat ini ada lebih dari 41 perusahaan yang menawarkan produk unit link. Perkembangan ini berkaitan dengan manfaat return investasi dan perlindungan asuransi yang akan diperoleh nasabah unit link, namun dengan begitu masih banyak sebagian masyarakat belum memahami manfaat dan risiko dari produk unit link (Widana dan Jayanegara, 2019). Berikut persentasi kinerja Unit Link per jenis dalam waktu 1 tahun terakhir dari produk BNI:

Tabel 1. 2 Data persentasi kinerja Unit Link per jenis dalam waktu 1 tahun terakhir dari produk BNI:

Jenis Unit link		Kinerja Unit link
Saham	B-Life Dana Agresif	-29,57%
	B-Life Link Dana Maksima	-29,57%
	B-Life Link Dana Aktif	-24,66%
	B-Life Spectra Link Dana Maksima Plus	-28,37%
Pendapatan Tetap	B-Life Link Dana Cemerlang	15,76%
	B-Life Link Dana Stabil	12,50%
	B-Life Dana Mapan	17,26%
	B-Life Spectra Link Dana Stabil Plus	12,37%
	B-Life Dana Mantap	-3,58%
Campuran	B-Life Link Dana Selaras	-9,12%
	B-Life Link Dana Kombinasi	18,84%
	B-Life Spectra Link Dana Selaras Plus	8,94%

Sumber: *bni-life.co.id* (diakses pada 19 April 2020)

Meskipun cara kerja unit link yang mirip dengan reksadana karena sama-sama dikelola oleh Manajer Investasi (MI) dan tingkat risiko yang hampir sama, tetapi diantara keduanya memiliki perbedaan mengingat unit link merupakan suatu produk asuransi dengan gabungan investasi. Membandingkan 2 tabel diatas, persentase selama 1 tahun terakhir antara kinerja reksadana dengan kinerja unit link per jenis lebih rendah kinerja reksadana, apakah hanya melihat dari persentase kinerja dapat disimpulkan bahwa unit link lebih baik dari pada reksadana atau sebaliknya, tentu harus memperhitungkan faktor lainnya agar dapat memastikan mana yang lebih baik diantara dua kinerja investasi tersebut.

Penelitian ini membandingkan kinerja reksadana dengan unit link, apakah kinerja diantara keduanya sama atau salah satu diantara keduanya lebih baik. Kinerja menjadi fokus utama suatu organisasi yang berfungsi untuk menilai proses suatu pekerjaan dan melihat hasil akhir, karena akan terjadi banyak kerugian jika suatu organisasi mengabaikan penilaian kinerja yang baik dari segi waktu, tenaga, maupun biaya.

Pengukuran kinerja reksadana dan unit link dapat menggunakan berbagai metode. Beberapa metode yang sering digunakan dalam evaluasi kinerja reksadana diantaranya yaitu metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen. Namun fokus dari penelitian ini menggunakan metode Sharpe, yaitu membandingkan Sharpe ratio reksadana dengan Sharpe ratio unit link. Metode Sharpe Ratio ini dikembangkan oleh William F Sharpe pada tahun 1966, Sharpe ratio diperoleh dari menghitung *return* reksadana dikurangi dengan *return*

bebas risiko (BI rate) dan hasilnya dibagi dengan standar deviasi (Santosa dan Sjam, 2012).

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana kinerja Reksadana Saham, Pendapatan Tetap, dan Campuran dengan menggunakan metode Sharpe?
2. Bagaimana kinerja Unit Link Saham, Pendapatan Tetap, dan Campuran dengan menggunakan metode Sharpe?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana dengan kinerja Unit Link?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui kinerja Reksadana Saham, Pendapatan Tetap, dan Campuran dengan menggunakan metode Sharpe
2. Mengetahui kinerja Unit Link Saham, Pendapatan Tetap, dan Campuran dengan menggunakan metode Sharpe
3. Mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana dengan kinerja Unit Link

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk pihak-pihak yang membutuhkan, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran terhadap ilmu yang berkaitan dengan kinerja industri pasar modal terutama kinerja Reksadana dan Asuransi Unit Link. Sehingga akan didapat gambaran yang jelas antara studi aplikasi dengan kenyataan di lapangan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai analisa kinerja Asuransi Unit Link dan Reksadana. Dan juga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pada jenis atau instrumen Reksadana dan Asuransi Unit Link yang sesuai dengan model yang komprehensif.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Menurut Tandelilin (2001) investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut Ketut (2004) investasi adalah sebuah cara atau alat untuk meningkatkan nilai atas dana yang disimpan dalam sebuah instrument investasi tertentu untuk mendapatkan pengembalian dana yang positif. Sedangkan, menurut Malkiel (1991) mendefinisikan investasi sebagai sebuah metode pembelian aset untuk mendapatkan keuntungan dalam bentuk pendapatan yang dapat diprediksi seperti dividen, bunga, atau sewa dalam jangka panjang.

Secara garis besar, investasi menurut Sarwidji (1996) dibedakan menjadi tiga, yaitu investasi nyata (*real investment*), investasi keuangan (*financial investment*) dan investasi komoditan (*commodity investment*). Investasi nyata secara umum melibatkan aset berwujud, sedangkan investasi financial melibatkan surat-surat berharga atau dikenal dengan sekuritas (*securities*), seperti saham dan obligasi. Sementara itu, investasi komoditas adalah investasi yang objek investasinya berupa komoditas dalam artian barang komoditi. Investasi

ini sering disebut sebagai perdagangan berjangka atau *future trading*. Di Indonesia investasi pada bidang future trading belum terlalu dikenal.

Tandelilin (2001) berpendapat bahwa dalam proses investasi yang akan dilakukan oleh investor, meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi yang akan menjadi pertimbangan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi. Pemahaman dasar tersebut merupakan pemahaman hubungan antara return yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan antara return dan risiko suatu investasi merupakan hubungan searah dan linier. Artinya, semakin besar return yang diharapkan investor maka semakin besar pula risiko yang akan ditanggung.

Return dalam konteks manajemen investasi dibedakan antara return yang diharapkan (*expect return*) dan return yang terjadi (*realized return*). Expect return merupakan tingkat return yang diantisipasi investor dimasa yang akan datang, sedangkan realized return merupakan tingkat return yang diperoleh investor pada masa lalu. Maka, ketika investor menginvestasikan dananya, investor akan mensyaratkan return tertentu dan ketika periode investasi telah berlalu, investor akan dihadapkan pada tingkat return yang sesungguhnya diterima. Dalam hal ini, tingkat return yang diharapkan dengan tingkat return yang sesungguhnya diterima bisa saja berbeda dan ini merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan seorang investor dalam proses investasi. **Risiko** dapat diartikan sebagai kemungkinan yang akan didapatkan

tidak sesuai dengan apa yang diharapkan, atau dapat disebut dengan ketidakpastian.

Tipe-tipe risiko investasi menurut Husnan (2001) :

1. Risiko Sistemik (*systematic risk*), dikenal juga sebagai risiko yang tidak bisa didiversifikasi (*nondiversifiable risk*) merupakan risiko yang dipengaruhi oleh sejumlah faktor seperti perubahan ekonomi, politik, sosiologi, perang, inflasi dan kejadian-kejadian internasional yang mana tingkat risiko tersebut tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi portofolio.
2. Risiko non sistemik (*unsystematic risk*) disebut juga sebagai risiko yang bisa didiversifikasi (*diversifiable risk*), menunjukkan porsi dari risiko investasi yang dapat dikurangi melalui diversifikasi. Faktor pembentuk jenis risiko ini antara lain adalah kapasitas manajemen, mogok tenaga kerja, kecenderungan konsumen (*consumer preferences*).

Proses keputusan investasi merupakan proses yang berkesinambungan sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik. Tahap-tahap keputusan investasi menurut Tandelilin (2001) meliputi lima tahap keputusan, yaitu :

1. Penentuan tujuan investasi

Tujuan investasi masing-masing investor dapat berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan investasi tersebut.

2. Penentuan kebijakan investasi

Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset (*asset allocation decision*), dimana keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai klas-klas aset yang tersedia seperti saham, obligasi, real estate ataupun sekuritas luar negeri.

3. Pemilihan strategi portofolio

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Ada dua strategi yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Portofolio aktif merupakan kegiatan penggunaan informasi yang tersedia serta teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Sedangkan portofolio pasif merupakan aktivitas investasi pada portofolio seiring dengan kinerja indeks pasar.

4. Pemilihan aset

Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio dengan tujuan untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien.

5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Tahap pengukuran dan evaluasi kinerja ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *branchmarking*. Proses ini digunakan untuk mengetahui seberapa baik kinerja yang telah ditentukan dibanding kinerja portofolio lainnya.

Jadi, dalam proses keputusan investasi antara tahapan satu dengan

tahapan lainnya berkesinambungan. Ketika terdapat satu tahapan yang memberikan hasil yang kurang memuaskan meskipun pada tahapan terakhir, maka proses keputusan investasi harus dilakukan kembali mulai dari tahapan pertama, demikian seterusnya hingga mencapai keputusan investasi yang optimal.

Instrumen-instrumen investasi menurut Husnan (2003), yaitu :

1. Instrumen Efek Ekuitas, yaitu berupa saham-saham yang tercatat di bursa Efek melalui penawaran umum, baik dalam hal kepemilikan maupun Warrant.
2. Instrumen Efek Hutang, yaitu berupa obligasi-obligasi yang diterbitkan perusahaan berbadan hukum yang dijual melalui penawaran umum dengan waktu jatuh tempo maksimal 10 tahun. Obligasi tersebut dapat berupa bunga tetap maupun mengambang yang tercatat dalam bursa Efek Indonesia dan telah disetujui oleh lembaga pemeringkat Efek dalam bentuk mata uang Rupiah dan Asing.
3. Instrumen Pasar Uang, yaitu instrumen yang memiliki jatuh tempo kurang dari 12 bulan, terdiri dari surat berharga pasar uang, surat pengakuan hutang, sertifikat deposito, surat berharga komersial dan sertifikat Bank Indonesia, dalam mata uang Rupiah maupun Asing.

Sehubungan dengan menghimpun dana secara kolektif untuk diinvestasikan ke dalam instrumen investasi tersebut, maka dikenal dengan adanya reksadana serta unit link.

2.1.2 Reksadana

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2001) reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal. Reksadana berasal dari kata *reksa* yang artinya jaga atau pelihara dan kata *dana* yang artinya kumpulan uang, sehingga reksadana dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang di pelihara. Mengacu pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) mendefinisikan bahwa reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh manajer investasi.

Jadi, reksadana digunakan sebagai wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan memiliki keinginan untuk melakukan investasi dalam portofolio Efek tetapi terbatas pengetahuan dan waktu, maka kegiatan investasi tersebut dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 yaitu pihak yang kegiatannya mengelola potofolio 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 peraturan perundang-undangan yang berlaku (Samsul, 2006).

Widjaja dan Ramaniya (2006) menjelaskan beberapa keuntungan reksadana, diantaranya yaitu:

1. Diversifikasi investasi dan penyebaran risiko

Dana yang dikelola oleh reksadana cukup besar sehingga memberikan kesempatan bagi pengelola untuk mendiversifikasi investasinya ke berbagai jenis Efek atau media investasi lainnya. Hal ini merupakan upaya penyebaran risiko karena sasaran investasinya tidak tergantung pada satu atau beberapa instrumen saja.

2. Biaya rendah

Reksadana dikelola secara profesional sehingga akan menciptakan efisiensi dalam pengelolaan. Biaya yang dikeluarkan lebih kecil dibandingkan jika seorang investor mengelola sendiri dananya, misal dalam komisi transaksi akan relatif lebih besar dan biaya untuk mendapatkan informasi juga akan lebih besar.

3. Harga

Manajer investasi dapat dengan fleksibel mengalihkan dananya pada sektor-sektor yang lebih menguntungkan karena harga pada saham dan atas Unit Penyertaan Reksa Dana tidak begitu terpengaruh dengan harga di bursa.

4. Dapat dimonitor secara rutin

Reksadana akan mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) melalui surat kabar setiap hari. NAB dihitung berdasarkan harga

penutupan pada akhir hari bursa untuk setiap sekuritas yang ada dalam portofolio ditambah aset lainnya seperti uang tunai dan dikurangi utang atau kewajiban lainnya.

5. Likuiditas yang terjamin

Saham reksadana terbuka sangat likuid, apabila investor ingin menjual sahamnya dan atas Unit Penyertaan, maka perusahaan reksadana yang bersangkutan wajib membelinya kembali pada harga NAB.

6. Pengelolaan portofolio yang profesional

Kemampuan investor yang terbatas dalam mengakses informasi dan kemampuan dalam menganalisis saham dengan baik, dan juga sentimen pasar yang sering mempengaruhi naik turunnya harga Efek yang menjadi dasar penerbitan reksadana tanpa dasar fundamental yang jelas. Maka manajer investasi yang mengelola portofolio Efek dalam reksadana mempunyai akses informasi ke pasar melalui banyak sumber sehingga bisa mengambil keputusan yang lebih akurat.

Adapun berbagai peluang risiko menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001), antara lain:

1. Risiko berkurangnya Nilai Unit Penyertaan

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

2. Risiko Likuiditas

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

3. Risiko Wanprestasi

Risiko ini merupakan risiko terburuk, dimana risiko ini dapat timbul jika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksadana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan seperti wanprestasi dari pihak-pihak yang terkait dengan reksadana, pialang, bank custodian, agen pembayaran, atau bencana alam yang dapat menurunkan NAB reksadana.

Pihak-pihak yang mengelola reksadana menurut Pratomo dan Ubaidillah (2009) yaitu:

1. Manajer Investasi

Manajer Investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan investasi, memonitor pasar investasi dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor. Manajer investasi merupakan perusahaan Efek, dimana membentuk divisi atau PT khusus yang menangani kasus

reksadana, dan perusahaan ini harus memperoleh izin dari BAPEPAM untuk melakukan kegiatan sebagai manajer investasi.

2. Bank Kustodian

Bank Kustodian berwenang dalam menyimpan dan menjaga kekayaan (*safe keeper*) serta administrator reksadana, baik dalam pencatatan serta pembayaran atau penjualan kembali reksadana berdasarkan kesepakatan yang telah dibuat dengan manajer investasi. Dana dan kekayaan yang dimiliki oleh reksadana adalah milik para investor dan disimpan atas nama reksadana Bank Kustodian. Bank Kustodian ini harus juga memperoleh izin dari BAPEPAM.

Jenis-jenis reksadana menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) :

Dilihat dari segi bentuknya, Reksadana dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Reksadana berbentuk Perseroan (*corporate type*)

Dalam reksadana bentuk ini, perusahaan penerbit reksadana menghimpun dana dengan menjual saham, dan hasil dari penjualan tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis Efek yang diperdagangkan di pasar modal maupun pasar uang.

2. Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (*contractual type*)

Reksadana bentuk ini merupakan kontrak antara manajer investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan,

dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

Dilihat dari sifatnya, Reksadana dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Reksadana bersifat Tertutup (*Close-End Fund*)

Merupakan reksadana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal. Maka, apabila pemilik saham akan menjual sahamnya harus melalui Bursa Efek tempat saham reksadana tersebut dicatatkan.

2. Reksadana bersifat Terbuka (*Open-End Fund*)

Merupakan reksadana yang menawarkan dan dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal sampai sejumlah modal yang telah dikeluarkan. Maka, manajer investasi reksadana melalui Bank Kustodian wajib membelinya sesuai dengan NAB per saham/unit pada saat tersebut.

Dilihat dari portofolio investasinya, Reksadana dibedakan menjadi empat yaitu:

1. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Reksadana jenis ini hanya melakukan investasi pada Efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Tujuannya untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.

2. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksadana jenis ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk Efek bersifat hutang (obligasi). Resiko reksadana ini lebih besar dari pada reksadana pasar uang. Tujuannya untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

3. Reksadana Saham (*Equity Funds*)

Reksadana jenis ini alokasi investasinya minimal 80% dari aktivitya dalam bentuk Efek bersifat ekuitas (saham), maksimal 20% surat utang dan maksimal 20% pasar uang. Karena investasinya dilakukan pada saham maka risikonya lebih tinggi dari pada dua jenis reksadana sebelumnya namun tingkat pengembaliannya lebih tinggi.

4. Reksadana Campuran (*Discretionary Funds*)

Sesuai dengan namanya reksadana jenis ini melakukan investasi dalam Efek bersifat ekuitas (saham) dan Efek bersifat hutang (obligasi) yang merupakan gabungan dari jenis reksadana sebelumnya dan perbandingannya bersifat fleksibel. Reksadana campuran memiliki arahan investasi antara 20% - 80% pada instrument pendapatan tetap (surat berharga), saham atau pasar uang.

Dilihat dari tujuan investasinya, reksadana dibedakan menjadi tiga yaitu:

1. Growth Fund

Merupakan reksadana yang menekankan pada upaya mengejar pertumbuhan nilai reksadana. Reksadana jenis ini mengalokasikan dananya pada saham.

2. Income Fund

Merupakan reksadana yang mengutamakan pendapatan konstan. Reksadana jenis ini mengalokasikan dananya pada surat utang atau obligasi.

3. Safety Fund

Merupakan reksadana yang mengutamakan keamanan dari pada pertumbuhan. Reksadana jenis ini mengalokasikan dananya pada pasar uang seperti deposito berjangka, sertifikat deposito, dan surat utang jangka pendek.

2.1.3 Asuransi Jiwa Unit Link

Asuransi merupakan suatu kemauan untuk menetapkan kerugian-kerugian kecil yang sudah pasti sebagai pengganti kerugian-kerugian besar yang belum pasti. Dengan kata lain seseorang bersedia membayar kerugian yang sedikit untuk masa sekarang agar bisa menghadapi kerugian yang besar dimasa yang akan datang (Salim, 1989). Asuransi menurut KUHD Pasal 246 adalah perjanjian dimana penanggung mengikatkan diri kepada tertanggung dengan menerima premi untuk memberikan penggantian atas suatu kerugian, kerusakan atau kehilangan keuntungan yang diharapkan yang mungkin terjadi karena peristiwa tak menentu. Jadi, dapat disimpulkan bahwa asuransi merupakan sebuah alat untuk mengurangi risiko atas kerugian yang mungkin akan terjadi dimasa yang akan datang dengan membayar sebuah premi.

Berdasarkan bentuknya, menurut Salim (1989) asuransi digolongkan menjadi tiga yaitu:

1. Asuransi kerugian (*Asuransi Umum*) yaitu mengenai hak milik, kebakaran, dan lainnya.
2. Asuransi Varia yaitu mengenai marine insurance, asuransi kecelakaan, asuransi mobil, dan asuransi pencurian.
3. Asuransi jiwa (*Life Insurance*) yaitu mengenai kematian, sakit, cacat, dan lainnya.

Menurut Salim (1989) asuransi jiwa merupakan asuransi yang bertujuan menanggung kerugian finansial tak terduga yang disebabkan oleh kematian yang mengakibatkan hilangnya pendapatan seseorang atau suatu keluarga tertentu.

Ada beberapa fungsi asuransi jiwa diantaranya yaitu *meningkatkan social welfare* (kesejahteraan social masyarakat) dengan cara mengambil alih semua risiko dari tiap individu, serta menaikkan *economic welfare* (kesejahteraan ekonomis) bila dilihat dari pengembangan ekonomi sebagai suatu lembaga yang berfungsi mengumpulkan dan menginvestasikan dana.

Jenis-jenis asuransi jiwa menurut Sendra (2004), diantaranya yaitu:

1. Asuransi Jiwa Berjangka (*Term Insurance*)

Asuransi jiwa berjangka merupakan proteksi terhadap risiko kematian dalam jangka waktu tertentu. Asuransi berjangka ini terdapat beberapa jenis, yaitu:

a) Asuransi Berjangka Tetap

Polis asuransi berjangka tetap memberikan proteksi selama beberapa tahun. Tertanggung akan membayar sejumlah premi tahunan dan jika tertanggung meninggal dunia, maka para tanggungannya mendapat keuntungan.

b) Asuransi Berjangka Menurun

Polis asuransi berjangka menurun adalah polis dimana proteksi atau manfaat dibayarkan secara menurun selama polis berlaku. Jenis polis ini sering dipergunakan untuk memastikan bahwa pinjaman hutang dapat terlunasi jika pemilik hutang tersebut meninggal dunia.

c) Asuransi Berjangkat Meningkat

Polis asuransi ini akan meningkatkan nilai pertanggungan seiring berjalannya waktu. Polis ini dirancang untuk memberikan proteksi terhadap biaya hidup yang terus meningkat karena inflasi.

2. Asuransi Jiwa Seumur Hidup (*Whole Life Insurance*)

Asuransi jiwa seumur hidup memiliki elemen tabungan yang dimasukkan ke dalam polis sebagai hasil dari jumlah premi awal yang tinggi.

3. Asuransi Jiwa Dwiguna (*Endowment*)

Polis asuransi jiwa dwiguna digunakan sebagai tabungan selama jangka waktu tertentu dengan elemen proteksi. Premi yang dibayarkan akan diinvestasikan untuk mengakumulasikan jumlah uang pertanggungan saat polis jatuh tempo.

4. Annuitas (*Annuity*)

Annuitas ini dirancang untuk menyediakan penghasilan pada saat pension. Jenis asuransi ini memberikan pembayaran secara berkala sampai tertanggung meninggal.

5. Polis-polis Unit Linked

Pada produk ini elemen asuransi terpisah dari investasi, namun uang pertanggungan paling sedikit sebesar 125% dari premi yang telah dibayarkan. Karena produk-produk unit link menawarkan berbagai pilihan investasi sesuai dengan risiko investasi yang dipilih.

Menurut Sendra (2004) polis asuransi jiwa unit link merupakan salah satu cara berinvestasi yang efektif karena nilai investasinya dikaitkan dengan kinerja investasi, salah satu caranya yaitu mengaitkan unit link dengan reksadana. Polis asuransi jiwa unit link adalah polis individu yang memberikan proteksi asuransi jiwa dimana setiap saat nilainya bervariasi sesuai dengan nilai aset investasi tersebut. Jadi, polis unit link ini berbeda dengan polis tradisional, nilai pasar aset tidak disesuaikan untuk memberikan hasil investasi yang tidak berfluktuasi kepada

pemegang polis, atau kata lainnya nilai bersih dan risiko hasil investasi diserahkan secara langsung kepada pemegang polis.

Dilihat dari segi pembayarannya, polis unit link secara umum dapat dikategorikan sebagai:

1. Premi Tunggal (*Single Fund*)

Premi yang digunakan untuk membeli unit bagi unit link. Dana unit link didapat dari biaya pengelolaan investasi sebesar 0,5%-2% per tahun, sesuai dengan jenis dana dan selisih harga yang umumnya sebesar 3%-5%. Produk ini menekankan pada investasi jangka panjang.

2. Premi Berkala (*Reguler Fund*)

Premi yang dibayarkan secara berkala. Unit polis unit link dapat dibeli begitu premi diterima. Tujuan dari polis ini yaitu untuk investasi dan proteksi, proteksi dapat berupa meninggal, cacat total dan tetap, penyakit kritis, dan lainnya. Cuti premi dan penambahan investasi tergantung dari kebijakan perusahaan asuransi, serta penarikan dana dan penebusan polis dibolehkan sesudah premi dibayarkan selama beberapa tahun.

3. Anuitas

Polis ini berbeda dari asuransi jiwa, anuitas memberikan aliran dana sebagai penghasilan bagi pemegang polis dengan cara membayar premi dan ditarik pada jangka waktu tertentu ketika pemegang polis pensiun. Sehingga penghasilan akan berfluktuasi

dalam jangka panjang dan nilai unit meningkat, maka pemegang polis akan mendapatkan keuntungan karena terproteksi dari inflasi. Namun fluktuasi yang terlalu sering juga akan memberikan dampak pada pemegang polis, maka akan disarankan membeli unit yang dananya diinvestasikan dalam investasi dengan jenis bunga tetap selain saham.

Struktur dan Jenis Dana Investasi Unit Link menurut Sendra (2004), yaitu:

Struktur dana pada investasi unit link:

1. Akumulasi Unit, yaitu penghasilan investasi dimasukkan kembali kedalam dana yang bersangkutan sehingga harga unit berubah.
2. Distribusi Unit, yaitu penghasilan investasi akan didistribusikan kepada pemegang polis sebagai tambahan unit. Harga unit tidak berubah, namun pemegang polis akan mendapat tambahan unit secara rutin.

Jenis dana pada investasi unit link:

1. Dana Saham (*Equity Fund*)

Dana berkonsentrasi pada saham minimal 80% yang bertujuan untuk menambah modal pokok.

2. Pendapatan Tetap (*Fixed Income*) dan Obligasi

Pada jenis dana ini, nilai aset yang dipilih berdasarkan karakter pendapatan yang dihasilkan. Sebagian besar alokasi pada surat utang (obligasi) minimal 80% dan sisanya adalah produk pasar uang.

3. Dana Kas (*Cash Fund*)

Dana kas diinvestasikan dalam bentuk kas dan deposito bank lainnya, sehingga nilai dana cenderung menurun.

4. Dana Campuran (*Managed Fund*)

Dana campuran dari berbagai aset dengan proporsi saham lebih tinggi dan proporsi instrument pendapatan tetap lebih rendah, biasanya property juga masuk dalam portofolio ini.

5. Properti

Dana akan diinvestasikan di berbagai saham property dan property itu sendiri.

6. Dana Khusus

Dana khusus di Indonesia biasanya berupa komoditi, emas, aset perusahaan, dan keuangan.

Karakteristik produk unit link:

1. Unbundled, yaitu komponen investasi, biaya, dan asuransi jiwa terpisah dan teridentifikasi. Jadi, pemegang polis dengan leluasa memilih instrumen investasi yang disebar berdasarkan prinsip diversifikasi dan pertimbangan profil resistensi pemegang polis terhadap resiko.

2. Transparansi, yaitu pemegang polis dapat leluasa memantau perkembangan harga unit (NAB) setiap saat melalui media cetak atau website dari perusahaan asuransi yang mengeluarkan produk unit link.
3. Penambahan Dana (*Top-up*), yakni pemegang polis dapat melakukan top-up walaupun polisnya sudah berjalan.
4. Pengambilan Dana (*Withdrawal*), yakni pemegang polis dapat melakukan withdrawal tanpa harus menunggu masa pertanggung jawaban berakhir.

2.1.4 Reksadana dengan Unit Link

Sederhananya, menurut Sendra (2004) produk unit link merupakan persilangan antara asuransi dan investasi dimana elemen investasinya disebar dengan cara diversifikasi portofolio investasi seperti reksadana (*mutual fund*). Unit Link merupakan produk yang memberikan manfaat proteksi dan sekaligus investasi dengan proporsi alokasi dana yang sepenuhnya diserahkan kepada pemegang polis.

Persamaan Unit Link dengan Reksadana:

1. Investasi unit link dengan cara mengumpulkan dana dari masyarakat dan dialokasikan dalam unit-unit lebih kecil disebut sebagai unit, atau dalam reksadana disebut dengan unit penyertaan.

2. Penanaman unit-unit dipilih sendiri oleh pemodal sama seperti reksadana yang sesuai dengan ketentuan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal.

Perbedaan Unit Link dengan Reksadana:

1. Adanya unsur asuransi dalam unit link maka terdapat jaminan minimum uang pertanggungan kematian yang akan dibayarkan kepada yang ditunjuk jika pemegang polis meninggal dunia pada masa kontrak, sedangkan reksadana murni produk investasi yang tidak terdapat jaminan proteksi jika investor meninggal dunia.
2. Produk unit link hanya dapat dijual kepada individu bertanggung sebagai konsekuensi adanya jaminan kematian minimum uang pertanggungan secara individu, namun produk reksadana dapat dijual secara individu maupun kepada entitas tertentu atau perusahaan.

Jadi, risiko dari produk unit link jika tetanggung meninggal tetap diproteksi oleh penanggung atau perusahaan asuransi jiwa namun risiko dari aktivitas investasi tetap menjadi tanggung jawab nasabah.

2.1.5 Kinerja Investasi Reksadana dan Asuransi Jiwa Unit Link

Kinerja merupakan sebuah tolak ukur dari baik atau tidaknya, bertumbuh atau tidaknya suatu organisasi. Akan terjadi banyak kerugian jika suatu organisasi tidak melakukan penilaian kinerja yang baik, mulai dari perputaran tenaga kerja yang meningkat, penyampaian informasi

yang buruk, hilangnya biaya dan waktu, hingga munculnya bias yang akhirnya berujung pada berakhirnya organisasi (Aguinis, 2007). Jadi, penilaian kinerja menjadi suatu hal yang sangat penting dan perlu menjadi perhatian dalam suatu organisasi.

Seorang investor perlu melakukan penilaian kinerja investasi ketika memutuskan untuk investasi, karena hasil yang tidak dapat dipastikan dari kegiatan investasi yang dilakukan. Investor hanya dapat memperkirakan keuntungan yang diharapkan dari investasi dan seberapa jauh hasil yang akan menyimpang dari hasil yang diharapkan (Husnan, 2003). Investor perlu memahami bagaimana kinerja suatu investasi dengan benar agar dapat mencegah kerugian dalam kegiatan investasi tersebut.

Septiyani (2016) menjelaskan bahwa kinerja reksadana merupakan kemampuan dari suatu reksadana untuk memberikan return dan risiko yang sesuai, sehingga dapat digunakan dalam mempertimbangkan suatu investasi. Kinerja reksadana dapat berupa kegiatan analisis untuk mengetahui dan mengevaluasi perkembangan kegiatan investasi reksadana dalam suatu periode, sehingga apabila kinerja reksadana baik maka akan menjadi peluang untuk mendapatkan kinerja yang baik juga dimasa yang akan datang.

Santosa dan Sjam (2012) menjelaskan bahwa dalam melakukan penilaian kinerja investasi terdapat dua pengukuran kinerja yaitu

melalui *return* reksadana dan *risk adjusted return*, karena jika melakukan pengukuran hanya dengan return saja akan memberikan hasil yang kurang akurat sehingga harus melibatkan return dan risiko reksadana. Dengan berdasarkan pada teori pasar modal, beberapa ukuran kinerja portofolio sudah memasukkan faktor return dan risiko dalam perhitungannya, diantaranya yaitu Indeks Sharpe, Indeks Treynor, dan Indeks Jensen (Tandelilin, 2001).

1. Indeks Sharpe

Indeks sharpe merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh William Sharpe (1996) yang sering disebut dengan *reward to variability ratio*. Perhitungan indeks Sharpe berdasarkan pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) dengan cara membagi *risk premium* dengan *standar deviasinya*:

$$Sp = \frac{(\overline{R_p} - \overline{R_f})}{\sigma}$$

Dimana :

Sp = Sharpe indeks

$\overline{R_p}$ = Rata-rata return portofolio pada periode tertentu

$\overline{R_f}$ = Rata-rata return risk free pada periode tertentu

σ = Standar deviasi periode tertentu

Premi risiko portofolio, $R_p - R_f$ menunjukkan risiko, sedangkan standar deviasi merupakan pengukur total risiko suatu sekuritas atau portofolio. Dengan demikian, Indeks Sharpe merupakan rasio kompensasi terhadap total risiko. Indeks Sharpe dapat digunakan untuk membuat peringkat dari beberapa portofolio berdasarkan kinerjanya. Semakin tinggi Indeks Sharpe suatu portofolio maka semakin baik kinerja portofolio investasi tersebut.

2. Indeks Treynor

Indeks Treynor merupakan ukuran kinerja yang dikembangkan oleh Jack Treynor (1965) yang sering disebut dengan *reward to volatility ratio*. Kinerja Indeks Treynor sama seperti Indeks Sharpe yang menghubungkan tingkat return portofolio dengan besarnya risiko portofolio tersebut. Asumsi yang digunakan oleh Treynor yaitu bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dengan beta):

$$T_p = \frac{(\overline{R_p} - \overline{R_f})}{\beta}$$

Dimana :

T_p = Treynor indeks

$\overline{R_p}$ = Rata-rata return portofolio pada periode tertentu

$\overline{R_f}$ = Rata-rata return risk free pada periode tertentu

β = Beta periode tertentu

Sama seperti Indeks Sharpe, Indeks Treynor juga merupakan suatu rasio kompensasi terhadap risiko. Tetapi dalam Indeks Treynor, risiko diukur menggunakan risiko sistematis bukan dengan total risiko. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak bisa didiversifikasikan atau risiko yang sifatnya keseluruhan seperti tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, dan inflasi. Semakin tinggi Indeks Treynor suatu portofolio maka semakin baik kinerja portofolio investasi tersebut.

3. Indeks Jensen

Indeks Jensen merupakan ukuran kinerja yang dikembangkan oleh Michael C. Jensen (1968) yang merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat return actual yang diperoleh portofolio dengan tingkat return yang diharapkan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Pengukuran Indeks Treynor menggunakan persamaan:

$$J_p = \overline{R_p} - [\overline{R_f} + (\overline{R_m} - \overline{R_f}) \beta]$$

Dimana :

J_p = Jensen Indeks

$\overline{R_p}$ = Rata-rata return portofolio pada periode tertentu

$\overline{R_F}$ = Rata-rata tingkat return risk free pada periode tertentu

$\overline{R_m}$ = Tingkat pengembalian pasar

β = Beta

Pengukuran Jensen didasarkan pada CAPM dimana acuan hasil (CAPM) = tingkat hasil bebas risiko + beta (hasil pasar – tingkat hasil bebas risiko). Indeks Jensen adalah kelebihan *return* di atas atau di bawah garis pasar sekuritas (*security market line*). Apabila Indeks Jensen bernilai positif, artinya return portofolio lebih besar dari return yang diharapkan (berada di atas garis pasar sekuritas), sehingga return portofolio yang relative tinggi untuk tingkat risiko sistematisnya dan demikian juga sebaliknya. Persamaan indeks Jensen dengan indeks Treynor yaitu kedua indeks ukuran kinerja portofolio tersebut menggunakan garis pasar sekuritas sebagai dasar membuat persamaan.

Perbedaan antara Indeks Sharpe, Indeks Treynor, dan Indeks Jensen yaitu pembagi yang digunakan berbeda. Indeks Sharpe menggunakan pembagi standar deviasi yang menunjukkan total risiko dari portofolio. Indeks Treynor dan Indeks Jensen menggunakan Beta yang menunjukkan risiko sistematis dari portofolio, jika asumsi bahwa reksadana yang diukur adalah portofolio optimal, maka risiko untuk mereka akan terdiversifikasi dan yang tersisa hanya risiko sistematis,

sehingga risiko totalnya bernilai sama dengan risiko sistematisnya. Jika reksadana yang diukur adalah portofolio optimal maka indeks-indeks tersebut memberikan hasil yang sama.

Penelitian ini menggunakan Indeks Sharpe karena Indeks Sharpe mengukur risiko sebagai risiko total yang sebenarnya terjadi sehingga nilai yang dihasilkan seharusnya lebih tepat dibandingkan Indeks Treynor dan Indeks Jensen yang mengasumsikan portofolionya adalah optimal tetapi kenyataannya tidak demikian.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan Faisyal (2008) menganalisis asuransi jiwa unit link di Indonesia pada tahun 2006-2007 dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Dengan menggunakan metode purposive sampling mendapatkan sampel yang terdiri dari 150 produk unit link dengan hasil akhir kinerja terbaik dengan menggunakan metode Sharpe yaitu Arthalink-Dynamic, Mega Link Protected Fund, Maestriepiece Platinum(USD), dan Manulife Dana berimbang. Kinerja terbaik dengan metode Treynor yaitu MAA Rupiah Equity Fund, Manulife Pendapatan Tetap Dolar, Pro-invest US\$ Fund, dan Briliance USD Managed Fund. Kinerja terbaik dengan metode Jensen yaitu PRU link Rupiah Equity Fund, PRU link US\$ Fixed Income Fund, Zlink Dana US\$, dan Mega Link Balanced Fund.

Ciumas dan Chis (2015), dengan judul *a comparative analysis between unit link life insurance and other alternative investment*. Penelitian ini membandingkan presentasi investasi unit link dengan jenis investasi keuangan lainnya seperti deposito, surat berharga, saham (BET), mata uang (euro), dan emas. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa asuransi jiwa unit link menghasilkan capital gain diakhir kontrak meskipun keuntungan tidak terlalu signifikan dibandingkan dengan capital gain yang dihasilkan oleh investasi dalam emas, deposito, dan berharga. Manfaat dari komponen perlindungan yaitu tertanggung dapat memilih menginvestasikan premi asuransi dalam dua program investasi untuk mengurangi risiko investasi.

Dankiewicz (2015), dengan judul *the research on the effectiveness of unit-linked insurance plans*. Penelitian ini mengevaluasi tentang efektivitas dan risiko berinvestasi dalam asuransi unit-linked. Hasil dari penelitian dengan menggunakan indikator tingkat pengembalian, rasio informasi, rasio sharpe, dan standar deviasi pada asuransi unit-linked di Polandia memberikan nilai yang berbeda meskipun menerapkan satu metode atau seluruh metode dan dana yang digunakan sama.

Septiyani (2016) dengan menggunakan metode Sharpe untuk menganalisis kinerja reksadana, apakah ada perbedaan antara kinerja reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran di Indonesia periode 2012-2014. Metode analisis yang digunakan adalah Analysis of Variance

(ANOVA). Hasil penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara ketiga jenis reksadana tersebut.

Zhorifah (2019) dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen untuk menganalisis kinerja portofolio reksadana. Hasil penelitian menyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan pada jenis reksadana saham, pendapatan tetap, dan campuran. Dengan metode Sharpe memiliki signifikansi 0,114, metode Treynor memiliki signifikansi 0,463, dan metode Jensen memiliki signifikansi 0,129 yang berarti semua berada di atas alpha 0,05.

Vasanth, Maheswari, dan Subashini (2013) melakukan penelitian untuk mengevaluasi kinerja reksadana saham terbuka di pasar ekuitas India. Dengan menggunakan rasio Sharpe, rasio Treynor dan Jensen, serta periode data yang digunakan pada tahun 2008-2012. Hasil penelitian tersebut menyebutkan bahwa investor dapat berinvestasi dalam reksadana yang cocok dengan tujuan investasinya dan menganalisis dana tersebut berdasarkan beberapa kriteria seperti risiko pasar, variasi pengembalian dan lainnya. Selera risiko investor berperan besar dalam menentukan reksadana yang tepat, sehingga mayoritas dana menunjukkan pengembalian negatif dan tidak ada dana yang menunjukkan kinerja paling unggul.

Perbedaan dari beberapa penelitian terdahulu dengan penelitian yang sedang dilakukan yaitu untuk membandingkan dua kinerja investasi yaitu, kinerja reksadana saham dengan kinerja unit link saham, kinerja reksadana

pendapatan tetap dengan kinerja unit link pendapatan tetap, dan kinerja reksadana campuran dengan kinerja unit link campuran, dengan menggunakan metode Sharpe apakah diantara kedua produk investasi tersebut terdapat perbedaan atau tidak, dan manakah yang lebih baik diantara kinerja-kinerja investasi tersebut.

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Metode Sharpe digunakan untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang didapat dari hasil investasi untuk tiap unit resiko yang diambil. Metode Sharpe Ratio dihitung dengan mencari selisih antara rata-rata return portofolio dengan rata-rata return bebas resiko, kemudian dibagi dengan standar deviasi sebagai cerminan dari resiko. Pada penelitian yang dilakukan Septiyani (2016) menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham, pendapatan tetap, dan campuran dengan menggunakan metode Sharpe. Penelitian yang dilakukan Lakhani (2014) terhadap 5 perusahaan asuransi jiwa terbaik di India untuk mengukur risiko dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor. Berdasarkan metode Sharpe, dari masing-masing jenis dana terdapat satu perusahaan dengan return tertinggi menghasilkan rasio pengembalian yang tinggi. Expected return yang dihasilkan dari masing-masing jenis dana memiliki perbedaan yang tidak signifikan.

Dari model kerangka penelitian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

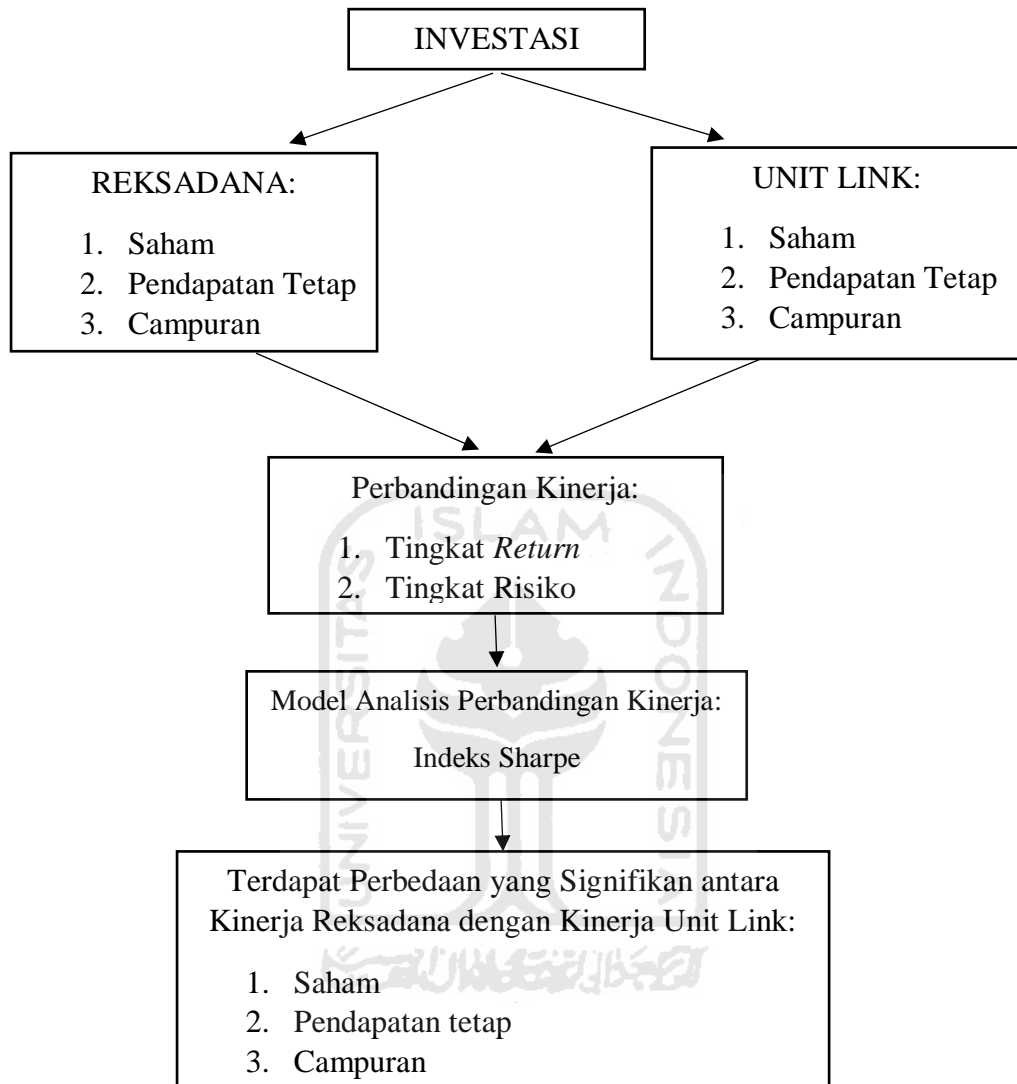
H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham dengan kinerja Unit Link saham

H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dengan kinerja Unit Link pendapatan tetap

H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana campuran dengan kinerja Unit Link campuran



2.5 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah reksadana dan unit link saham, pendapatan tetap, dan campuran yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode 2017-2019.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Purposive sampling merupakan teknik sampling pada penelitian yang lebih mengutamakan tujuan penelitian dari pada sifat populasi dalam menentukan suatu sampel penelitian (Bungin, 2013).

Kriteria sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Reksadana yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan periode 2017-2019, terdiri dari 568 produk reksadana saham, 494 produk reksadana pendapatan tetap, 126 produk reksadana campuran .
2. 18 Asuransi jiwa yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan Periode 2017-2019 dan memiliki produk unit link, terdiri dari 180 unit link saham, 97 unit link pendapatan tetap, dan 69 unit link campuran.
3. Reksadana yang menggunakan mata uang rupiah terdiri dari 263 reksadana saham, 285 reksadana pendapatan tetap, dan 100 reksadana campuran.

4. Unit link yang menggunakan mata uang rupiah terdiri dari 122 unit link saham, 38 unit link pendapatan tetap, dan 30 unit link campuran.
5. Reksadana konvensional terdiri dari 105 saham, 135 pendapatan tetap, 87 campuran.
6. Unit link konvensional terdiri dari 54 saham, 21 pendapatan tetap, dan 16 campuran.
7. Reksadana yang secara rutin melaporkan NAB nya dan data NAB yang digunakan adalah data bulanan periode 2017-2019. Terdiri dari 58 reksadana saham, 63 reksadana pendapatan tetap, dan reksadana 35 campuran.
8. Unit link yang secara rutin melaporkan NAB nya dan data NAB yang digunakan adalah data bulanan periode 2017-2019. Terdiri dari 17 unit link saham, 12 unit link pendapatan tetap, dan 9 unit link campuran.
9. 7 Reksadana tertinggi dari masing-masing jenis mulai Januari 2017 hingga akhir Desember 2019 atau *year-to-date* (YTD) 3 tahun dari presentase Nilai Aktiva Bersih pada website Kontan.
10. 7 Unit link tertinggi dari masing-masing jenis mulai Januari 2017 hingga akhir Desember 2019 atau *year-to-date* (YTD) 3 tahun dari presentase Nilai Aktiva Bersih pada website Kontan.

Berdasarkan kriteria tersebut, sampel yang dipilih sebanyak 21 reksadana, yang terdiri dari 7 reksadana saham, 7 reksadana pendapatan

tetap, 7 reksadana campuran, dan 21 unit link, yang terdiri dari 7 unit link saham, 7 unit link pendapatan tetap, 7 unit link campuran. Berikut ini merupakan rincian reksadana dan unit link yang dijadikan sampel.

Tabel 3. 1 Sampel Reksadana Saham Tahun 2017-2019

No.	Nama Reksadana Saham	Manajer Investasi
1.	Manulife Dana Saham	Manulife Asset Management, PT
2.	Sucorinvest Equity Fund	Sucorinvest Asset Management, PT
3.	Sucorinvest Maxi Fund	Sucorinvest Asset Management, PT
4.	Hpam Saham Dinamis	Henan Putihrai Asset Management, PT
5.	OSO Andalas Equity Fund	OSO Manajemen Investasi, PT
6.	Avrist Equity Cross Sectoral	Avrist Asset Management, PT
7.	Pacific Equity Flexi Fund	Pacific Capital Investment, PT

Sumber : data olahan, 2020.

Tabel 3. 2 Sampel Reksadana Pendapatan Tetap Tahun 2017-2019

No.	Nama Reksadana Pendapatan Tetap	Manajer Investasi
1.	PNM Dana Sejahtera II	PNM Investment Management, PT
2.	Manulife Dana Tetap Utama	Manulife Asset Management Indonesia, PT
3.	Syailendra Fixed Income Fund	Syailendra Capital, PT
4.	Bahana Prime Income Fund	Bahana TCW Investment Management, PT
5.	Melati Pendapatan Utama	Danareksa Investment Management, PT
6.	MNC Dana Pendapatan Tetap III	MNC Asset Management, PT
7.	Mandiri Obligasi Utama	Mandiri Manajemen Investasi, PT

Sumber : data olahan, 2020.



Tabel 3. 3 Sampel Reksadana Campuran Tahun 2017-2019

No.	Nama Reksadana Campuran	Manajer Investasi
1.	HPAM Flexi Plus	Henan Putihrai Asset Management, PT
2.	Schroder Dynamic Balance Fund	Schroder Investment Management Indonesia, PT
3.	Schorder Dana Kombinasi	Schroder Investment Management Indonesia, PT
4.	Mandiri Investa Aktif	Mandiri Manajemen Investasi, PT
5.	BNP Paribas Spektra	BNP Paribas Investment Partners, PT
6.	Sucorinvest Flexi Fund	Sucorinvest Asset Management, PT
7.	Schroder Dana Terpadu 2	Schroder Investment Management Indonesia, PT

Sumber : data olahan, 2020.

Tabel 3. 4 Sampel Unit Link Saham Tahun 2017-2019

No.	Nama Unit Link Saham	Manajer Investasi
1.	Simas Aggressive	Sinarmas MSIG Life, PT
2.	Infestra Equity Fund	commonwealth Life, PT
3.	Prulink Rupiah Indonesia Greater China Equity Fund	Prudential life Assurance, PT
4.	Panin MUL Rp Aggressive Fund	Panin Dai-Ichi Life, PT
5.	BNI Life Dana Aktif	BNI Life insurance, PT
6.	MNC Link Aktif	MNC Life Assurance, PT
7.	Greatlink Premier Dynamic Capital Fund	Great Eastern Life Indonesia, PT

Sumber : data olahan, 2020

Tabel 3. 5 Sampel Unit Link Pendapatan Tetap Tahun 2017-2019

No.	Nama Unit Link Pendapatan Tetap	Manajer Investasi
1.	Carlink Pro Fixed	Central Asia Raya Life Assurance, PT
2.	Century Pro Fixed	Sinarmas MSIG Life, PT
3.	Safe Link Plus	Equity Life Indonesia, PT
4.	B-Life Spectra Link Dana Stabil Plus	BNI Life Insurance, PT
5.	TM Link Stable Fund	Asuransia Jiwa Tugu Mandiri, PT
6.	JS Link Pendapatan Tetap	Asuransi Jiwasraya, PT
7.	Wal Surety Fund	Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha, PT

Sumber : data olahan, 2020.

Tabel 3. 6 Sampel Unit Link Campuran Tahun 2017-2019

No.	Nama Unit Link Campuran	Manajer Investasi
1.	Panin Special Balanced Fund	Panin Dai-Ichi Life, PT
2.	Simas Dynamic	Sinarmas MSIG Life, PT
3.	B-Life Link Dana Selaras	BNI Life Insurance, PT
4.	MNC Life Assurance Dinamis	MNC Life Assurance, PT
5.	B-Life Spectra Link Dana Selaras Plus	BNI Life Insurance, PT
6.	Carlink Pro Flexy	Central Asia Raya Life Insurance, PT
7.	CSL Link Premier VIII	Sun Life Financial Indonesia, PT

Sumber : data olahan, 2020.

3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variable yang digunakan dalam penelitian ini yaitu return portofolio, standar deviasi, dan risk free return dari kinerja reksadana dan kinerja unit link sebagai perbandingan tolak ukur kinerja dengan menggunakan metode *Sharpe*.

a. Return Portofolio :

Menurut Jogiyanto (2010) return merupakan hasil yang diterima dari proses investasi. Return dapat berupa return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi dimasa yang akan datang dan return realisasi yang telah terjadi. Return dapat dihitung dengan nilai portofolio suatu reksadana berdasarkan NAB yang dilaporkan secara rutin.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah suatu alat ukur kinerja reksadana yang berasal dari nilai portofolio reksadana. NAB merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada, sedangkan NAB per unit penyertaan merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai unit penyertaan yang beredar dan NAB per unit saham dihitung setiap hari oleh bank custodian setelah mendapat dana dari manajer investasi (Achsiem, 2000).

Menghitung return dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_p = tingkat pengembalian investasi

NAB_t = NAB bulan sekarang

NAB_{t-1} = NAB bulan lalu

b. Standar Deviasi :

Setelah mendapatkan return yang diharapkan, selanjutnya menghitung tingkat risiko investasi. Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari outcome yang diterima dengan yang diharapkan (Putra dan Mawardi, 2016). *Standar deviasi* merupakan suatu nilai statistik yang digunakan untuk menentukan seberapa dekat antara data yang ada dalam sampel dengan rata-rata nilai sampel.

Standar deviasi dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}}{(n - 1)}$$

Keterangan:

σ = standar deviasi

x = data ke i

\bar{x} = rata-rata sampel

n = jumlah data

c. Risk Free Return :

Risk free return adalah tingkat pengembalian atau keuntungan yang diperoleh dari investasi dengan risiko yang sangat kecil. Risk free return dapat diukur menggunakan suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) yang ditetapkan oleh bank Indonesia dimana mencerminkan kebijakan moneter. Pada 19 Agustus 2016 *BI rate* dikenal dengan nama *BI 7-Days (Reverse) Repo Rate*. Tingkat suku bunga tersebut didapat dengan mempertimbangkan indikator ekonomi seperti inflasi dan makro ekonomi (Wilujeng, 2019).

Risk free return dapat dihitung dengan rumus :

$$R_{RF} = \frac{\sum SBI}{n}$$

Keterangan :

R_{RF} = risk free

$\sum SBI$ = jumlah suku bunga SBI pada periode tertentu

n = jumlah periode pengamatan

d. Metode Sharpe :

Metode Sharpe merupakan rasio *risk premium* terhadap simpangan baku/standar deviasi atau pengukuran kinerja reksadana berdasarkan perbandingan antara return dan risiko (Wilujeng, 2019).

Pengukuran Sharpe diformulasikan sebagai ratio risk premium terhadap standart deviasinya :

$$Sp = \frac{(\overline{Rp} - \overline{Rf})}{\sigma}$$

Keterangan :

Sp = Sharpe indeks

\overline{Rp} = Rata-rata return portofolio pada periode tertentu

\overline{Rf} = Rata-rata return risk free pada periode tertentu

σ = Standar deviasi periode tertentu

3.3 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sumber data eksternal dengan jenis data sekunder. Data sekunder diperoleh dengan sumber tidak langsung melalui media perantara berupa dokumen, hasil publikasi media atau penelitian lain. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data reksadana dan unit link saham, pendapatan tetap, dan campuran yang terdaftar dalam OJK mulai tanggal 1 Januari 2017 sampai dengan 31 Desember 2019.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode dokumentasi, yakni mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah,

prasasti, notulen rapat, agenda, dan sebagainya (Arikunto,2006). Selain itu penulis juga didukung dengan pengumpulan data yang bersumber dari internet untuk mengumpulkan data-data sekunder berupa data produk reksadana, unit link, dan data suku bunga Bank Indonesia (SBI) pada periode 2017-2019.

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Metode analisis yang digunakan yaitu statistik deskriptif. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan dalam bentuk general. Statistik deskriptif digunakan apabila peneliti hanya ingin mendeskripsikan data sampel dan tidak ingin menyimpulkan secara keseluruhan dalam populasi dimana sampel diambil (Arikunto, 2006).

3.4.2 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data pada sampel dalam penelitian ini menggunakan one sample Kolmogorov-Smirnov dengan tingkat signifikansi 5%, uji ini digunakan untuk melakukan kesesuaian sampel dengan suatu bentuk distribusi populasi tertentu atau juga dapat digunakan untuk menguji kesesuaian apakah dua sampel berasal dari dua populasi yang identik (Pramesti, 2006). Proses pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

H_0 = data berdistribusi normal

H_a = data berdistribusi tidak normal

Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

3.4.3 Uji Hipotesis

Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara reksadana dengan unit link saham, pendapatan tetap, dan campuran maka akan dibandingkan dengan menggunakan uji beda dua rata-rata sampel independen. Analisis statistik yang digunakan untuk membandingkan rata-rata sampel independen maupun sampel berpasangan dengan menghitung *t-student* dan menampilkan probabilitas dua arah selisih dua rata-rata. Peneliti menggunakan *independent sample t-test* dan *mann whitney u-test* agar dapat mengetahui perbedaan rata-rata dua kelompok data (Ardi, 2015).

Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang sama atau tidak sama secara signifikan, dan dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar eror dari perbedaan rata-rata dua sample (Ghozali, 2007). Uji u-test digunakan untuk mengetahui apakah dua populasi data yang independen terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak. Pengujian mann whitney

merupakan alternatif lain dari uji beda t-test dan uji z untuk variabel independen (Hidayah, 2016).

Apabila diperoleh sampel hasil distribusi normal maka dilakukan uji parametrik *Independent Sampel T-test*, jika diperoleh sampel hasil tidak berdistribusi normal maka dilakukan uji non parametrik *Mann Whitney U-test*. Apakah kedua sampel tersebut mempunyai rata-rata yang sama atau tidak sama secara signifikan. Kriteria pengujian hipotesis sebagai berikut :

3.4.4 Hipotesis Penelitian

1. Pengujian terhadap reksadana saham dengan unit link saham.

$H_{01} : \mu_{RS} = \mu_{US} \rightarrow$ Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham dengan kinerja unit link saham.

$H_{a1} : \mu_{RS} \neq \mu_{US} \rightarrow$ Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham dengan kinerja unit link saham.

2. Pengujian terhadap reksadana pendapatan tetap dengan unit link pendapatan tetap.

$H_{02} : \mu_{RS} = \mu_{US} \rightarrow$ Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dengan kinerja unit link pendapatan tetap.

$H_{a2} : \mu_{RS} \neq \mu_{US} \rightarrow$ Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dengan kinerja unit link pendapatan tetap.

3. Pengujian terhadap reksadana campuran dengan unit link campuran.

$H_03 : \mu_{RS} = \mu_{US} \rightarrow$ Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana campuran dengan kinerja unit link campuran.

$H_a3 : \mu_{RS} \neq \mu_{US} \rightarrow$ Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana campuran dengan kinerja unit link campuran.

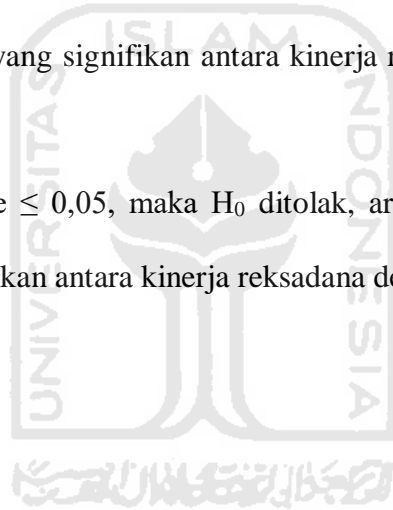
4. Tingkat signifikansi :

$\alpha : 5\%$

5. Kriteria pengujian :

Jika $PValue > 0,05$, maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana dengan kinerja unit link.

Jika $PValue \leq 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana dengan kinerja unit link.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui perbandingan antara kinerja reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, reksadana campuran dengan kinerja unit link saham, unit link pendapatan tetap, dan unit link campuran apakah terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak. Pembahasan dalam bab ini menyajikan hasil analisis kinerja reksadana dan unit link, statistik deskriptif, pengujian normalitas, dan pengujian hipotesis untuk mengetahui perbedaan kinerja diantara keduanya dengan pengukuran kinerja dimulai dengan metode pengukuran rata-rata return dan analisis menggunakan metode Sharpe. Objek pada penelitian ini yaitu reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, reksadana campuran, dan unit link saham, unit link pendapatan tetap, unit link campuran berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, dengan sampel sebanyak 21 reksadana (7 reksadana pada masing-masing jenis reksadana) dan 21 unit link (7 unit link pada masing-masing jenis unit link) yang aktif pada periode 2017 sampai dengan 2019.

4.1 Analisis Deskriptif

4.1.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari kinerja reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, reksadana campuran, dan unit link saham, unit link pendapatan tetap, unit link campuran dengan menggunakan metode Sharpe's. Berikut tabel perhitungan statistik deskriptif:

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Reksadana saham	21	-.45	.61	.0645	.28361
Unit link saham	21	-.49	2.09	.1088	.60284
Reksadana pendapatan tetap	21	-.36	1.00	.3039	.46261
Unit link pendapatan tetap	21	-.73	3.48	.2135	.81114
Reksadana campuran	21	-.40	.77	.1669	.39336
Unit link campuran	21	-.60	.80	-.0315	.33414
Valid N (listwise)	21				

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.1, kinerja reksadana saham diukur dengan metode Sharpe memiliki nilai *mean* sebesar 0.0645 artinya rata-rata kinerja 21 reksadana saham selama periode 2017-2019 pada sampel yang digunakan memiliki rata-rata nilai Sharpe sebesar 0.0645 Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai standar deviasi Sharpe pada reksadana saham sebesar 0.28361, hal ini menunjukkan bahwa sampel reksadana saham memiliki penyimpangan data sebesar 0.28361 dari rata-ratanya. Adapun nilai minimum Sharpe reksadana saham selama 3 tahun sebesar -0.45, artinya nilai Sharpe paling rendah pada sampel reksadana saham sebesar -0.45 terdapat pada OSO Andalas Equity Fund, sedangkan nilai maksimum Sharpe reksadana saham sebesar 0.61, artinya nilai Sharpe paling tinggi pada sampel reksadana saham terdapat pada Sucorinvest Equity Fund dengan rata-rata dalam 3 tahun sebesar 0.61. Rata-rata nilai Sharpe reksadana saham bernilai positif, yang berarti kinerja reksadana saham pada periode 2017-2019 tidak merugi.

Kinerja unit link saham diukur dengan metode Sharpe memiliki nilai *mean* sebesar 0.1088, artinya rata-rata kinerja 21 unit link saham selama periode 2017-2019 pada sampel yang digunakan memiliki rata-rata nilai Sharpe sebesar 0.1088. Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai standar deviasi Sharpe pada unit link saham sebesar 0.60284, hal ini menunjukkan bahwa sampel unit link saham memiliki penyimpangan data sebesar 0.60284 dari rata-ratanya. Adapun nilai minimum Sharpe unit link saham selama 3 tahun sebesar -0.49, artinya nilai Sharpe paling rendah pada sampel unit link saham sebesar -0.49 terdapat pada Panin Mul Rupiah Aggressive Fund, sedangkan nilai maksimum Sharpe unit link saham sebesar 2.09, artinya nilai Sharpe paling tinggi pada sampel unit link saham terdapat pada Prulink Rupiah IGC Equity Fund dengan rata-rata dalam 3 tahun sebesar 2.09. Rata-rata nilai Sharpe unit link saham bernilai positif, yang berarti kinerja unit link saham periode 2017-2019 tidak merugi.

Kinerja reksadana pendapatan tetap diukur dengan metode Sharpe memiliki nilai *mean* sebesar 0.3039 artinya rata-rata kinerja 21 reksadana pendapatan tetap selama periode 2017-2019 pada sampel yang digunakan memiliki rata-rata nilai Sharpe sebesar 0.3039. Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai standar deviasi Sharpe pada reksadana pendapatan tetap sebesar 0.46261, hal ini menunjukkan bahwa sampel reksadana pendapatan tetap memiliki penyimpangan data sebesar 0.46261 dari rata-ratanya. Adapun nilai minimum Sharpe reksadana pendapatan tetap selama 3 tahun sebesar -0.36, artinya nilai Sharpe paling rendah pada sampel reksadana pendapatan tetap

sebesar -0.36 terdapat pada Melati Pendapatan Utama, sedangkan nilai maksimum Sharpe reksadana pendapatan tetap sebesar 1.00, artinya nilai Sharpe paling tinggi pada sampel reksadana pendapatan tetap terdapat pada MNC Pendapatan Tetap III dengan rata-rata dalam 3 tahun sebesar 1.00. Rata-rata nilai Sharpe pada reksadana pendapatan tetap bernilai positif, yang berarti kinerja reksadana pendapatan tetap periode 2017-2019 tidak merugi.

Kinerja unit link pendapatan tetap diukur dengan metode Sharpe memiliki nilai *mean* sebesar 0.2135, artinya rata-rata kinerja 21 unit link pendapatan tetap selama periode 2017-2019 pada sampel yang digunakan memiliki rata-rata nilai Sharpe sebesar 0.2135. Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai standar deviasi Sharpe pada unit link pendapatan tetap sebesar 0.81114, hal ini menunjukkan bahwa sampel unit link pendapatan tetap memiliki penyimpangan data sebesar 0.81114 dari rata-ratanya. Adapun nilai minimum Sharpe pada unit link pendapatan tetap selama 3 tahun sebesar -0.73, artinya nilai Sharpe paling rendah pada sampel unit link pendapatan tetap sebesar -0.73 terdapat pada JS Link Pendapatan Tetap, sedangkan nilai maksimum Sharpe unit link pendapatan tetap sebesar 3.48, artinya nilai Sharpe paling tinggi pada sampel unit link pendapatan tetap terdapat pada Safe Link Plus dengan rata-rata dalam 3 tahun sebesar 3.48. Rata-rata nilai Sharpe unit link pendapatan tetap bernilai positif, yang berarti kinerja unit link pendapatan tetap periode 2017-2019 tidak merugi.

Kinerja reksadana campuran diukur dengan metode Sharpe memiliki nilai *mean* sebesar 0.1669, artinya rata-rata kinerja 21 reksadana campuran

selama periode 2017-2019 pada sampel yang digunakan memiliki rata-rata nilai Sharpe sebesar 0.1669. Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai standar deviasi Sharpe pada reksadana campuran sebesar 0.39336, hal ini menunjukkan bahwa sampel reksadana campuran memiliki penyimpangan data sebesar 0.39336 dari rata-ratanya. Adapun nilai minimum Sharpe reksadana campuran selama 3 tahun sebesar -0.40, artinya nilai Sharpe paling rendah pada sampel reksadana campuran sebesar -0.40 terdapat pada Mandiri Investa Aktif, sedangkan nilai maksimum Sharpe pada reksadana campuran sebesar 0.77, artinya nilai Sharpe paling tinggi pada sampel reksadana campuran terdapat pada Schorder Dana Kombinasi dengan rata-rata dalam 3 tahun sebesar 0.77. Rata-rata nilai Sharpe reksadana campuran bernilai negatif, yang berarti kinerja reksadana campuran periode 2017-2019 tidak merugi.

Kinerja unit link campuran diukur dengan metode Sharpe memiliki nilai *mean* sebesar -0.0315, artinya rata-rata kinerja 21 unit link campuran selama periode 2017-2019 pada sampel yang digunakan memiliki rata-rata nilai Sharpe sebesar -0.0315. Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai standar deviasi Sharpe pada unit link campuran sebesar 0.33414, hal ini menunjukkan bahwa sampel unit link campuran memiliki penyimpangan data sebesar 0.33414 dari rata-ratanya. Adapun nilai minimum Sharpe unit link campuran selama 3 tahun sebesar -0.60, artinya nilai Sharpe paling rendah pada sampel unit link campuran sebesar -0.60 terdapat pada B-Life Link Dana Selaras, sedangkan nilai maksimum Sharpe unit link campuran sebesar 0.80, artinya

nilai Sharpe paling tinggi pada sampel unit link campuran terdapat pada CSL Link Premier VIII dengan rata-rata dalam 3 tahun sebesar 0.80. Rata-rata nilai Sharpe unit link campuran bernilai negatif, yang berarti kinerja unit link campuran periode 2017-2019 merugi.

4.1.2 Kinerja Reksadana Berdasarkan Return

Pada bagian ini akan menjelaskan analisis mengenai rata-rata return dari reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, dan reksadana campuran periode 2017 sampai dengan 2019. Perhitungan return portofolio reksadana dengan rumus yang dapat dilihat pada sub bab 3.2. Berikut contoh dari perhitungan return portofolio reksadana Manulife Dana Saham bulan Desember 2017. NAB Desember 2017 yaitu Rp. 13188.11 dan NAB November 2017 yaitu Rp. 12370.91.

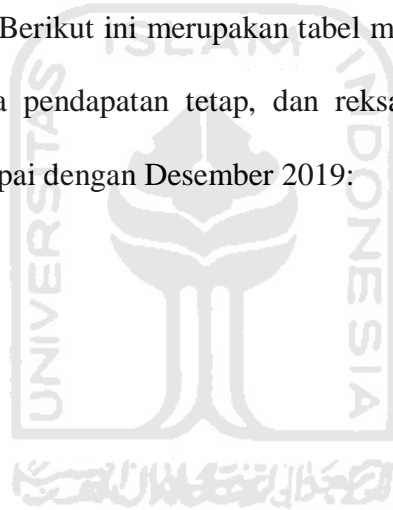
$$\begin{aligned} R_p &= \frac{13188.11 - 12370.91}{12370.91} \\ &= 0.06606 \end{aligned}$$

Hasil tersebut menjelaskan bahwa reksadana Manulife Dana Saham bulan Desember 2017 menghasilkan return portofolio sebesar 6,606%. Return portofolio menunjukkan hasil positif yang berarti NAB mengalami peningkatan dari bulan sebelumnya, sehingga return pada bulan tersebut dapat dikatakan menguntungkan. Perhitungan tersebut digunakan pada perhitungan return portofolio reksadana lain dan pada periode waktu lainnya. Setelah selesai menghitung return portofolio, langkah selanjutnya yaitu menghitung rata-rata return portofolio

reksadana. Perhitungan rata-rata return portofolio reksadana dengan rumus dapat dilihat pada sub bab 3.2. Berikut contoh dari perhitungan rata-rata return portofolio reksadana Manulife Dana Saham tahun 2017:

$$\begin{aligned}\overline{Rp} &= \frac{0.14591}{12} \\ &= 0.01216\end{aligned}$$

Perhitungan rata-rata return portofolio tersebut digunakan pada perhitungan rata-rata return portofolio reksadana lain dan pada periode waktu yang lain. Berikut ini merupakan tabel mengenai return reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, dan reksadana campuran periode Januari 2017 sampai dengan Desember 2019:



Tabel 4. 2 Return Reksadana Saham, Reksadana Pendapatan Tetap, dan Reksadana Campuran

No.	Reksadana Saham	Rata-rata Return		
		2017	2018	2019
1.	Manulife Dana Saham	0,01216	-0,00831	-0,00121
2.	Sucorinvest Equity Fund	0,02002	0,00487	0,00603
3.	Sucorinvest Maxi Fund	0,01873	0,01509	0,00642
4.	HPAM Saham Dinamis	-0,00054	0,00237	0,04622
5.	OSO Andalas Equity Fund	0,00064	-0,01590	0,01544
6.	Avrist Equity Cross Sectoral	0,01165	-0,00887	0,00900
7.	Pacific flexi fund	0,00004	0,00740	0,02717
	Rata-rata	0,008956	-0,000477	0,015582
	Rata-rata return reksadana saham	0,008020		
No.	Reksadana Pendapatan Tetap	Rata-rata Return		
		2017	2018	2019
1.	PNM Dana Sejahtera 2	-0,00159	0,10505	0,02939
2.	Manulife Dana Tetap Utama	0,01481	-0,00325	0,01201
3.	Syailendra Fixed Income Fund	0,01096	-0,00218	0,01106
4.	Bahana Prime Income Fund	0,01466	-0,00328	0,01250
5.	Melati Pendapatan Utama	0,01136	-0,00304	0,01319
6.	MNC Pendapatan Tetap III	0,01174	-0,00342	0,01262
7.	Mandiri Obligasi Utama	0,01150	0,00031	0,01187
	Rata-rata	0,010488	0,012883	0,014661
	Rata-rata return reksadana pendapatan tetap	0,012677		
No.	Reksadana Campuran	Rata-rata Return		
		2017	2018	2019
1.	BNP Paribas Spektra	0,01266	-0,00435	0,00600
2.	HPAM Flexi Plus	0,01693	-0,01136	0,01256
3.	Mandiri Investa Aktif	0,00996	-0,00576	0,00548
4.	Schorder Dana Terpadu 2	0,01198	-0,00272	0,00625
5.	Schorder Dana Kombinasi	0,00616	0,00404	0,00640
6.	Schorder Dynamic Balanced Fund	0,01329	-0,00285	0,00885
7.	Sucorinvest Flexi Fund	0,02043	0,00838	0,00495
	Rata-rata	0,013057	-0,002090	0,007214
	Rata-rata return reksadana campuran	0,006060		

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.2 return reksadana saham dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 berfluktuatif, return tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 5.3% dari tahun 2017 dan tahun 2019 mengalami

kenaikan 327% dari tahun 2018. Rata-rata return reksadana saham selama tiga tahun menunjukkan hasil positif sebesar 0,008020. Nilai positif tersebut menunjukkan bahwa kinerja portofolio selama tiga tahun tersebut menguntungkan. Hal ini disebabkan oleh rata-rata return reksadana saham pada tahun 2017 menunjukkan hasil positif yaitu 0,008956, sedangkan rata-rata return pada tahun 2018 bernilai negatif yaitu -0,000477 yang berarti investasi pada tahun tersebut mengalami kerugian dikarenakan lebih banyak return pada tahun 2018 yang bernilai negatif. Dan pada tahun 2019 merupakan rata-rata return reksadana saham tertinggi yaitu 0,015582.

Nilai rata-rata return reksadana pendapatan tetap selama tiga tahun mengalami peningkatan setiap tahunnya, tahun 2018 meningkat sebesar 123% dari tahun 2017 dan tahun 2019 meningkat sebesar 114% dari tahun 2018. Rata-rata return reksadana pendapatan tetap selama tiga tahun menunjukkan hasil positif yaitu sebesar 0,012677. Nilai positif tersebut menunjukkan bahwa kinerja portofolio selama tiga tahun tersebut menguntungkan. Hal ini disebabkan oleh nilai rata-rata return reksadana pendapatan tetap pada tahun 2017 sebesar 0,010488, sedangkan pada tahun 2018 sebesar 0,012883, dan pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,014661. Nilai rata-rata return tertinggi yaitu pada tahun 2019 dan nilai rata-rata return terendah yaitu pada tahun 2017 sehingga dari tahun 2017 sampai 2019 selalu mengalami peningkatan, yang berarti bahwa investasi tersebut menguntungkan.

Nilai rata-rata return reksadana campuran dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 berfluktuatif, return tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 16% dari tahun 2017 dan tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 345% dari tahun 2018. Rata-rata return reksadana campuran selama tiga tahun menunjukkan hasil positif yaitu 0,006060. Nilai positif tersebut menunjukkan bahwa kinerja portofolio selama tiga tahun tersebut menguntungkan. Hal ini disebabkan oleh nilai rata-rata return reksadana campuran pada tahun 2017 menunjukkan hasil positif yaitu 0,013057, sedangkan rata-rata return pada tahun 2018 bernilai negatif yaitu -0,002090 dikarenakan lebih banyak return pada tahun 2018 yang bernilai negatif. Pada tahun 2019 meningkat kembali sebesar 0,007214 tetapi bukan nilai rata-rata return yang tertinggi, sehingga dari tahun 2017 ke 2018 mengalami penurunan kinerja dan dari tahun 2018 ke 2019 mengalami peningkatan kinerja.

4.1.3 Kinerja Unit Link Berdasarkan Return

Perhitungan return portofolio dan rata-rata return portofolio unit link menggunakan rumus yang sama dengan perhitungan portofolio reksadana diatas yang dapat dilihat pada sub bab 3.2, rumus tersebut digunakan pada return potofolio dan rata-rata return portofolio unit link saham, unit link pendapatan tetap, dan unit link campuran. Berikut ini merupakan tabel mengenai return unit link saham, unit link pendapatan tetap, dan unit link campuran periode Januari 2017 sampai dengan Desember 2019:

Tabel 4. 3 Return Unit Link Saham, Unit Link Pendapatan Tetap, dan Unit Link Campuran

No.	Unit Link Saham	Rata-rata Return		
		2017	2018	2019
1.	Simas Aggressive	0,01455	-0,00416	-0,00030
2.	Investra Equity Fund	0,01003	-0,00781	0,00252
3.	Prulink Rupiah IGC Equity Fund	0,01642	-0,00595	-0,01430
4.	Panin MUL Rp Aggressive Fund	0,00891	-0,00904	0,00116
5.	BNI Life Dana Aktif	0,01664	-0,00434	0,00850
6.	MNC Link Aktif	0,01927	-0,01092	0,00159
7.	Greatlink Premier Dinamic Capital Fund	0,00589	-0,00291	0,00717
	Rata-rata	0,013103	-0,006449	0,000906
	Rata-rata return unit link saham	0,002520		
No.	Unit Link Pendapatan Tetap	Rata-rata Return		
		2017	2018	2019
1.	Carlink pro fixed	0,00241	0,00592	0,01127
2.	Century pro fixed	0,00296	0,00677	0,01141
3.	Safe link plus	0,00760	0,00187	0,01196
4.	B-Life Spectra Link Dana stabil Plus	0,00864	-0,00439	0,01075
5.	TM link stable fund	0,01402	-0,00280	0,00522
6.	JS Link Pendapatan Tetap	0,00569	-0,00804	0,01111
7.	Wal Surety Fund	0,00340	-0,00240	-0,00001
	Rata-rata	0,006387	-0,000437	0,008815
	Rata-rata return unit link pendapatan tetap	0,004922		
No.	Unit Link Campuran	Rata-rata Return		
		2017	2018	2019
1.	Panin Special Balanced Fund	0,00576	-0,00536	0,00744
2.	Simas Dynamic	0,00160	0,00348	0,00464
3.	B-Life Link Dana Selaras	0,00763	-0,00213	0,01431
4.	MNC Life Assurance Dinamis	0,01173	-0,00060	-0,01141
5.	B-Life Spectra Link Dana Selaras Plus	0,00758	-0,00210	0,01447
6.	Carlink Pro Flexy	0,00232	-0,00098	0,01095
7.	CSL Link Premier VIII	0,00806	-0,00706	0,00974
	Rata-rata	0,006381	-0,002108	0,007163
	Rata-rata return unit link campuran	0,003812		

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.3 return unit link saham dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 berfluktuatif, return tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 49,2% dari tahun 2017 dan tahun 2019 mengalami

kenaikan sebesar 14% dari tahun 2018. Rata-rata return unit link saham selama tiga tahun menunjukkan hasil positif yaitu 0,002520. Nilai positif tersebut menunjukkan bahwa kinerja portofolio selama tiga tahun tersebut menguntungkan. Hal ini disebabkan oleh rata-rata return unit link saham pada tahun 2017 menunjukkan hasil positif yaitu 0,013103, sedangkan rata-rata return pada tahun 2018 bernilai negatif yaitu -0,006449 dikarenakan hampir semua return pada tahun 2018 yang bernilai negatif. Pada tahun 2019 meningkat kembali sebesar 0,000906, sehingga dari tahun 2017 ke 2018 mengalami penurunan kinerja dan dari tahun 2018 ke 2019 mengalami peningkatan kinerja.

Nilai rata-rata return unit link pendapatan tetap dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 berfluktuatif, return tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 6,8% dari tahun 2017 dan tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 2,018% dari tahun 2018. Rata-rata return unit link pendapatan tetap selama tiga tahun menunjukkan hasil positif yaitu 0,004922. Nilai positif tersebut menunjukkan bahwa kinerja portofolio selama tiga tahun tersebut menguntungkan. Hal ini disebabkan oleh rata-rata return unit link pendapatan tetap menunjukkan hasil yang positif pada tahun 2017 sebesar 0,006387, sedangkan pada tahun 2018 bernilai negatif yaitu sebesar -0,000437 dikarenakan banyak return yang bernilai negatif, dan pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,008815. Nilai rata-rata return tertinggi yaitu pada tahun 2019 dan nilai rata-rata return terendah yaitu pada tahun 2018.

Nilai rata-rata return unit link campuran dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 berfluktuatif, return tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 33% dari tahun 2017 dan tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 340% dari tahun 2018. Rata-rata return unit link campuran selama tiga tahun menunjukkan hasil positif yaitu 0,003812. Nilai positif tersebut menunjukkan bahwa kinerja portofolio selama tiga tahun tersebut menguntungkan. Hal ini disebabkan oleh rata-rata return unit link campuran menunjukkan hasil yang positif pada tahun 2017 sebesar 0,006381, sedangkan pada tahun 2018 bernilai negatif yaitu sebesar -0,002108 dikarenakan banyak return yang bernilai negatif, dan pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,007163. Nilai rata-rata return tertinggi yaitu pada tahun 2019 dan nilai rata-rata return terendah yaitu pada tahun 2018.

4.1.4 Risk Free Return

Bagian ini menjelaskan tentang tingkat pengembalian yang digunakan dalam penelitian yaitu *risk free rate*. Dalam perhitungan risk free rate menggunakan suku bunga Bank Indonesia yang sekarang dikenal dengan nama *BI 7-Days (Reverse) Repo Rate*, tingkat pengembalian ini dinyatakan dalam bentuk prosentase. Rumus risk free return dapat dilihat pada sub bab 3.2. Berikut merupakan contoh perhitungan rata-rata risk free tahun 2017 adalah sebagai berikut:

$$R_{RF} = \frac{0.045625}{12}$$

$$= 0.003802$$

Perhitungan rata-rata risk free pada tahun yang lain menggunakan rumus yang sama. Berikut merupakan tabel risk free return periode 2017 sampai dengan 2019:

Tabel 4. 4 Risk Free Return

Rata-rata	2017	2018	2019
BI 7-Days (Reverse) Repo Rate	0,003802	0,004253	0,004688

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.4 diatas risk free return pada tahun 2017 sebesar 0,003802, sedangkan pada tahun 2018 sebesar 0,004253, dan pada tahun 2019 sebesar 0,004688.

4.1.5 Kinerja Reksadana dan Unit Link dengan Metode Sharpe

Pada bagian ini membahas tentang hasil perhitungan data kinerja reksadana saham dan kinerja unit link saham menggunakan metode Sharpe. Seperti pada rumus yang dapat dilihat pada sub bab 3.2, perhitungan metode Sharpe merupakan hasil dari selisih antara rata-rata return portofolio pada periode tertentu dengan rata-rata risk free return pada periode tertentu dibagi dengan standar deviasi pada periode tertentu. Penilaian kinerja dengan menggunakan metode Sharpe ini akan semakin baik apabila hasilnya semakin besar, yang menandakan bahwa return portofolio lebih besar dari pada risk free.

a. Reksadana Saham dan Unit Link Saham

Berikut merupakan tabel rata-rata kinerja reksadana saham dengan metode Sharpe periode 2017 sampai dengan 2019:

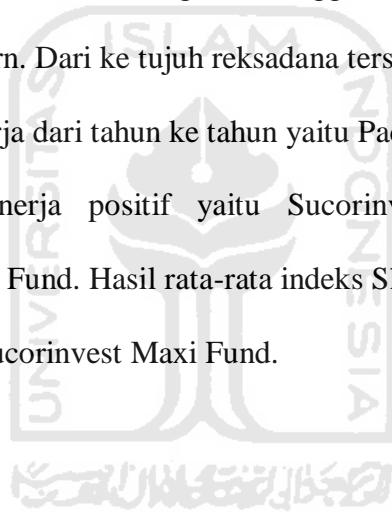
Tabel 4. 5 Rata-rata Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe

Tahun	Reksadana Saham	\bar{R}_p	\bar{R}_f	σ	Sharpe
2017	Manulife Dana Saham	0,01216	0,00380	0,02048	0,40810
	Sucorinvest Equity Fund	0,02002	0,00380	0,02641	0,61410
	Sucorinvest Maxi Fund	0,01873	0,00380	0,03010	0,49601
	HPAM Saham Dinamis	-0,00054	0,00380	0,02815	-0,15421
	OSO Andalas Equity Fund	0,00064	0,00380	0,03033	-0,10436
	Avrist Equity Cross Sectoral	0,01165	0,00380	0,02462	0,31858
	Pacific flexi fund	0,00004	0,00380	0,05203	-0,07240
2018	Manulife Dana Saham	-0,00831	0,00425	0,03787	-0,33179
	Sucorinvest Equity Fund	0,00487	0,00425	0,04426	0,01393
	Sucorinvest Maxi Fund	0,01509	0,00425	0,03219	0,33684
	HPAM Saham Dinamis	0,00237	0,00425	0,05304	-0,03543
	OSO Andalas Equity Fund	-0,01590	0,00425	0,04515	-0,44629
	Avrist Equity Cross Sectoral	-0,00887	0,00425	0,03331	-0,39403
	Pacific flexi fund	0,00740	0,00425	0,04099	0,07681
2019	Manulife Dana Saham	-0,00121	0,00469	0,03801	-0,15506
	Sucorinvest Equity Fund	0,00603	0,00469	0,03315	0,04054
	Sucorinvest Maxi Fund	0,00642	0,00469	0,03157	0,05488
	HPAM Saham Dinamis	0,04622	0,00469	0,28361	0,14645
	OSO Andalas Equity Fund	0,01544	0,00469	0,07202	0,14926
	Avrist Equity Cross Sectoral	0,00900	0,00469	0,05936	0,07260
	Pacific flexi fund	0,02717	0,00469	0,07045	0,31919
	Rata-rata				0,06446

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.5, secara keseluruhan kinerja reksadana saham periode 2017 sampai dengan 2019 menggunakan metode Sharpe menunjukkan rata-rata indeks Sharpe sebesar 0,06446. Hasil positif ini

menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham tersebut menguntungkan, dimana rata-rata return portofolio yang dihasilkan sebagian besar lebih tinggi dari pada rata-rata risk free return. Namun, dapat dilihat selama periode tiga tahun tersebut beberapa kinerja reksadana saham menghasilkan nilai rata-rata Sharpe negatif diantaranya yaitu Manulife Dana Saham, HPAM Saham Dinamis, OSO Andalas Equity Fund dan Avrist Equity Cross Sectoral. Hal ini dikarenakan rata-rata return portofolio reksadana bernilai negatif sehingga lebih rendah dari pada rata-rata risk free return. Dari ke tujuh reksadana tersebut yang menunjukkan peningkatan kinerja dari tahun ke tahun yaitu Pacific Flexi Fund dan yang menunjukkan kinerja positif yaitu Sucorinvest Equity Fund dan Sucorinvest Maxi Fund. Hasil rata-rata indeks Sharpe tertinggi dihasilkan oleh reksadana Sucorinvest Maxi Fund.



Berikut merupakan tabel rata-rata kinerja unit link saham dengan metode Sharpe periode 2017 sampai dengan 2019:

Tabel 4. 6 Rata-rata Kinerja Unit Link Saham dengan Metode Sharpe

Tahun	Unit Link Saham	\bar{R}_p	\bar{R}_f	σ	Sharpe
2017	Simas Aggressive	0,01455	0,00380	0,01790	0,60050
	Investra Equity Fund	0,01003	0,00380	0,00694	0,89711
	Prulink Rupiah IGC Equity Fund	0,01642	0,00380	0,00603	2,09137
	Panin MUL Rp Aggressive Fund	0,00891	0,00380	0,03551	0,14388
	BNI Life Dana Aktif	0,01664	0,00380	0,01489	0,86223
	MNC Link Aktif	0,01927	0,00380	0,04014	0,38543
	Greatlink Premier Dinamic Capital Fund	0,00589	0,00380	0,01052	0,19858
2018	Simas Aggressive	-0,00416	0,00425	0,05099	-0,16498
	Investra Equity Fund	-0,00781	0,00425	0,03163	-0,38149
	Prulink Rupiah IGC Equity Fund	-0,00595	0,00425	0,02880	-0,35434
	Panin MUL Rp Aggressive Fund	-0,00904	0,00425	0,02710	-0,49076
	BNI Life Dana Aktif	-0,00434	0,00425	0,02020	-0,42530
	MNC Link Aktif	-0,01092	0,00425	0,04873	-0,31143
	Greatlink Premier Dinamic Capital Fund	-0,00291	0,00425	0,03037	-0,23600
2019	Simas Aggressive	-0,00030	0,00469	0,02226	-0,22412
	Investra Equity Fund	0,00252	0,00469	0,03573	-0,06057
	Prulink Rupiah IGC Equity Fund	-0,01430	0,00469	0,07082	-0,26808
	Panin MUL Rp Aggressive Fund	0,00116	0,00469	0,03229	-0,10932
	BNI Life Dana Aktif	0,00850	0,00469	0,03721	0,10254
	MNC Link Aktif	0,00159	0,00469	0,09911	-0,03127
	Greatlink Premier Dinamic Capital Fund	0,00717	0,00469	0,04024	0,06167
	Rata-rata				0,10884

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.6, secara keseluruhan kinerja unit link saham periode 2017 sampai dengan 2019 menggunakan metode Sharpe menunjukkan rata-rata indeks Sharpe sebesar 0,10884. Hasil positif ini menunjukkan bahwa kinerja unit link saham tersebut menguntungkan,

dimana rata-rata return portofolio yang dihasilkan sebagian besar lebih tinggi dari pada rata-rata risk free return. Namun dapat dilihat selama periode tiga tahun tersebut, pada tahun 2018 seluruh unit link saham menghasilkan nilai Sharpe negatif yang mana berarti rata-rata return portofolio secara keseluruhan memiliki nilai lebih rendah dari pada rata-rata risk free return, sehingga tidak terdapat keuntungan dan kinerja unit link yang kurang baik pada tahun tersebut. Dilihat dari rata-rata indeks Sharpe per unit link saham hampir semua memiliki kinerja baik, kecuali Panin MUL Rp Aggressive Fund dikarenakan rata-rata indeks Sharpe dari tahun 2017 sampai 2019 yang bernilai negatif. Hasil rata-rata indeks Sharpe tertinggi dihasilkan oleh unit link Prulink Rupiah IGC Equity Fund.

Berdasarkan tabel 4.5 dan tabel 4.6 terlihat perbandingan rata-rata indeks Sharpe secara keseluruhan antara reksadana saham dengan unit link saham, dimana rata-rata indeks Sharpe reksadana saham bernilai 0,06446 dan rata-rata indeks Sharpe unit link saham bernilai 0,10884. Diantara keduanya, terlihat bahwa nilai rata-rata indeks Sharpe reksadana saham lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata indeks Sharpe unit link saham ($0,06446 < 0,10884$), artinya kinerja reksadana saham lebih rendah dari unit link saham.

b. Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dan Unit Link

Pendapatan Tetap

Berikut merupakan tabel rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap dengan metode Sharpe periode 2017 sampai dengan 2019:

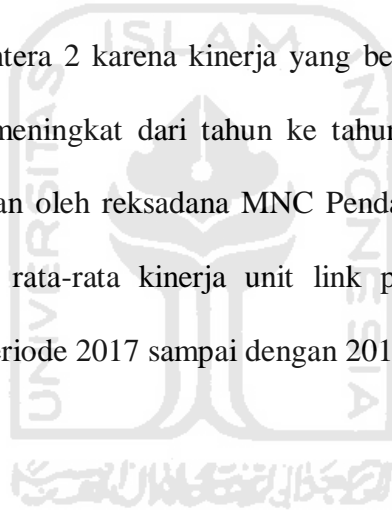
Tabel 4. 7 Rata-rata Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe

Tahun	Reksadana Pendapatan Tetap	\bar{R}_p	\bar{R}_f	σ	Sharpe
2017	PNM Dana Sejahtera 2	-0,00159	0,00380	0,02491	-0,21667
	Manulife Dana Tetap Utama	0,01481	0,00380	0,01347	0,81736
	Syailendra Fixed Income Fund	0,01096	0,00380	0,01114	0,64262
	Bahana Prime Income Fund	0,01466	0,00380	0,01463	0,74208
	Melati Pendapatan Utama	0,01136	0,00380	0,01304	0,57929
	MNC Pendapatan Tetap III	0,01174	0,00380	0,00796	0,99715
	Mandiri Obligasi Utama	0,01150	0,00380	0,01051	0,73235
2018	PNM Dana Sejahtera 2	0,10505	0,00425	0,36070	0,27944
	Manulife Dana Tetap Utama	-0,00325	0,00425	0,02439	-0,30750
	Syailendra Fixed Income Fund	-0,00218	0,00425	0,01869	-0,34440
	Bahana Prime Income Fund	-0,00328	0,00425	0,02446	-0,30822
	Melati Pendapatan Utama	-0,00304	0,00425	0,02028	-0,35959
	MNC Pendapatan Tetap III	-0,00342	0,00425	0,02633	-0,29147
	Mandiri Obligasi Utama	0,00031	0,00425	0,01722	-0,22932
2019	PNM Dana Sejahtera 2	0,02939	0,00469	0,07537	0,32774
	Manulife Dana Tetap Utama	0,01201	0,00469	0,01644	0,44548
	Syailendra Fixed Income Fund	0,01106	0,00469	0,01282	0,49684
	Bahana Prime Income Fund	0,01250	0,00469	0,01566	0,49878
	Melati Pendapatan Utama	0,01319	0,00469	0,01721	0,49386
	MNC Pendapatan Tetap III	0,01262	0,00469	0,01016	0,77991
	Mandiri Obligasi Utama	0,01187	0,00469	0,01182	0,60716
	Rata-rata				0,30395

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.7, secara keseluruhan kinerja reksadana pendapatan tetap periode 2017 sampai dengan 2019 menggunakan metode Sharpe menunjukkan rata-rata indeks Sharpe sebesar 0,30395. Hasil positif ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana pendapatan tetap

tersebut menguntungkan, dimana rata-rata return portofolio yang dihasilkan sebagian besar lebih tinggi dari pada rata-rata risk free return. Namun dapat dilihat selama periode tiga tahun tersebut, pada tahun 2018 hampir seluruh kinerja reksadana pendapatan tetap menghasilkan nilai rata-rata Sharpe negatif kecuali PNM Dana Sejahtera 2. Hal ini dikarenakan rata-rata return portofolio reksadana bernilai negatif sehingga lebih rendah dari pada rata-rata risk free return. Dari ke tujuh reksadana tersebut yang menunjukkan peningkatan kinerja dari tahun ke tahun yaitu PNM Dana Sejahtera 2 karena kinerja yang bernilai negatif pada tahun 2017 dan terus meningkat dari tahun ke tahun. Hasil rata-rata Sharpe tertinggi dihasilkan oleh reksadana MNC Pendapatan Tetap III. Berikut merupakan tabel rata-rata kinerja unit link pendapatan tetap dengan metode Sharpe periode 2017 sampai dengan 2019:



Tabel 4. 8 Rata-rata Kinerja Unit Link Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe

Tahun	Unit Link Pendapatan Tetap	\bar{R}_p	\bar{R}_f	σ	Sharpe
2017	Carlink pro fixed	0,00241	0,00380	0,03072	-0,04538
	Century pro fixed	0,00296	0,00380	0,03093	-0,02731
	Safe link plus	0,00760	0,00380	0,00109	3,47750
	B-Life Spectra Link Dana stabil Plus	0,00864	0,00380	0,02206	0,21928
	TM link stable fund	0,01402	0,00380	0,11240	0,09091
	JS Link Pendapatan Tetap	0,00569	0,00380	0,00361	0,52336
	Wal Surety Fund	0,00340	0,00380	0,00937	-0,04326
2018	Carlink pro fixed	0,00592	0,00425	0,02424	0,06873
	Century pro fixed	0,00677	0,00425	0,02425	0,10390
	Safe link plus	0,00187	0,00425	0,01516	-0,15735
	B-Life Spectra Link Dana stabil Plus	-0,00439	0,00425	0,01635	-0,52861
	TM link stable fund	-0,00280	0,00425	0,03572	-0,19739
	JS Link Pendapatan Tetap	-0,00804	0,00425	0,01691	-0,72696
	Wal Surety Fund	-0,00240	0,00425	0,04228	-0,15727
2019	Carlink pro fixed	0,01127	0,00469	0,01610	0,40888
	Century pro fixed	0,01141	0,00469	0,01614	0,41661
	Safe link plus	0,01196	0,00469	0,01635	0,44468
	B-Life Spectra Link Dana stabil Plus	0,01075	0,00469	0,02016	0,30043
	TM link stable fund	0,00522	0,00469	0,02896	0,01845
	JS Link Pendapatan Tetap	0,01111	0,00469	0,01714	0,37449
	Wal Surety Fund	-0,00001	0,00469	0,05789	-0,08111
	Rata-rata				0,21346

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.8, secara keseluruhan kinerja unit link pendapatan tetap periode 2017 sampai dengan 2019 menggunakan metode Sharpe menunjukkan rata-rata indeks Sharpe sebesar 0,21346. Hasil positif ini menunjukkan bahwa kinerja unit link pendapatan tetap tersebut menguntungkan, dimana rata-rata return portofolio yang dihasilkan sebagian besar lebih tinggi dari pada rata-rata risk free return. Namun dapat dilihat selama periode tiga tahun tersebut beberapa unit link pendapatan tetap menghasilkan nilai Sharpe negatif yang mana berarti

rata-rata return portofolio secara keseluruhan memiliki nilai lebih rendah dari pada rata-rata risk free return. Dilihat dari rata-rata indeks Sharpe per unit link saham hampir semua memiliki kinerja baik, kecuali Wal Surety Fund, TM Link Stable Fund, dan B-Life Spectra Link Dana Stabil Plus dikarenakan hasil rata-rata indeks Sharpe dari tahun 2017 sampai 2019 yang bernilai negatif. Hasil rata-rata indeks Sharpe tertinggi dihasilkan oleh unit link Safe Link Plus.

Berdasarkan tabel 4.7 dan tabel 4.8 terlihat perbandingan rata-rata indeks Sharpe secara keseluruhan antara reksadana pendapatan tetap dengan unit link pendapatan tetap, dimana rata-rata indeks Sharpe reksadana pendapatan tetap bernilai 0,30395 dan rata-rata indeks Sharpe unit link pendapatan tetap bernilai 0,21346. Diantara keduanya, terlihat bahwa nilai rata-rata indeks Sharpe reksadana pendapatan tetap lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata indeks Sharpe unit link pendapatan tetap ($0,30395 > 0,21346$), artinya kinerja reksadana pendapatan tetap lebih tinggi dari unit link pendapatan tetap.

c. Kinerja Reksadana Campuran dan Unit Link Campuran

Berikut merupakan tabel rata-rata kinerja reksadana campuran dengan metode Sharpe periode 2017 sampai dengan 2019:

Tabel 4. 9 Rata-rata Kinerja Reksadana Campuran dengan Metode Sharpe

Tahun	Reksadana Campuran	\bar{R}_p	\bar{R}_f	σ	Sharpe
2017	BNP Paribas Spektra	0,01266	0,00380	0,01883	0,47013
	HPAM Flexi Plus	0,01693	0,00380	0,04453	0,29477
	Mandiri Investa Aktif	0,00996	0,00380	0,01524	0,40419
	Schorder Dana Terpadu 2	0,01198	0,00380	0,01278	0,63990
	Schorder Dana Kombinasi	0,00616	0,00380	0,00305	0,77300
	Schorder Dynamic Balanced Fund	0,01329	0,00380	0,01327	0,71534
	Sucorinvest Flexi Fund	0,02043	0,00380	0,02299	0,72338
2018	BNP Paribas Spektra	-0,00435	0,00425	0,02181	-0,39424
	HPAM Flexi Plus	-0,01136	0,00425	0,04534	-0,34438
	Mandiri Investa Aktif	-0,00576	0,00425	0,02492	-0,40196
	Schorder Dana Terpadu 2	-0,00272	0,00425	0,01880	-0,37111
	Schorder Dana Kombinasi	0,00404	0,00425	0,00440	-0,04953
	Schorder Dynamic Balanced Fund	-0,00285	0,00425	0,01953	-0,36359
	Sucorinvest Flexi Fund	0,00838	0,00425	0,02805	0,14708
2019	BNP Paribas Spektra	0,00600	0,00469	0,00899	0,14643
	HPAM Flexi Plus	0,01256	0,00469	0,04675	0,16837
	Mandiri Investa Aktif	0,00548	0,00469	0,01852	0,04295
	Schorder Dana Terpadu 2	0,00625	0,00469	0,01539	0,10147
	Schorder Dana Kombinasi	0,00640	0,00469	0,00299	0,57500
	Schorder Dynamic Balanced Fund	0,00885	0,00469	0,01996	0,20854
	Sucorinvest Flexi Fund	0,00495	0,00469	0,01423	0,01811
	Rata-rata				0,16685

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.9, secara keseluruhan kinerja reksadana campuran periode 2017 sampai dengan 2019 menggunakan metode Sharpe menunjukkan rata-rata indeks Sharpe sebesar 0,16685. Hasil positif ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana campuran tersebut menguntungkan, dimana rata-rata return portofolio yang dihasilkan

sebagian besar lebih tinggi dari pada rata-rata risk free return. Namun dapat dilihat selama periode tiga tahun tersebut, pada tahun 2018 hampir seluruh kinerja reksadana pendapatan tetap menghasilkan nilai rata-rata Sharpe negatif kecuali Sucorinvest Flexi Fund. Hal ini dikarenakan rata-rata return portofolio reksadana bernilai negatif sehingga lebih rendah dari pada rata-rata risk free return. Dari ketujuh reksadana tersebut, hasil rata-rata Sharpe tertinggi dihasilkan oleh reksadana Schorder Dana Kombinasi.

Berikut merupakan tabel rata-rata kinerja unit link campuran dengan metode Sharpe periode 2017 sampai dengan 2019:



Tabel 4. 10 Rata-rata Kinerja Unit Link Campuran dengan Metode Sharpe

Tahun	Unit Link Campuran	\bar{R}_p	\bar{R}_f	σ	Sharpe
2017	Panin Special Balanced Fund	0,00576	0,00380	0,03222	0,06066
	Simas Dynamic	0,00160	0,00380	0,01203	-0,18325
	B-Life Link Dana Selaras	0,00763	0,00380	0,02225	0,17182
	MNC Life Assurance Dinamis	0,01173	0,00380	0,03826	0,20721
	B-Life Spectra Link Dana Selaras Plus	0,00758	0,00380	0,02476	0,15271
	Carlink Pro Flexy	0,00232	0,00380	0,03123	-0,04743
	CSL Link Premier VIII	0,00806	0,00380	0,00532	0,79939
2018	Panin Special Balanced Fund	-0,00536	0,00425	0,02625	-0,36625
	Simas Dynamic	0,00348	0,00425	0,03157	-0,02438
	B-Life Link Dana Selaras	-0,00213	0,00425	0,01064	-0,60031
	MNC Life Assurance Dinamis	-0,00060	0,00425	0,03212	-0,15115
	B-Life Spectra Link Dana Selaras Plus	-0,00210	0,00425	0,01072	-0,59254
	Carlink Pro Flexy	-0,00098	0,00425	0,04698	-0,11138
	CSL Link Premier VIII	-0,00706	0,00425	0,01987	-0,56945
2019	Panin Special Balanced Fund	0,00744	0,00469	0,03951	0,06973
	Simas Dynamic	0,00464	0,00469	0,02911	-0,00148
	B-Life Link Dana Selaras	0,01431	0,00469	0,04678	0,20573
	MNC Life Assurance Dinamis	-0,01141	0,00469	0,05258	-0,30609
	B-Life Spectra Link Dana Selaras Plus	0,01447	0,00469	0,04672	0,20929
	Carlink Pro Flexy	0,01095	0,00469	0,03646	0,17172
	CSL Link Premier VIII	0,00974	0,00469	0,02069	0,24404
	Rata-rata				-0,03150

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.10, secara keseluruhan kinerja unit link campuran periode 2017 sampai dengan 2019 menggunakan metode Sharpe menunjukkan rata-rata indeks Sharpe sebesar -0,03150. Hasil negatif ini menunjukkan bahwa kinerja unit link campuran tersebut merugi, dimana rata-rata return portofolio yang dihasilkan sebagian besar lebih rendah dari pada rata-rata risk free return. Dapat dilihat beberapa unit link campuran di tahun 2017, 2019 dan seluruh unit link campuran di tahun 2018 menghasilkan nilai Sharpe negatif. Dilihat dari rata-rata indeks Sharpe per unit link campuran, hanya dua yang memiliki kinerja baik yaitu Carlink

Pro Flexy dan CSL Link Premier VIII. Hasil rata-rata indeks Sharpe tertinggi dihasilkan oleh unit link CSL Link Premier VIII.

Berdasarkan tabel 4.9 dan tabel 4.10 terlihat perbandingan rata-rata indeks Sharpe secara keseluruhan antara reksadana campuran dengan unit link campuran, dimana rata-rata indeks Sharpe reksadana campuran bernilai 0,16685 dan rata-rata indeks Sharpe unit link campuran bernilai -0,03150. Diantara keduanya, terlihat bahwa nilai rata-rata indeks Sharpe reksadana campuran lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata indeks Sharpe unit link campuran ($0,16685 > -0,03150$), artinya kinerja reksadana campuran lebih tinggi dari unit link campuran.

4.2 Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas ini digunakan untuk mengetahui populasi data berdistribusi normal atau tidak, tahapan ini merupakan asumsi dasar untuk selanjutnya menentukan pengukuran perbedaannya menggunakan perhitungan statistik yang tepat dan perhitungan uji normalitas yang dilakukan menggunakan bantuan aplikasi SPSS. Uji normalitas pada sampel penelitian ini dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas data menggunakan *One Sample Kolmogrov Smirnovt test* dapat disimpulkan dengan membandingkan nilai probabilitas atau *Asymp. Sig. (2-tailed)* dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5%.

4.2.1 Kinerja Reksadana Saham dan Unit Link Saham

Berikut hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test*:

Tabel 4. 11 Uji Kolmogorov-Smirnov Test Saham

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		reksadana saham	unit link saham
N		21	21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0645	.1088
	Std. Deviation	.28361	.60284
	Absolute	.102	.203
Most Extreme Differences	Positive	.102	.203
	Negative	-.101	-.160
	Kolmogorov-Smirnov Z	.466	.929
Asymp. Sig. (2-tailed)		.982	.354

a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data

Sumber: Output SPSS, 2020.

Berdasarkan tabel 4.11 dapat dilihat bahwa data variabel reksadana saham menghasilkan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,466 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,982. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$ atau $0,982 > 0,05$ sehingga data tersebut terdistribusi Normal. Data variabel unit link saham menghasilkan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,929 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,354. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$ atau $0,354 > 0,05$ sehingga data tersebut terdistribusi Normal.

4.2.2 Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dan Unit Link Pendapatan

Tetap

Berikut hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test*:

Tabel 4. 12 Uji Kolmogorov-Smirnov Test Pendapatan Tetap

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		reksadana pendapatan tetap	unit link pendapatan tetap
N		21	21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.3039	.2135
	Std. Deviation	.46261	.81114
Most Extreme Differences	Absolute	.203	.304
	Positive	.203	.304
	Negative	-.192	-.211
Kolmogorov-Smirnov Z		.931	1.391
Asymp. Sig. (2-tailed)		.352	.042

a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data

Sumber: Output SPSS, 2020.

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat bahwa data variabel reksadana pendapatan tetap menghasilkan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,931 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,352. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$ atau $0,352 > 0,05$ sehingga data tersebut terdistribusi Normal. Data variabel unit link pendapatan tetap menghasilkan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,391 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,042. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari $\alpha=0,05$ atau $0,042 < 0,05$ sehingga data tersebut terdistribusi tidak Normal.

4.2.3 Kinerja Reksadana Campuran dan Unit Link Campuran

Berikut hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov Test*:

Tabel 4. 13 Uji Kolmogorov-Smirnov Test Campuran

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		reksadana campuran	unit link campuran
N		21	21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.1669	-.0315
	Std. Deviation	.39336	.33414
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.141	.157
	Positive	.141	.157
	Negative	-.088	-.100
Kolmogorov-Smirnov Z		.647	.720
Asymp. Sig. (2-tailed)		.796	.677

a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS, 2020.

Berdasarkan tabel 4.13 dapat dilihat bahwa data variabel reksadana campuran menghasilkan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,647 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,796. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$ atau $0,796 > 0,05$ sehingga data tersebut terdistribusi Normal. Data variabel unit link campuran menghasilkan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,720 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,677. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$ atau $0,677 > 0,05$ sehingga data tersebut terdistribusi Normal.

4.3 Hasil Uji Hipotesis

a. Uji *Independent Sample T-test*

Analisis yang digunakan untuk uji hipotesis penelitian yaitu uji beda T-test. Uji T yang digunakan yaitu Uji *Independent Sample T-test*, merupakan metode yang digunakan untuk membandingkan dua kelompok dari dua sampel yang berbeda (*independent*). Uji ini berfungsi untuk mengetahui apakah ada perbedaan rata-rata antara dua populasi dengan membandingkan kedua rata-rata sampelnya. Pengujian ini dapat digunakan apabila data yang digunakan berbentuk interval atau rasio, data sampel terdistribusi normal, variansi antara dua sampel yang dibandingkan tidak berbeda secara signifikan (homogen), dan data berasal dari dua sampel yang berbeda.

b. Uji *Mann-Whitney U-test*

Uji *Mann-Whitney U-test* merupakan uji non parametik yang digunakan pada data ordinal atau interval apabila data tersebut tidak memenuhi satu atau lebih uji prasyarat hipotesis, salah satunya jika data tidak terdistribusi normal. Uji *Mann-Whitney U-test* sama halnya dengan uji beda T-test yang dapat digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan antara rata-rata dua data yang independent. Kedua analisis ini dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS.

4.3.1 Kinerja Reksadana Saham dan Unit Link Saham

Hasil uji beda untuk variabel reksadana saham dan unit link saham yaitu menggunakan uji-t karena data yang terdistribusi normal dan berasal dari dua sampel yang berbeda, maka uji t yang digunakan yaitu

Independent Sample T-test, berikut hasil statistik uji independent sample t test menggunakan bantuan SPSS:

Tabel 4. 14 Uji Independent Sample T-test Saham

Group Statistics					
	kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
saham	Reksadana	21	.0645	.28361	.06189
	Unit Link	21	.1088	.60284	.13155

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
saham	Equal variances assumed	4.132	.049	-.305	40	.762	-.04438	.14538	-.33821	.24945
	Equal variances not assumed			-.305	28.440	.762	-.04438	.14538	-.34197	.25322

Sumber: Output SPSS, 2020

Berdasarkan tabel 4.14 hasil uji t dengan *Independent Sample T-test* didapatkan *Sig. (2-tailed)* dari *Equal variances assumed* adalah sebesar 0,762, maka nilai tersebut berada diatas $\alpha=0,05$ atau $0,762 > 0,05$. Hal tersebut mengartikan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga pengujian ini membuktikan tidak terdapat perbedaan yang signifikan

antara kinerja reksadana saham dengan unit link saham menggunakan metode Sharpe.

4.3.2 Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dan Unit Link Pendapatan

Tetap

Hasil uji beda untuk variabel reksadana pendapatan tetap dan unit link pendapatan tetap yaitu menggunakan uji-u (*Mann Whitney U-test*) karena data tidak terdistribusi normal dan berasal dari dua sampel yang berbeda, berikut hasil statistic uji mann whitney u-test menggunakan bantuan SPSS:

Tabel 4. 15 Uji Mann-Whitney U-test Pendapatan Tetap

Ranks				
	kelompok	N	Mean Rank	Sum of Ranks
pendapatan tetap	Reksadana	21	24.29	510.00
	Unit Link	21	18.71	393.00
	Total	42		

Test Statistics ^a	
	pendapatan tetap
Mann-Whitney U	162.000
Wilcoxon W	393.000
Z	-1.472
Asymp. Sig. (2-tailed)	.141

a. Grouping Variable: kelompok
Sumber: Output SPSS, 2020

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji u dengan *Mann Whitney U-test* didapatkan *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,141, maka nilai

tersebut berada diatas $\alpha=0,05$ atau $0,141 > 0,05$. Hal tersebut mengartikan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga pengujian ini membuktikan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dengan unit link pendapatan tetap menggunakan metode Sharpe.

4.3.3 Kinerja Reksadana Campuran dan Unit Link Campuran

Hasil uji beda untuk variabel reksadana campuran dan unit link campuran yaitu menggunakan uji-t karena data yang terdistribusi normal dan berasal dari dua sampel yang berbeda, maka uji t yang digunakan yaitu *Independent Sample T-test*, berikut hasil statistik uji independent sample t test menggunakan bantuan SPSS:

Tabel 4. 16 Uji Independent Sample T-test Campuran

		Group Statistics			
	kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
campuran	Reksadana	21	.1669	.39336	.08584
	Unit Link	21	-.0315	.33414	.07291

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
campuran	Equal variances assumed	.865	.358	1.761	40	.086	.19835	.11263	-.02928	.42597
	Equal variances not assumed			1.761	38.980	.086	.19835	.11263	-.02947	.42616

Sumber: Output SPSS, 2020.

Berdasarkan tabel 4.16 hasil uji t dengan *Independent Sample T-test* didapatkan *Sig. (2-tailed)* dari *Equal variances assumed* adalah sebesar 0,086, maka nilai tersebut berada diatas $\alpha=0,05$ atau $0,086 > 0,05$. Hal tersebut mengartikan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga pengujian ini membuktikan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana campuran dengan unit link campuran menggunakan metode Sharpe.

Berikut ini merupakan tabel rekapitulasi hasil uji hipotesis kinerja reksadana saham dengan unit link saham dan reksadana campuran dengan unit link campuran berdasarkan metode Sharpe dengan uji *Independent Sample T-test*, serta kinerja reksadana pendapatan tetap

dengan unit link pendapatan tetap berdasarkan metode Sharpe dengan uji

Mann Whitney U-test:

Tabel 4. 17 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

No.	Reksadana	Unit Link	Alat Uji	H0 diterima	H0 ditolak
1.	Saham	Saham	Independent Sample T-test	✓	-
2.	Pendapatan Tetap	Pendapatan Tetap	Mann Whitney U-test	✓	-
3.	Campuran	Campuran	Independent Sample T-test	✓	-

Sumber: data diolah, 2020.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji *Independent Sample T-test* pada kinerja reksadana saham dan unit link saham dengan metode Sharpe memiliki nilai signifikansi sebesar 0,762. Nilai signifikansi tersebut berada diatas alpha sebesar 0,05 yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham dan unit link saham dengan menggunakan metode Sharpe. Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham dengan kinerja unit link saham ini karena rata-rata return reksadana saham dengan rata-rata return unit link saham selama tiga tahun sama-sama menunjukkan hasil yang positif. Pada tabel 4.2 rata-rata kinerja reksadana saham sebesar 0.008020, sedangkan rata-rata kinerja unit link saham sebesar 0,002520 (tabel 4.3) terlihat perbedaannya yang tidak terlalu jauh sehingga hasil ini teruji tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara reksadana saham dengan unit link saham menggunakan metode Sharpe. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama tiga tahun kinerja reksadana saham

dengan unit link saham menguntungkan. Oleh karena itu, kegiatan diversifikasi atau disebut penyebaran risiko, yaitu dengan berinvestasi di beberapa instrument investasi sehingga risiko investasinya dapat tersebar dan return yang mempengaruhi kinerja juga tidak jauh berbeda.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji *Mann Whitney U-test* pada kinerja reksadana pendapatan tetap dan unit link pendapatan tetap dengan metode Sharpe memiliki nilai signifikansi sebesar 0,141. Nilai signifikansi tersebut berada diatas alpha sebesar 0,05 yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan unit link pendapatan tetap dengan menggunakan metode Sharpe. Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dengan kinerja unit link pendapatan tetap ini karena rata-rata return reksadana pendapatan tetap dengan rata-rata return unit link pendapatan tetap selama tiga tahun sama-sama menunjukkan hasil yang positif. Pada tabel 4.2 rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap sebesar 0.012667, sedangkan rata-rata kinerja unit link pendapatan tetap sebesar 0,004922 (tabel 4.3) terlihat perbedaannya yang tidak terlalu jauh sehingga hasil ini teruji tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara reksadana saham dengan unit link saham menggunakan metode Sharpe. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama tiga tahun kinerja reksadana pendapatan tetap dengan unit link pendapatan tetap menguntungkan. Oleh karena itu, kegiatan diversifikasi atau disebut penyebaran risiko, yaitu dengan berinvestasi di beberapa instrument investasi

sehingga risiko investasinya dapat tersebar dan return yang mempengaruhi kinerja juga tidak jauh berbeda.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan uji *Independent Sample T-test* pada kinerja reksadana campuran dan unit link campuran dengan metode Sharpe memiliki nilai signifikansi sebesar 0,086. Nilai signifikansi tersebut berada diatas alpha sebesar 0,05 yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham dan unit link saham dengan menggunakan metode Sharpe. Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana campuran dengan kinerja unit link campuran ini karena rata-rata return reksadana campuran dengan rata-rata return unit link campuran selama tiga tahun sama-sama menunjukkan hasil yang positif. Pada tabel 4.2 rata-rata kinerja reksadana campuran sebesar 0,006060, sedangkan rata-rata kinerja unit link campuran sebesar 0,003812 (tabel 4.3) terlihat perbedaannya yang tidak terlalu jauh sehingga hasil ini teruji tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara reksadana saham dengan unit link saham menggunakan metode Sharpe. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama tiga tahun kinerja reksadana campuran dengan unit link campuran menguntungkan. Oleh karena itu, kegiatan diversifikasi atau disebut penyebaran risiko, yaitu dengan berinvestasi di beberapa instrument investasi sehingga risiko investasinya dapat tersebar dan return yang mempengaruhi kinerja juga tidak jauh berbeda.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Santosa dan Hanafi (2015) yang menganalisis perbandingan kinerja reksadana dan unit link di kategori saham, pendapatan tetap, dan campuran dengan menggunakan metode

pengukuran Indeks Sharpe, Indeks Treynor, dan Jensen Alpha periode 2011 sampai dengan 2014. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana dan unit link.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Kesimpulan dalam penelitian ini didasarkan pada hasil pengujian yang telah dilakukan dengan analisis data serta pembahasan mengenai pengujian untuk mengetahui perbedaan kinerja reksadana dengan unit link periode 2017 sampai dengan 2019 yang dilakukan dengan metode Sharpe sehingga dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian *Independent Sample T-test*, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham dengan unit link saham menggunakan metode Sharpe dengan tingkat signifikansi 0,762.
2. Berdasarkan hasil pengujian *Mann Whitney U-test*, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dengan unit link pendapatan tetap menggunakan metode Sharpe dengan tingkat signifikansi 0,141.
3. Berdasarkan hasil pengujian *Independent Sample T-test*, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana campuran dengan unit link campuran menggunakan metode Sharpe dengan tingkat signifikansi 0,086.

5.2. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, terdapat beberapa saran yang ingin disampaikan sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Bagi investor yang akan melakukan investasi pada produk reksadana maupun unit link sebaiknya melakukan evaluasi kinerja dan berkonsultasi dengan manajer investasi ataupun pihak yang lebih faham untuk memutuskan produk mana yang sebaiknya dipilih agar tidak terjadi kesalahan-kesalahan yang tidak diinginkan setelah berinvestasi pada produk reksadana maupun unit link.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian yang sama dapat menggunakan lebih banyak metode, tidak hanya menggunakan metode Sharpe. Selain itu, dapat menambah jumlah sampel dan berbeda dari sampel pada penelitian ini agar didapatkan hasil dengan pandangan yang beragam, dan juga jangka waktu atau periode penelitian dapat lebih panjang sehingga akan diperoleh hasil yang lebih baik dan lebih akurat yang berguna bagi investor maupun calon investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal, Menggagas konsep dan Praktek Manajemen portofolio Syariah*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Aguinis, Herman. 2007. *Performance Management Second Edition*. New Jersey: Pearson education.
- Agung, JR. D M Sukma. dan Wirasedana, I W Pradnyantha. 2014. *Analisis Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1 (2014): 250-265
- Antolis, Teguh. dan Dossugi, Samuel. 2008. *Pengaruh Fluktuasi IHSG, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Imbal Hasil Unit link Berbasis Saham*. Journal of Applied Finance and Accounting Vol. 1 No.1 November 2008:141-165
- Ardi, D Setia. 2015. *Analisis Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dan Reksadana Campuran pada Manajer Investasi Terbaik Tahun 2012-2014. Skripsi Sarjana*. Yogyakarta: Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik(IV)*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Azis, Musdalifah. dan Purnamasari, Ike. 2017. *Analisis Kinerja Portofolio Reksadana dengan Metode Rasio Sharpe dan Non Risk Premium*. Prosiding Seminar Nasional Manajemen dan Ekonomi Bisnis ISSN: 2579-8715, Vol.1, Mei 2017 : 246-264
- Bruton, G Malkiel. 1991. *A random Walk Down Wall Street: Including A Life-Cycle Guide to Personal Investing*. (New York : WW.Norton & Company, 1991).
- Bungin, B 2013, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: Kencana Prenada Media.
- Ciomas, Cristina. dan Chis, M Diana. 2015. *A Comparative Analysis Between Unit-Linked Life Insurance and Other Alternative Investment*. Annals Of The Constantin Brâncusi Economy Series, pg 27-36.
- Dankiewicz, O Anna. 2015. *The Research on the Effectiveness of Unit-linked Insurance Plans*. Insurance Review 4/2015 / Wiadomości Ubezpieczeniowe 4/2015.
- Darmadji, Tjiptono. dan Fakhrudin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono. dan Fakhrudin, Hendy M. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi: 2. Jakarta: Salemba Empat.

- Faisyal, Herlana. 2008. *Analisis Kinerja Investasi Asuransi Jiwa Unit link di Indonesia Periode 2006-2007. Skripsi Sarjana*. Depok: FISIP Ilmu Administrasi Universitas Indonesia.
- Ghozali, Imam, 2007, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hartono, Jogiyanto. 2010, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hidayah, Nur. 2016. *Studi Komparatif Tingkat Efisiensi Perbankan Konvensional dan Perbankan Syariah di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, Vol. 2 No. 2, Juli 2016: 28-37
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas (IV)*. Yogyakarta: Penerbit UUP AMP YKPN.
- Jensen, M. 1968. "The performance of mutual funds in the period 1945–1964". *Journal of Finance*, Vol 23/1968, pp. 549–572.
- Lakhani, Divya. (2014). Risk Adjusted Return of Unit Link Insurance Plans. *Journal of Global Information and Business Strategy* Vol. 6, No. 1 Jan – Dec 2014 (ISSN No. 0976 – 4925) pg 37 – 45
- Pramesti, Getut. 2006. *Panduan Lengkap SPSS 13.0 dalam Mengolah Data Statistik*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah, Nugraha. 2009. *Reksa dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Putra, B. P., & Mawardi, I. (2016). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 3(9), 683-698.
- Salim, A Abbas. 1989. *Dasar-dasar Asuransi (Principles of Insurance)*. Jakarta: Penerbit CV Rajawali.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Santosa, Magdalena. dan Sjam, A Amelina. 2012. *Penilaian Kinerja Produk Reksadana dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen, Alpha, Shrape Ratio, Treynor Ratio, M², dan Information Ratio*. *Jurnal Manajemen*, Vol.12, No.1, November 2012 : 63-76
- Santosa, S Kusuma. dan Hanafi, M Mamduh. 2015. *A Comparative Study Between Unit Linked Insurance Plans and Term Life Insurance Plans with Mutual*

- Fund in Indonesia. Tesis Sarjana (tidak dipublikasikan)*. Yogyakarta: FEB Manajemen Universitas Gadjah Mada
- Sarwidji, Widoatmodjo. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT. Jurnalisindo Aksara Grafika.
- Sendra, Ketut. 2004. *Konsep dan Penerapan Asuransi Jiwa Unit-Link Proteksi Sekaligus Investasi*. Jakarta: Penerbit PPM dengan PT Asuransi Jiwasraya (persero).
- Septiyani, A Gisti. 2016. *Analisis Perbandingan Antara Kinerja Reksadana Saham, Pendapatan Tetap, dan Campuran di Indonesia Periode 2012-2014*. Skripsi Sarjana. Yogyakarta: Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
- Sharpe, F William. 1966. "Mutual Fund Performance". *The Journal of Business*, Vol. 39, No. 1, Part 2: Supplement on Security Prices (Jan., 1966), pp. 119-138
- Siregar, Syofian. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Dilengkapi Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Media Grup.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Treynor, J.L. 1965. "How to rate management investment funds". *Harvard Business Review*, No 1/1965, pp. 63-75.
- Vasanth, S., Maheswari, Uma., dan Subashini, K. 2013. "Evaluating the Performance of Some Selected Open Ended Equity Diversified Mutual Fund in Indian Mutual Fund Industry". *International Journal of Innovative Research in Science, Engineering and Technology* Vol. 2/2013, Issue 9, pp. 4735-4744.
- Wahdah, Roriqah. dan Hartanto, Joko. 2012. *Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol.13, No.1, April 2013 : 73-84
- Widana, I Nyoman. dan Jayanegara, Ketut. 2019. *Analisis Produk Unit Link di Indonesia*. *E-Jurnal Matematika* Vol. 8(1), Januari 2019, pp. 42-47
- Widjaja, Gunawan. dan Ramaniya, P Almira. 2006. *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Reksadana dan Peran serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Wilujeng, P Wahyu. 2019. *Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional di BEI periode 2013-2017*. Skripsi Sarjana. Yogyakarta: Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia
- Zhorifah, A Bazfa. 2019. *Perbandingan Kinerja Reksadana Saham, Pendapatan Tetap, dan Campuran dengan Model Jhensen's, Sharpe, Treynor, dan*

Treynor's dan Black's model. Skripsi Sarjana. Yogyakarta: Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Internet

www.bni-am.co.id Diakses pada 19 April 2020

www.bni-life.co.id Diakses pada 19 April 2020



Lampiran 1. Data NAB Reksadana

Reksadana Saham

Tgl	Manulife Dana Saham	Sucorinvest Equity Fund	Sucorinvest Maxi Fund	HPAM Saham Dinamis	OSO Andalas Equity Fund	Avrist Equity Cross Sectoral	Pacific flexi fund
30/12/2016	11432,83	1521,07	991,60	1055,57	966,80	757,33	701,16
31/01/2017	11301,27	1633,78	1073,15	1059,51	1000,69	740,94	670,42
28/02/2017	11556,68	1667,59	1097,83	1067,85	995,24	761,15	593,00
31/03/2017	11903,54	1772,88	1172,94	1067,19	1059,11	781,71	606,14
28/04/2017	12040,69	1805,02	1190,05	1085,13	1040,30	793,09	596,72
31/05/2017	12106,44	1835,87	1168,93	1070,73	1056,49	803,80	625,82
22/06/2017	12262,92	1849,12	1162,46	1075,17	1044,56	815,42	636,52
31/07/2017	12326,07	1877,49	1188,82	1080,41	1006,34	820,51	662,50
31/08/2017	12294,28	1852,97	1188,64	1055,66	971,84	807,49	659,92
29/09/2017	12246,60	1841,16	1191,34	984,00	958,58	800,69	637,21
31/10/2017	12370,29	1880,83	1219,95	1002,53	990,45	805,45	637,17
30/11/2017	12370,91	1865,74	1207,56	993,70	976,35	808,36	633,46
29/12/2017	13188,11	1922,48	1233,15	1044,15	969,38	867,44	690,88
31/01/2018	13805,48	2125,41	1340,46	1149,51	1061,48	881,20	655,09
28/02/2018	13634,26	2153,26	1394,46	1151,85	1033,33	873,09	692,48
29/03/2018	12541,61	2053,20	1377,22	1066,00	989,84	803,77	766,97
30/04/2018	12114,16	2050,19	1427,06	1055,48	975,97	770,17	759,68
31/05/2018	12224,03	2052,05	1456,49	1050,08	955,19	771,81	750,38
29/06/2018	11709,38	1980,72	1456,23	980,36	922,15	737,82	733,61
31/07/2018	12038,09	2045,62	1474,55	1021,71	934,10	758,95	739,77
31/08/2018	12080,40	2053,55	1464,33	960,19	927,47	765,85	749,70
30/09/2018	12080,40	2053,55	1464,33	960,19	927,47	765,85	749,70
31/10/2018	11418,57	1914,07	1421,46	974,34	834,22	745,65	743,27
30/11/2018	11779,51	1955,41	1407,01	988,73	800,48	771,51	758,04
28/12/2018	11834,68	2016,51	1468,02	1057,93	790,76	774,57	748,16
31/01/2019	12551,97	2133,69	1507,28	1246,19	869,35	903,99	715,07
28/02/2019	12096,63	2118,61	1507,55	1303,00	910,42	876,30	687,78
29/03/2019	12124,11	2128,32	1519,60	1227,78	865,30	929,25	757,82
30/04/2019	12127,12	2153,71	1535,01	1244,47	891,44	919,18	755,86
31/05/2019	11738,68	2136,28	1500,04	1188,75	938,44	891,14	852,96
28/06/2019	12220,16	2227,89	1588,93	1223,71	938,17	908,06	1004,45
31/07/2019	12229,34	2266,29	1633,94	1243,64	931,16	894,41	1006,92

30/08/2019	11770,54	2215,71	1691,69	1223,90	920,78	875,09	1041,96
30/09/2019	11366,70	2152,40	1665,73	1184,06	860,71	841,90	1026,38
31/10/2019	11474,72	2138,30	1602,44	681,85	867,61	840,08	1014,92
29/11/2019	10939,27	2038,92	1531,61	1247,62	790,04	808,56	1014,47
30/12/2019	11572,87	2154,55	1576,61	1269,00	924,96	847,12	1006,84

Reksadana Pendapatan Tetap

Tgl	PNM Dana Sejahtera 2	Manulife Dana Tetap Utama	Syailendra Fixed Income Fund	Bahana Prime Income Fund	Melati Pendapatan Utama	MNC Pendapatan Tetap III	Mandiri Obligasi Utama
30/12/2016	1153,68	1604,48	1629,37	1204,13	1187,84	1075,36	1007,35
31/01/2017	1159,91	1629,58	1650,43	1223,45	1202,77	1085,36	1013,79
28/02/2017	1169,03	1649,38	1666,10	1238,87	1214,06	1092,43	1024,27
31/03/2017	1193,52	1711,30	1713,50	1289,76	1260,13	1125,58	1055,96
28/04/2017	1205,45	1732,82	1718,96	1300,94	1263,81	1135,38	1067,21
31/05/2017	1189,00	1748,36	1732,59	1316,06	1274,26	1143,36	1074,46
22/06/2017	1150,55	1766,78	1744,82	1330,60	1285,22	1150,77	1084,23
31/07/2017	1083,88	1774,10	1744,46	1333,58	1286,68	1161,65	1080,58
31/08/2017	1084,33	1811,74	1790,98	1368,65	1316,81	1178,70	1103,37
29/09/2017	1106,88	1867,87	1816,25	1396,94	1334,09	1192,68	1124,54
31/10/2017	1084,47	1839,20	1795,11	1370,87	1313,77	1192,05	1116,76
30/11/2017	1108,20	1883,59	1828,79	1407,66	1342,35	1215,31	1138,21
29/12/2017	1127,86	1912,17	1855,78	1432,22	1358,98	1236,54	1154,76
31/01/2018	1125,45	1935,21	1868,01	1450,08	1370,82	1217,45	1169,73
28/02/2018	1107,34	1906,66	1847,42	1425,61	1348,37	1189,82	1160,02
29/03/2018	1112,86	1916,29	1850,49	1434,36	1358,14	1220,63	1164,92
30/04/2018	1111,31	1896,73	1828,54	1416,37	1345,93	1209,94	1156,31
31/05/2018	2425,83	1869,70	1815,95	1398,90	1339,45	1204,66	1145,73
29/06/2018	2370,11	1791,23	1771,29	1339,66	1282,27	1154,54	1112,75
31/07/2018	1865,61	1803,58	1771,91	1346,80	1288,72	1158,87	1122,31
31/08/2018	1859,62	1790,61	1755,96	1340,27	1274,84	1150,36	1124,64
30/09/2018	1859,62	1790,61	1755,96	1340,27	1274,84	1150,36	1124,64
31/10/2018	2499,03	1732,61	1720,92	1297,13	1261,17	1121,96	1106,30
30/11/2018	2483,03	1828,41	1806,24	1368,56	1317,49	1190,99	1151,55
28/12/2018	2468,04	1833,02	1804,33	1372,27	1307,30	1182,25	1157,13
31/01/2019	2451,66	1836,05	1807,15	1373,57	1315,52	1186,68	1164,55
28/02/2019	2477,25	1882,36	1848,79	1408,09	1337,60	1208,01	1190,17

29/03/2019	3126,27	1917,22	1882,60	1433,58	1358,95	1230,91	1208,99
30/04/2019	3103,49	1901,43	1871,05	1426,98	1347,91	1233,44	1208,34
31/05/2019	3093,12	1899,05	1882,50	1422,39	1345,63	1238,54	1207,14
28/06/2019	3271,91	1992,79	1956,33	1490,73	1400,11	1283,71	1253,71
31/07/2019	3272,83	2034,84	1980,98	1521,05	1410,78	1305,79	1276,78
30/08/2019	3293,35	2028,16	1983,73	1516,84	1483,66	1307,46	1277,39
30/09/2019	3319,06	2047,95	1993,50	1534,03	1493,67	1323,64	1293,19
31/10/2019	3395,19	2100,05	2036,86	1572,69	1517,07	1349,86	1319,78
29/11/2019	3389,96	2108,81	2033,50	1586,56	1517,37	1359,58	1327,58
30/12/2019	3403,28	2112,41	2057,07	1590,73	1527,49	1373,42	1332,07

Reksadana Campuran

Tgl	BNP Paribas Spektra	HPAM Flexi Plus	Mandiri Investa Aktif	Schorder Dana Terpadu 2	Schorder Dana Kombina si	Schorder Dynamic Balanced Fund	Sucorinv est Flexi Fund
30/12/2016	1389,20	1735,37	3563,42	3317,84	3244,68	1216,81	3075,98
31/01/2017	1379,55	1967,28	3553,47	3329,46	3263,86	1225,69	3301,19
28/02/2017	1398,56	1921,42	3599,31	3373,43	3293,51	1239,42	3337,90
31/03/2017	1431,51	1978,39	3684,48	3472,49	3336,77	1265,59	3532,34
28/04/2017	1458,82	2054,56	3712,84	3516,22	3345,11	1287,22	3637,19
31/05/2017	1485,81	2011,75	3748,14	3543,40	3360,01	1300,92	3658,42
22/06/2017	1510,09	2011,90	3786,29	3599,54	3372,49	1325,03	3651,99
31/07/2017	1504,32	1988,49	3767,10	3572,48	3388,57	1318,64	3686,42
31/08/2017	1503,97	1971,09	3804,26	3620,26	3419,16	1330,33	3696,07
29/09/2017	1507,23	1930,23	3793,52	3644,85	3433,23	1342,56	3733,45
31/10/2017	1504,08	2030,50	3782,41	3635,89	3445,53	1348,64	3791,63
30/11/2017	1517,03	2050,51	3816,29	3678,02	3471,22	1357,44	3823,52
29/12/2017	1612,48	2101,20	4008,54	3824,07	3492,57	1424,39	3910,15
31/01/2018	1611,49	2250,72	4065,81	3910,89	3511,44	1463,75	4203,30
28/02/2018	1613,71	2182,03	4019,68	3880,96	3537,18	1457,74	4242,70
29/03/2018	1522,37	2022,13	3828,15	3766,30	3588,19	1397,00	4246,67
30/04/2018	1480,40	1987,58	3742,35	3697,52	3589,32	1369,14	4307,74
31/05/2018	1478,16	1955,51	3730,77	3692,16	3584,29	1365,54	4427,93
29/06/2018	1464,13	1849,17	3576,42	3600,07	3584,86	1348,13	4362,45
31/07/2018	1475,97	1853,31	3648,64	3654,06	3596,23	1368,22	4431,07
31/08/2018	1483,83	1789,98	3655,00	3639,08	3606,14	1367,71	4364,15
30/09/2018	1483,83	1789,98	3655,00	3639,08	3606,14	1367,71	4364,15
31/10/2018	1464,52	1668,74	3568,56	3572,55	3619,43	1338,06	4197,29

30/11/2018	1512,00	1731,33	3701,36	3685,05	3647,94	1368,06	4197,11
28/12/2018	1526,26	1811,08	3726,99	3693,73	3665,12	1373,54	4303,81
31/01/2019	1539,46	1925,45	3841,83	3791,53	3694,36	1432,85	4408,28
28/02/2019	1541,94	1962,38	3817,23	3810,98	3740,19	1442,51	4397,66
29/03/2019	1550,00	1937,39	3867,55	3831,93	3772,61	1447,43	4357,72
30/04/2019	1553,18	1952,17	3845,78	3851,02	3795,22	1450,98	4403,45
31/05/2019	1553,63	1858,64	3782,13	3790,63	3817,12	1425,05	4478,89
28/06/2019	1597,57	1902,75	3906,26	3914,68	3853,14	1483,89	4537,33
31/07/2019	1602,07	1973,06	3925,15	3937,38	3864,24	1506,08	4635,64
30/08/2019	1602,37	1979,39	3888,90	3916,94	3883,73	1512,81	4657,98
30/09/2019	1599,69	1915,18	3850,66	3890,31	3910,78	1499,94	4673,56
31/10/2019	1622,27	2011,61	3913,93	3953,34	3936,73	1523,50	4558,68
29/11/2019	1616,86	1890,79	3856,77	3897,01	3945,48	1493,13	4519,40
30/12/2019	1639,21	2079,22	3972,36	3975,35	3956,75	1523,47	4561,21

Lampiran 2. Data NAB Unit Link

Unit Link Saham

Tgl	SIMAS AGGREGATIVE	INVEST RA EQUITY FUND	PRULINK RUPIAH IGC EQUITY FUND	PANIN MUL RP AGGREGATIVE FUND	BNI LIFE DANA AKTIF	MNC LINK AKTIF	GREATLINK PREMIER DINAMIC CAPITAL FUND
Dec-16	3173,96	4806,03	1173,06	2932,33	1598,64	961,79	1021,46
Jan-17	3212,30	4836,92	1202,85	2956,09	1690,76	1098,22	1031,86
Feb-17	3251,06	4900,70	1226,95	2763,09	1703,61	1113,97	1060,20
Mar-17	3320,47	4952,56	1252,32	3033,72	1751,37	1120,66	1067,21
Apr-17	3413,55	5076,32	1283,71	3092,13	1790,06	1131,67	1090,21
May-17	3315,97	5125,41	1299,07	3123,31	1823,75	1155,71	1095,30
Jun-17	3324,08	5178,43	1325,51	3153,33	1830,06	1172,68	1102,62
Jul-17	3418,71	5216,05	1348,61	3166,78	1846,76	1190,32	1106,20
Aug-17	3557,38	5213,65	1359,94	3151,93	1863,04	1187,29	1111,33
Sep-17	3559,32	5212,80	1369,68	3151,40	1888,58	1162,70	1098,72
Oct-17	3597,45	5258,50	1388,20	3168,07	1898,26	1173,35	1093,75
Nov-17	3666,53	5323,45	1408,36	3195,97	1931,83	1192,65	1098,03
Dec-17	3768,17	5416,11	1425,96	3239,80	1946,60	1199,71	1095,41
Jan-18	3965,21	5684,18	1514,79	3367,52	2014,46	1254,48	1153,39
Feb-18	3986,88	5430,29	1531,77	3391,05	2023,27	1273,59	1182,22
Mar-18	3773,34	5467,46	1478,41	3262,64	2031,47	1228,82	1149,23

Apr-18	3466,73	5326,29	1446,47	3192,28	2036,74	1210,45	1143,24
May-18	3397,96	5020,44	1392,11	3029,99	2006,04	1212,41	1107,43
Jun-18	3109,36	5002,14	1397,42	3043,06	2018,51	1233,11	1146,17
Jul-18	3344,01	4943,66	1376,55	3002,80	1985,09	1235,96	1116,42
Aug-18	3412,02	5031,28	1400,96	3043,10	2012,49	1317,29	1129,27
Sep-18	3348,02	4905,04	1373,85	2963,76	1967,27	1278,10	1080,23
Oct-18	3304,97	4846,66	1349,62	2919,39	1914,54	1146,96	1058,91
Nov-18	3431,85	5028,83	1365,98	2991,64	1917,77	1136,88	1075,84
Dec-18	3532,58	4902,27	1321,36	2893,27	1843,44	1037,38	1052,36
Jan-19	3636,03	5319,94	1433,08	3125,97	2040,89	1163,03	1162,26
Feb-19	3632,58	5336,13	1472,08	3136,07	2071,67	1430,02	1199,98
Mar-19	3599,76	5289,99	1479,95	3109,54	2063,65	1269,00	1193,47
Apr-19	3619,80	5322,12	1506,46	3122,34	2071,46	1243,88	1244,66
May-19	3529,00	5074,86	1433,77	2994,38	2042,50	1234,44	1209,85
Jun-19	3594,96	5316,11	1473,64	3104,24	2125,28	1333,05	1249,29
Jul-19	3658,11	5395,90	1166,17	3130,03	2179,61	1236,17	1264,11
Aug-19	3494,00	5210,99	1124,33	3043,16	2142,23	1091,09	1227,89
Sep-19	3482,40	5130,57	1108,55	2990,70	2118,13	1071,91	1206,53
Oct-19	3403,26	5011,71	1083,41	2919,98	2046,30	1043,57	1180,33
Nov-19	3425,54	4972,72	1060,00	2890,00	2013,01	1008,48	1143,26
Dec-19	3510,17	5018,33	1077,71	2917,36	2025,89	1004,61	1136,80

Unit Link Pendapatan Tetap

Tgl	Carlink pro fixed	Century pro fixed	Safe link plus	B-Life Spectra Link Dana stabil Plus	TM link stable fund	JS Link Pendapatan Tetap	Wal Surety Fund
Dec-16	2992,98	2076,25	2115,37	1595,78	1350,51	1232,58	1138,64
Jan-17	3018,05	2093,18	2136,31	1709,65	1733,09	1236,45	1137,75
Feb-17	3031,82	2104,56	2148,86	1710,83	1333,40	1237,17	1123,28
Mar-17	3053,19	2122,29	2166,75	1730,40	1357,42	1251,48	1147,82
Apr-17	2892,43	2011,05	2183,02	1728,98	1394,25	1256,29	1151,92
May-17	3095,45	2153,66	2200,89	1737,97	1439,89	1264,78	1170,42
Jun-17	3113,65	2167,33	2215,42	1744,71	1466,40	1266,44	1177,30
Jul-17	3135,14	2185,07	2233,32	1758,54	1497,88	1276,06	1183,86
Aug-17	3154,77	2200,54	2249,22	1758,65	1581,14	1284,00	1175,42

Sep-17	3178,66	2216,71	2268,72	1764,39	1525,85	1297,39	1178,03
Oct-17	3199,00	2232,84	2285,25	1750,76	1507,40	1299,32	1178,50
Nov-17	3220,78	2249,26	2300,39	1722,76	1521,80	1308,78	1175,79
Dec-17	3064,73	2139,91	2316,53	1764,81	1490,97	1319,33	1185,36
Jan-18	3268,29	2281,92	2335,81	1748,03	1615,89	1335,01	1222,00
Feb-18	3286,89	2296,99	2349,92	1785,49	1667,04	1329,74	1249,02
Mar-18	3305,50	2313,06	2365,44	1769,78	1625,48	1322,09	1222,91
Apr-18	3326,29	2329,88	2381,51	1777,48	1602,46	1328,09	1209,74
May-18	3342,35	2346,58	2396,72	1761,89	1531,42	1293,27	1091,12
Jun-18	3359,14	2363,27	2411,45	1764,77	1536,38	1285,32	1151,85
Jul-18	3373,44	2378,46	2422,77	1751,58	1505,49	1270,96	1140,06
Aug-18	3387,06	2381,81	2438,91	1753,36	1523,74	1268,83	1177,87
Sep-18	3398,83	2396,54	2447,97	1742,82	1448,58	1245,35	1212,51
Oct-18	3417,43	2411,71	2463,34	1748,67	1451,40	1244,80	1200,85
Nov-18	3440,51	2427,10	2480,34	1756,19	1457,20	1257,37	1204,39
Dec-18	3279,23	2313,11	2365,94	1671,53	1431,77	1195,62	1140,12
Jan-19	3483,71	2458,01	2516,95	1773,62	1551,47	1264,00	1272,93
Feb-19	3508,10	2472,26	2534,21	1784,10	1598,20	1272,84	1292,44
Mar-19	3535,22	2488,14	2553,31	1809,04	1571,15	1279,05	1265,60
Apr-19	3563,03	2504,96	2572,35	1829,44	1560,13	1283,94	1271,14
May-19	3584,87	2523,24	2589,36	1790,82	1527,40	1276,79	1201,89
Jun-19	3610,24	2542,52	2611,41	1793,39	1547,31	1303,90	1198,14
Jul-19	3635,90	2558,43	2633,52	1831,50	1562,00	1321,57	1184,20
Aug-19	3658,09	2576,62	2651,65	1869,75	1532,51	1308,87	1147,20
Sep-19	3679,97	2594,09	2669,58	1892,77	1528,78	1323,70	1201,26
Oct-19	3702,82	2612,58	2689,00	1918,69	1533,07	1338,06	1291,14
Nov-19	3726,51	2630,37	2708,28	1900,45	1509,99	1363,06	1235,88
Dec-19	3746,30	2646,95	2724,89	1896,16	1517,37	1362,94	1119,47

Unit Link Campuran

Tgl	Panin Special Balanced Fund	Simas Dynamic	B-Life Link Dana Selaras	MNC Life Assurance Dinamis	B-Life Spectra Link Dana Selaras Plus	Carlink Pro Flexy	CSL Link Premier VIII
Dec-16	1039,22	1026,02	1893,13	1326,82	1823,77	1353,66	1096,03
Jan-17	1048,69	1052,12	2022,57	1489,95	1946,94	1361,59	1110,92
Feb-17	988,47	1064,80	2021,55	1496,97	1942,90	1375,99	1121,41

Mar-17	1075,80	1067,06	2033,14	1503,42	1948,09	1426,84	1134,42
Apr-17	1084,60	1075,27	2094,21	1526,55	2014,79	1387,61	1156,17
May-17	1083,50	1089,14	2048,75	1541,44	1969,14	1462,75	1159,65
Jun-17	1083,86	1087,43	2052,43	1558,72	1973,73	1484,64	1167,15
Jul-17	1089,39	1079,36	2052,83	1569,73	1974,11	1498,54	1167,85
Aug-17	1085,15	1064,98	2060,83	1539,37	1981,49	1497,10	1172,13
Sep-17	1091,21	1052,77	2068,05	1481,77	1989,06	1486,29	1184,90
Oct-17	1098,49	1056,52	2060,10	1490,01	1984,67	1499,44	1187,86
Nov-17	1118,73	1041,25	2068,93	1515,11	2035,18	1490,98	1196,38
Dec-17	1107,15	1045,03	2068,40	1514,71	1990,31	1384,30	1206,62
Jan-18	1151,39	1075,77	2090,79	1613,42	2011,89	1553,69	1238,55
Feb-18	1189,33	1094,97	2091,51	1652,70	2012,46	1566,25	1246,37
Mar-18	1173,17	1108,94	2067,69	1550,79	1989,28	1509,88	1219,46
Apr-18	1166,54	1117,97	2056,73	1520,80	1978,73	1478,08	1213,23
May-18	1119,87	1154,10	2037,06	1527,26	1959,37	1375,70	1182,49
Jun-18	1133,12	1224,85	2030,58	1532,96	1952,99	1389,10	1178,31
Jul-18	1099,21	1197,87	2012,55	1538,10	1935,09	1364,32	1163,67
Aug-18	1108,56	1208,70	2012,12	1547,04	1934,84	1395,68	1171,20
Sep-18	1077,78	1176,54	2007,31	1552,31	1930,22	1361,28	1146,14
Oct-18	1069,85	1121,30	2017,26	1560,11	1939,85	1350,58	1145,78
Nov-18	1075,24	1125,71	2057,13	1568,70	1979,30	1383,52	1160,64
Dec-18	1034,03	1083,65	2014,77	1495,27	1939,48	1352,17	1105,83
Jan-19	1146,30	1171,24	2192,24	1590,12	2110,60	1502,69	1177,55
Feb-19	1207,91	1180,82	2284,19	1552,98	2199,74	1513,49	1195,18
Mar-19	1185,02	1159,77	2408,44	1489,42	2321,46	1518,59	1205,04
Apr-19	1165,93	1168,44	2476,36	1319,80	2387,03	1501,37	1212,93
May-19	1126,03	1141,09	2367,70	1397,90	2281,81	1447,34	1197,60
Jun-19	1155,83	1178,67	2358,83	1478,41	2274,27	1504,61	1220,19
Jul-19	1168,59	1193,69	2448,13	1472,72	2361,15	1520,63	1242,24
Aug-19	1148,65	1164,65	2538,05	1395,19	2447,86	1525,30	1232,19
Sep-19	1140,21	1152,76	2585,21	1368,04	2492,28	1544,11	1231,65
Oct-19	1124,97	1140,27	2642,37	1300,10	2546,32	1518,71	1250,12
Nov-19	1119,97	1140,43	2578,43	1277,62	2483,78	1517,15	1255,10
Dec-19	1121,07	1140,47	2360,95	1282,69	2276,99	1530,36	1239,38

Lampiran 3. Data Return Reksadana Tahun 2017-2019

Return Reksadana Saham

Tgl	Manulife Dana Saham	Sucorinvest Equity Fund	Sucorinvest Maxi Fund	HPAM Saham Dinamis	OSO Andalas Equity Fund	Avrist Equity Cross Sectoral	Pacific flexi fund
31/01/2017	-0,01151	0,07410	0,08224	0,00373	0,03505	-0,02164	-0,04385
28/02/2017	0,02260	0,02069	0,02300	0,00787	-0,00545	0,02728	-0,11547
31/03/2017	0,03001	0,06314	0,06842	-0,00062	0,06418	0,02700	0,02215
28/04/2017	0,01152	0,01813	0,01458	0,01680	-0,01776	0,01456	-0,01554
31/05/2017	0,00546	0,01709	-0,01775	-0,01327	0,01556	0,01351	0,04877
22/06/2017	0,01293	0,00722	-0,00553	0,00415	-0,01129	0,01446	0,01711
31/07/2017	0,00515	0,01534	0,02268	0,00487	-0,03659	0,00623	0,04081
31/08/2017	-0,00258	-0,01306	-0,00015	-0,02291	-0,03429	-0,01587	-0,00390
29/09/2017	-0,00388	-0,00637	0,00227	-0,06788	-0,01364	-0,00842	-0,03441
31/10/2017	0,01010	0,02155	0,02402	0,01883	0,03325	0,00595	-0,00007
30/11/2017	0,00005	-0,00803	-0,01016	-0,00881	-0,01424	0,00361	-0,00582
29/12/2017	0,06606	0,03041	0,02120	0,05076	-0,00713	0,07309	0,09064
31/01/2018	0,04681	0,10556	0,08702	0,10091	0,09501	0,01586	-0,05180
28/02/2018	-0,01240	0,01311	0,04029	0,00204	-0,02652	-0,00920	0,05707
29/03/2018	-0,08014	-0,04647	-0,01236	-0,07454	-0,04209	-0,07940	0,10757
30/04/2018	-0,03408	-0,00147	0,03619	-0,00987	-0,01401	-0,04180	-0,00950
31/05/2018	0,00907	0,00091	0,02062	-0,00512	-0,02129	0,00212	-0,01224
29/06/2018	-0,04210	-0,03476	-0,00018	-0,06639	-0,03459	-0,04404	-0,02235
31/07/2018	0,02807	0,03277	0,01258	0,04218	0,01296	0,02863	0,00839
31/08/2018	0,00351	0,00388	-0,00693	-0,06021	-0,00710	0,00909	0,01342
30/09/2018	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
31/10/2018	-0,05479	-0,06792	-0,02928	0,01474	-0,10055	-0,02637	-0,00857
30/11/2018	0,03161	0,02160	-0,01017	0,01477	-0,04044	0,03468	0,01986
28/12/2018	0,00468	0,03125	0,04336	0,06998	-0,01215	0,00397	-0,01304
31/01/2019	0,06061	0,05811	0,02675	0,17795	0,09939	0,16708	-0,04423
28/02/2019	-0,03628	-0,00707	0,00018	0,04559	0,04725	-0,03063	-0,03817
29/03/2019	0,00227	0,00459	0,00799	-0,05772	-0,04956	0,06042	0,10184
30/04/2019	0,00025	0,01193	0,01014	0,01359	0,03020	-0,01083	-0,00259
31/05/2019	-0,03203	-0,00810	-0,02279	-0,04477	0,05273	-0,03050	0,12847
28/06/2019	0,04102	0,04289	0,05926	0,02941	-0,00030	0,01899	0,17759
31/07/2019	0,00075	0,01724	0,02833	0,01628	-0,00746	-0,01503	0,00246
30/08/2019	-0,03752	-0,02232	0,03535	-0,01587	-0,01115	-0,02160	0,03480

30/09/2019	-0,03431	-0,02857	-0,01535	-0,03255	-0,06524	-0,03793	-0,01495
31/10/2019	0,00950	-0,00655	-0,03799	-0,42414	0,00802	-0,00216	-0,01117
29/11/2019	-0,04666	-0,04648	-0,04420	0,82976	-0,08941	-0,03753	-0,00044
30/12/2019	0,05792	0,05671	0,02938	0,01714	0,17077	0,04769	-0,00753

Return Reksadana Pendapatan Tetap

Tgl	PNM Dana Sejahtera 2	Manulife Dana Tetap Utama	Syailendra Fixed Income Fund	Bahana Prime Income Fund	Melati Pendapatan Utama	MNC Pendapatan Tetap III	Mandiri Obligasi Utama
31/01/2017	0,00540	0,01564	0,01293	0,01604	0,01257	0,00930	0,00640
28/02/2017	0,00786	0,01215	0,00949	0,01261	0,00938	0,00651	0,01033
31/03/2017	0,02095	0,03754	0,02845	0,04107	0,03795	0,03035	0,03094
28/04/2017	0,01000	0,01258	0,00319	0,00867	0,00292	0,00871	0,01065
31/05/2017	-0,01364	0,00897	0,00793	0,01162	0,00827	0,00703	0,00679
22/06/2017	-0,03234	0,01054	0,00706	0,01105	0,00860	0,00648	0,00910
31/07/2017	-0,05795	0,00414	-0,00021	0,00224	0,00114	0,00945	-0,00336
31/08/2017	0,00041	0,02122	0,02667	0,02629	0,02342	0,01469	0,02109
29/09/2017	0,02080	0,03098	0,01411	0,02068	0,01313	0,01186	0,01919
31/10/2017	-0,02024	-0,01535	-0,01164	-0,01866	-0,01524	-0,00053	-0,00692
30/11/2017	0,02188	0,02414	0,01876	0,02684	0,02176	0,01951	0,01921
29/12/2017	0,01773	0,01517	0,01476	0,01744	0,01238	0,01746	0,01454
31/01/2018	-0,00213	0,01205	0,00659	0,01247	0,00871	-0,01544	0,01297
28/02/2018	-0,01609	-0,01476	-0,01102	-0,01688	-0,01638	-0,02269	-0,00830
29/03/2018	0,00498	0,00505	0,00166	0,00614	0,00725	0,02589	0,00422
30/04/2018	-0,00139	-0,01021	-0,01186	-0,01254	-0,00900	-0,00876	-0,00739
31/05/2018	1,18286	-0,01425	-0,00689	-0,01233	-0,00481	-0,00437	-0,00915
29/06/2018	-0,02297	-0,04197	-0,02459	-0,04235	-0,04269	-0,04160	-0,02879
31/07/2018	-0,21286	0,00689	0,00035	0,00533	0,00503	0,00375	0,00859
31/08/2018	-0,00321	-0,00719	-0,00900	-0,00485	-0,01077	-0,00735	0,00207
30/09/2018	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
31/10/2018	0,34384	-0,03239	-0,01996	-0,03219	-0,01072	-0,02469	-0,01630
30/11/2018	-0,00640	0,05529	0,04958	0,05507	0,04465	0,06153	0,04089
28/12/2018	-0,00604	0,00252	-0,00105	0,00272	-0,00773	-0,00734	0,00485
31/01/2019	-0,00664	0,00165	0,00156	0,00094	0,00629	0,00375	0,00642
28/02/2019	0,01044	0,02522	0,02304	0,02513	0,01678	0,01797	0,02200
29/03/2019	0,26200	0,01852	0,01829	0,01810	0,01596	0,01896	0,01581
30/04/2019	-0,00729	-0,00824	-0,00613	-0,00460	-0,00812	0,00205	-0,00054

31/05/2019	-0,00334	-0,00125	0,00612	-0,00322	-0,00169	0,00414	-0,00100
28/06/2019	0,05780	0,04936	0,03922	0,04805	0,04049	0,03647	0,03859
31/07/2019	0,00028	0,02110	0,01260	0,02034	0,00762	0,01720	0,01840
30/08/2019	0,00627	-0,00328	0,00139	-0,00277	0,05166	0,00128	0,00047
30/09/2019	0,00781	0,00976	0,00492	0,01133	0,00675	0,01238	0,01237
31/10/2019	0,02294	0,02544	0,02175	0,02520	0,01566	0,01981	0,02056
29/11/2019	-0,00154	0,00417	-0,00165	0,00882	0,00020	0,00720	0,00591
30/12/2019	0,00393	0,00170	0,01159	0,00263	0,00667	0,01018	0,00338

Return Reksadana Campuran

Tgl	BNP Paribas Spektra	HPAM Flexi Plus	Mandiri Investa Aktif	Schorder Dana Terpadu 2	Schorder Dana Kombina si	Schorder Dynamic Balanced Fund	Sucorinvest Flexi Fund
31/01/2017	-0,00694	0,13364	-0,00279	0,00350	0,00591	0,00730	0,07322
28/02/2017	0,01378	-0,02331	0,01290	0,01321	0,00909	0,01121	0,01112
31/03/2017	0,02356	0,02965	0,02366	0,02936	0,01313	0,02111	0,05825
28/04/2017	0,01907	0,03850	0,00770	0,01259	0,00250	0,01709	0,02968
31/05/2017	0,01850	-0,02084	0,00951	0,00773	0,00445	0,01065	0,00584
22/06/2017	0,01635	0,00007	0,01018	0,01584	0,00371	0,01853	-0,00176
31/07/2017	-0,00382	-0,01163	-0,00507	-0,00752	0,00477	-0,00482	0,00943
31/08/2017	-0,00023	-0,00875	0,00986	0,01337	0,00902	0,00887	0,00262
29/09/2017	0,00217	-0,02073	-0,00282	0,00679	0,00412	0,00919	0,01011
31/10/2017	-0,00209	0,05195	-0,00293	-0,00246	0,00358	0,00453	0,01558
30/11/2017	0,00861	0,00985	0,00896	0,01159	0,00746	0,00653	0,00841
29/12/2017	0,06292	0,02472	0,05037	0,03971	0,00615	0,04932	0,02266
31/01/2018	-0,00062	0,07116	0,01429	0,02270	0,00540	0,02763	0,07497
28/02/2018	0,00138	-0,03052	-0,01135	-0,00765	0,00733	-0,00410	0,00937
29/03/2018	-0,05660	-0,07328	-0,04765	-0,02954	0,01442	-0,04167	0,00094
30/04/2018	-0,02757	-0,01708	-0,02241	-0,01826	0,00031	-0,01994	0,01438
31/05/2018	-0,00151	-0,01614	-0,00310	-0,00145	-0,00140	-0,00263	0,02790
29/06/2018	-0,00949	-0,05438	-0,04137	-0,02494	0,00016	-0,01274	-0,01479
31/07/2018	0,00808	0,00224	0,02019	0,01500	0,00317	0,01490	0,01573
31/08/2018	0,00533	-0,03417	0,00174	-0,00410	0,00276	-0,00037	-0,01510
30/09/2018	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
31/10/2018	-0,01301	-0,06773	-0,02365	-0,01828	0,00368	-0,02168	-0,03823
30/11/2018	0,03242	0,03750	0,03721	0,03149	0,00788	0,02243	-0,00004
28/12/2018	0,00944	0,04607	0,00692	0,00236	0,00471	0,00400	0,02542
31/01/2019	0,00865	0,06315	0,03081	0,02648	0,00798	0,04318	0,02427

28/02/2019	0,00161	0,01918	-0,00640	0,00513	0,01241	0,00674	-0,00241
29/03/2019	0,00522	-0,01273	0,01318	0,00550	0,00867	0,00341	-0,00908
30/04/2019	0,00205	0,00763	-0,00563	0,00498	0,00599	0,00246	0,01049
31/05/2019	0,00029	-0,04791	-0,01655	-0,01568	0,00577	-0,01787	0,01713
28/06/2019	0,02828	0,02373	0,03282	0,03272	0,00944	0,04129	0,01305
31/07/2019	0,00281	0,03696	0,00484	0,00580	0,00288	0,01496	0,02167
30/08/2019	0,00019	0,00320	-0,00924	-0,00519	0,00505	0,00447	0,00482
30/09/2019	-0,00167	-0,03244	-0,00983	-0,00680	0,00697	-0,00851	0,00335
31/10/2019	0,01411	0,05035	0,01643	0,01620	0,00663	0,01571	-0,02458
29/11/2019	-0,00334	-0,06006	-0,01461	-0,01425	0,00222	-0,01993	-0,00861
30/12/2019	0,01383	0,09966	0,02997	0,02010	0,00286	0,02032	0,00925

Lampiran 4. Data Return Unit Link Tahun 2017-2019

Return Unit Link Saham

Tgl	SIMAS AGGREGATIVE	INVEST RA EQUITY FUND	PRULIN K RUPIAH IGC EQUITY FUND	PANIN MUL RP AGGREGATIVE FUND	BNI LIFE DANA AKTIF	MNC LINK AKTIF	GREATLI NK PREMIER DINAMIC CAPITAL FUND
Jan-17	0,01208	0,00643	0,02540	0,00810	0,05762	0,14185	0,01018
Feb-17	0,01206	0,01319	0,02003	-0,06529	0,00760	0,01435	0,02747
Mar-17	0,02135	0,01058	0,02068	0,09795	0,02804	0,00600	0,00661
Apr-17	0,02803	0,02499	0,02507	0,01925	0,02209	0,00982	0,02155
May-17	-0,02859	0,00967	0,01196	0,01008	0,01882	0,02124	0,00467
Jun-17	0,00245	0,01035	0,02035	0,00961	0,00346	0,01468	0,00668
Jul-17	0,02847	0,00726	0,01742	0,00426	0,00912	0,01504	0,00324
Aug-17	0,04056	-0,00046	0,00840	-0,00469	0,00882	-0,00254	0,00464
Sep-17	0,00055	-0,00016	0,00717	-0,00017	0,01371	-0,02071	-0,01135
Oct-17	0,01071	0,00877	0,01351	0,00529	0,00513	0,00916	-0,00452
Nov-17	0,01920	0,01235	0,01453	0,00881	0,01769	0,01645	0,00391
Dec-17	0,02772	0,01741	0,01249	0,01371	0,00764	0,00592	-0,00238
Jan-18	0,05229	0,04950	0,06230	0,03942	0,03486	0,04565	0,05293
Feb-18	0,00547	-0,04467	0,01121	0,00699	0,00437	0,01524	0,02500
Mar-18	-0,05356	0,00684	-0,03483	-0,03787	0,00405	-0,03515	-0,02790
Apr-18	-0,08126	-0,02582	-0,02161	-0,02157	0,00260	-0,01495	-0,00522
May-18	-0,01984	-0,05742	-0,03758	-0,05084	-0,01507	0,00162	-0,03132
Jun-18	-0,08493	-0,00364	0,00381	0,00431	0,00622	0,01707	0,03498
Jul-18	0,07546	-0,01169	-0,01494	-0,01323	-0,01656	0,00231	-0,02595

Aug-18	0,02034	0,01772	0,01773	0,01342	0,01380	0,06580	0,01151
Sep-18	-0,01876	-0,02509	-0,01935	-0,02607	-0,02247	-0,02975	-0,04342
Oct-18	-0,01286	-0,01190	-0,01764	-0,01497	-0,02681	-0,10260	-0,01974
Nov-18	0,03839	0,03759	0,01212	0,02475	0,00168	-0,00879	0,01599
Dec-18	0,02935	-0,02517	-0,03266	-0,03288	-0,03876	-0,08751	-0,02182
Jan-19	0,02929	0,08520	0,08454	0,08043	0,10711	0,12112	0,10443
Feb-19	-0,00095	0,00304	0,02722	0,00323	0,01509	0,22956	0,03246
Mar-19	-0,00903	-0,00865	0,00535	-0,00846	-0,00387	-0,11260	-0,00543
Apr-19	0,00557	0,00607	0,01791	0,00412	0,00378	-0,01979	0,04290
May-19	-0,02508	-0,04646	-0,04826	-0,04098	-0,01398	-0,00759	-0,02797
Jun-19	0,01869	0,04754	0,02781	0,03669	0,04053	0,07988	0,03259
Jul-19	0,01757	0,01501	-0,20865	0,00831	0,02557	-0,07268	0,01186
Aug-19	-0,04486	-0,03427	-0,03588	-0,02775	-0,01715	-0,11736	-0,02865
Sep-19	-0,00332	-0,01543	-0,01404	-0,01724	-0,01125	-0,01758	-0,01739
Oct-19	-0,02272	-0,02317	-0,02268	-0,02364	-0,03391	-0,02644	-0,02172
Nov-19	0,00655	-0,00778	-0,02161	-0,01027	-0,01627	-0,03363	-0,03140
Dec-19	0,02471	0,00917	0,01671	0,00947	0,00640	-0,00384	-0,00565

Return Unit Link Pendapatan Tetap

Tgl	Carlink pro fixed	Century pro fixed	Safe link plus	B-Life Spectra Link Dana stabil Plus	TM link stable fund	JS Link Pendapatan Tetap	Wal Surety Fund
Jan-17	0,00837	0,00815	0,00990	0,07136	0,28328	0,00314	-0,00078
Feb-17	0,00456	0,00544	0,00588	0,00069	-0,23062	0,00058	-0,01272
Mar-17	0,00705	0,00842	0,00833	0,01144	0,01801	0,01157	0,02184
Apr-17	-0,05265	-0,05241	0,00751	-0,00082	0,02713	0,00384	0,00358
May-17	0,07019	0,07091	0,00819	0,00520	0,03274	0,00676	0,01605
Jun-17	0,00588	0,00635	0,00660	0,00388	0,01841	0,00131	0,00588
Jul-17	0,00690	0,00818	0,00808	0,00792	0,02147	0,00760	0,00557
Aug-17	0,00626	0,00708	0,00712	0,00006	0,05559	0,00622	-0,00713
Sep-17	0,00757	0,00735	0,00867	0,00326	-0,03497	0,01043	0,00222
Oct-17	0,00640	0,00728	0,00729	-0,00772	-0,01209	0,00149	0,00040
Nov-17	0,00681	0,00736	0,00663	-0,01599	0,00955	0,00728	-0,00230
Dec-17	-0,04845	-0,04862	0,00701	0,02440	-0,02025	0,00806	0,00814
Jan-18	0,06642	0,06636	0,00833	-0,00951	0,08378	0,01189	0,03091

Feb-18	0,00569	0,00660	0,00604	0,02143	0,03166	-0,00395	0,02211
Mar-18	0,00566	0,00699	0,00661	-0,00880	-0,02493	-0,00575	-0,02091
Apr-18	0,00629	0,00727	0,00679	0,00435	-0,01416	0,00454	-0,01077
May-18	0,00483	0,00717	0,00639	-0,00877	-0,04433	-0,02622	-0,09805
Jun-18	0,00502	0,00711	0,00615	0,00164	0,00324	-0,00615	0,05566
Jul-18	0,00426	0,00643	0,00470	-0,00747	-0,02011	-0,01117	-0,01024
Aug-18	0,00404	0,00141	0,00666	0,00102	0,01212	-0,00168	0,03317
Sep-18	0,00347	0,00618	0,00371	-0,00601	-0,04933	-0,01851	0,02941
Oct-18	0,00547	0,00633	0,00628	0,00335	0,00194	-0,00044	-0,00962
Nov-18	0,00675	0,00638	0,00690	0,00430	0,00400	0,01009	0,00295
Dec-18	-0,04688	-0,04697	-0,04612	-0,04820	-0,01745	-0,04911	-0,05336
Jan-19	0,06236	0,06265	0,06383	0,06108	0,08361	0,05719	0,11649
Feb-19	0,00700	0,00580	0,00686	0,00591	0,03012	0,00699	0,01533
Mar-19	0,00773	0,00642	0,00753	0,01398	-0,01693	0,00488	-0,02077
Apr-19	0,00787	0,00676	0,00746	0,01127	-0,00701	0,00382	0,00438
May-19	0,00613	0,00730	0,00661	-0,02111	-0,02098	-0,00557	-0,05448
Jun-19	0,00708	0,00764	0,00851	0,00143	0,01304	0,02123	-0,00312
Jul-19	0,00711	0,00626	0,00847	0,02125	0,00949	0,01355	-0,01163
Aug-19	0,00610	0,00711	0,00689	0,02089	-0,01887	-0,00961	-0,03124
Sep-19	0,00598	0,00678	0,00676	0,01231	-0,00244	0,01133	0,04712
Oct-19	0,00621	0,00713	0,00728	0,01369	0,00281	0,01085	0,07482
Nov-19	0,00640	0,00681	0,00717	-0,00950	-0,01505	0,01868	-0,04280
Dec-19	0,00531	0,00630	0,00613	-0,00226	0,00489	-0,00009	-0,09419

Return Unit Link Campuran

Tgl	Panin Special Balanced Fund	Simas Dynamic	B-Life Link Dana Selaras	MNC Life Assurance Dinamis	B-Life Spectra Link Dana Selaras Plus	Carlink Pro Flexy	CSL Link Premier VIII
Jan-17	0,00911	0,02544	0,06837	0,12295	0,06754	0,00586	0,01358
Feb-17	-0,05743	0,01205	-0,00050	0,00471	-0,00208	0,01057	0,00945
Mar-17	0,08835	0,00213	0,00573	0,00431	0,00267	0,03695	0,01160
Apr-17	0,00818	0,00769	0,03004	0,01539	0,03424	-0,02750	0,01917
May-17	-0,00101	0,01290	-0,02171	0,00975	-0,02266	0,05415	0,00301
Jun-17	0,00033	-0,00158	0,00180	0,01121	0,00233	0,01497	0,00646
Jul-17	0,00510	-0,00742	0,00019	0,00706	0,00019	0,00936	0,00060
Aug-17	-0,00389	-0,01332	0,00390	-0,01934	0,00374	-0,00096	0,00367

Sep-17	0,00558	-0,01147	0,00350	-0,03741	0,00382	-0,00722	0,01090
Oct-17	0,00667	0,00356	-0,00384	0,00556	-0,00221	0,00884	0,00250
Nov-17	0,01843	-0,01445	0,00428	0,01685	0,02545	-0,00564	0,00717
Dec-17	-0,01035	0,00363	-0,00026	-0,00027	-0,02205	-0,07155	0,00856
Jan-18	0,03996	0,02941	0,01082	0,06517	0,01085	0,12236	0,02646
Feb-18	0,03295	0,01785	0,00035	0,02434	0,00028	0,00808	0,00632
Mar-18	-0,01359	0,01276	-0,01139	-0,06166	-0,01152	-0,03599	-0,02160
Apr-18	-0,00565	0,00814	-0,00530	-0,01934	-0,00530	-0,02106	-0,00511
May-18	-0,04000	0,03231	-0,00956	0,00424	-0,00978	-0,06926	-0,02533
Jun-18	0,01183	0,06131	-0,00318	0,00373	-0,00326	0,00974	-0,00354
Jul-18	-0,02992	-0,02203	-0,00888	0,00336	-0,00917	-0,01784	-0,01242
Aug-18	0,00850	0,00904	-0,00021	0,00581	-0,00013	0,02298	0,00647
Sep-18	-0,02776	-0,02661	-0,00239	0,00340	-0,00239	-0,02465	-0,02140
Oct-18	-0,00736	-0,04695	0,00496	0,00503	0,00499	-0,00786	-0,00031
Nov-18	0,00504	0,00394	0,01976	0,00550	0,02034	0,02439	0,01297
Dec-18	-0,03833	-0,03737	-0,02059	-0,04681	-0,02012	-0,02266	-0,04723
Jan-19	0,10858	0,08083	0,08808	0,06343	0,08823	0,11131	0,06486
Feb-19	0,05375	0,00818	0,04195	-0,02335	0,04223	0,00719	0,01497
Mar-19	-0,01895	-0,01782	0,05439	-0,04093	0,05533	0,00337	0,00825
Apr-19	-0,01611	0,00748	0,02820	-0,11388	0,02825	-0,01134	0,00655
May-19	-0,03422	-0,02341	-0,04388	0,05917	-0,04408	-0,03599	-0,01264
Jun-19	0,02647	0,03293	-0,00375	0,05760	-0,00331	0,03957	0,01886
Jul-19	0,01103	0,01275	0,03786	-0,00385	0,03820	0,01064	0,01807
Aug-19	-0,01706	-0,02433	0,03673	-0,05265	0,03673	0,00307	-0,00809
Sep-19	-0,00736	-0,01021	0,01858	-0,01946	0,01815	0,01233	-0,00044
Oct-19	-0,01336	-0,01083	0,02211	-0,04966	0,02168	-0,01645	0,01500
Nov-19	-0,00445	0,00014	-0,02420	-0,01730	-0,02456	-0,00102	0,00398
Dec-19	0,00098	0,00004	-0,08435	0,00398	-0,08326	0,00870	-0,01253

Lampiran 5. Data SBI Tahun 2017-2019

Tgl	SBI (%)	SBI Desimal	SBI/Bulan
19/01/2017	4.75%	0,0475	0,003958
16/02/2017	4.75%	0,0475	0,003958
16/03/2017	4.75%	0,0475	0,003958
20/04/2017	4.75%	0,0475	0,003958
18/05/2017	4.75%	0,0475	0,003958
15/06/2017	4.75%	0,0475	0,003958

20/07/2017	4.75%	0,0475	0,003958
22/08/2017	4.50%	0,0450	0,003750
22/09/2017	4.25%	0,0425	0,003542
19/10/2017	4.25%	0,0425	0,003542
16/11/2017	4.25%	0,0425	0,003542
14/12/2017	4.25%	0,0425	0,003542
18/01/2018	4.25%	0,0425	0,003542
15/02/2018	4.25%	0,0425	0,003542
22/03/2018	4.25%	0,0425	0,003542
19/04/2018	4.25%	0,0425	0,003542
30/05/2018	4.75%	0,0475	0,003958
29/06/2018	5.25%	0,0525	0,004375
19/07/2018	5.25%	0,0525	0,004375
15/08/2018	5.50%	0,0550	0,004583
27/09/2018	5.75%	0,0575	0,004792
23/10/2018	5.75%	0,0575	0,004792
15/11/2018	6.00%	0,0600	0,005000
20/12/2018	6.00%	0,0600	0,005000
17/01/2019	6.00%	0,0600	0,005000
21/02/2019	6.00%	0,0600	0,005000
21/03/2019	6.00%	0,0600	0,005000
25/04/2019	6.00%	0,0600	0,005000
16/05/2019	6.00%	0,0600	0,005000
20/06/2019	6.00%	0,0600	0,005000
18/07/2019	5.75%	0,0575	0,004792
22/08/2019	5.50%	0,0550	0,004583
19/09/2019	5.25%	0,0525	0,004375
24/10/2019	5.00%	0,0500	0,004167
21/11/2019	5.00%	0,0500	0,004167
19/12/2019	5.00%	0,0500	0,004167

Lampiran 6. Data Standar Deviasi Reksadana Tahun 2017-2019

Reksadana Saham	Standar Deviasi		
	2017	2018	2019
Manulife Dana Saham	0,02048	0,03787	0,03801
Sucorinvest Equity Fund	0,02641	0,04426	0,03315
Sucorinvest Maxi Fund	0,03010	0,03219	0,03157
HPAM Saham Dinamis	0,02815	0,05304	0,28361

OSO Andalas Equity Fund	0,03033	0,04515	0,07202
Avrist Equity Cross Sectoral	0,02462	0,03331	0,05936
Pacific flexi fund	0,05203	0,04099	0,07045
Reksadana Pendapatan Tetap	Standar Deviasi		
	2017	2018	2019
PNM Dana Sejahtera 2	0,02491	0,36070	0,07537
Manulife Dana Tetap Utama	0,01347	0,02439	0,01644
Syailendra Fixed Income Fund	0,01114	0,01869	0,01282
Bahana Prime Income Fund	0,01463	0,02446	0,01566
Melati Pendapatan Utama	0,01304	0,02028	0,01721
MNC Pendapatan Tetap III	0,00796	0,02633	0,01016
Mandiri Obligasi Utama	0,01051	0,01722	0,01182
Reksadana Campuran	Standar Deviasi		
	2017	2018	2019
HPAM Flexi Plus	0,04453	0,04534	0,04675
Mandiri Investa Aktif	0,01524	0,02492	0,01852
Schorder Dana Terpadu 2	0,01278	0,01880	0,01539
Schorder Dana Kombinasi	0,00305	0,00440	0,00299
Schorder Dynamic Balanced Fund	0,01327	0,01953	0,01996
Sucorinvest Flexi Fund	0,02299	0,02805	0,01423

Lampiran 7. Data Standar Deviasi Unit Link Tahun 2017-2019

Unit Link Saham	Standar Deviasi		
	2017	2018	2019
Simas Aggressive	0,01790	0,05099	0,02226
Investra Equity Fund	0,00694	0,03163	0,03573
Prulink Rupiah IGC Equity Fund	0,00603	0,02880	0,07082
Panin MUL Rp Aggressive Fund	0,03551	0,02710	0,03229
BNI Life Dana Aktif	0,01489	0,02020	0,03721
MNC Link Aktif	0,04014	0,04873	0,09911
Greatlink Premier Dinamic Capital Fund	0,01052	0,03037	0,04024

Unit Link Pendapatan Tetap	Standar Deviasi		
	2017	2018	2019
Carlink pro fixed	0,03072	0,02424	0,01610
Century pro fixed	0,03093	0,02425	0,01614
Safe link plus	0,00109	0,01516	0,01635
B-Life Spectra Link Dana stabil Plus	0,02206	0,01635	0,02016
TM link stable fund	0,11240	0,03572	0,02896
JS Link Pendapatan Tetap	0,00361	0,01691	0,01714
Wal Surety Fund	0,00937	0,04228	0,05789
Unit Link Campuran	Standar Deviasi		
	2017	2018	2019
Simas Dynamic	0,01203	0,03157	0,02911
B-Life Link Dana Selaras	0,02225	0,01064	0,04678
MNC Life Assurance Dinamis	0,03826	0,03212	0,05258
B-Life Spectra Link Dana Selaras Plus	0,02476	0,01072	0,04672
Carlink Pro Flexy	0,03123	0,04698	0,03646
CSL Link Premier VIII	0,00532	0,01987	0,02069