

BAB IV

ANALISIS DATA dan PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Pada Bab ini penulis akan menjelaskan analisis data hasil penelitian tentang kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran dengan menitikberatkan pada manajer investasi sebagai pengelola reksadana tersebut. Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran adalah dengan menggunakan metode sharpe dan metode treynor.

Obyek penelitian ini adalah reksadana yang bersifat terbuka, aktif dan telah terdaftar di bapepam dan ojk sebagai lembaga resmi pemerintah yang mengawasi penerbitan produk reksadana. Dari 59 Manajer Investasi yang ada di pusat data kontan dan telah disesuaikan dengan data ojk serta bapepam. Berdasarkan data yang dikelurkan oleh PT. Infovesta, maka terpilihlah 12 manajer investasi terbaik dari tahun 2012-2014, dimana data tersebut telah diterbitkan secara umum melalui majalah investor dan majalah bisnis indonesia sebagai data dalam pengambilan keputusan bagi investor. PT. Infovesta sendiri merupakan perusahaan yang bergerak di bidang jasa penyediaan informasi dan riset yang berkaitan dengan investasi pasar modal. PT. Infovesta Utama sebagai pihak independen telah berpartisipasi dalam berbagai event pemeringkatan reksa dana dan obligasi. Diantara 12 Manajer Investasi tersebut, akan diseleksi lagi untuk

mencari produk reksadana pendapatan tetap dan campuran dari tahun 2012-2014 serta reksadana yang mengeluarkan NAB per unitnya secara rutin di bapepam.

4.2 Analisis Deskriptif

Pada bagian ini akan diuraikan mengenai data-data deskriptif variabel objek yang akan diteliti. Data deskriptif yang disajikan dalam penelitian ini meliputi data variabel penelitian ini yaitu kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang telah dihitung dengan menggunakan metode sharpe dan treynor. Jumlah reksadana yang aktif selama periode 2012-2014 berjumlah 150 reksadana campuran dan 246 reksadana pendapatan tetap. Statistik deskriptif kinerja reksadana campuran dan pendapatan tetap yang dihitung menggunakan metode sharpe dan treynor dapat dilihat dari tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Reksadana_Campuran	150	-.8467	2.2518	.068418	.2879741
Reksadana_PendTetap	246	-17.9156	4.4773	-.168615	1.3592977
Valid N (listwise)	150				

Dari tabel diatas, kelompok reksadana pendapatan tetap dan campuran yang memiliki rata-rata kinerja positif tertinggi adalah reksadana campuran sebesar 0,068418, sedangkan reksadana pendapatan tetap memiliki rata-rata return dibawah reksadana campuran yaitu sebesar -0,168615. Hal ini bebanding lurus dengan tingkat penyimpangan yang dimiliki oleh kedua reksadana tersebut. Dapat kita lihat reksadana yang memiliki tingkat penyimpangan terbesar adalah

reksadana pendapatan tetap dengan nilai sebesar 1,3592977, sedangkan tingkat penyimpangan terendah ada di posisi reksadana campuran dengan nilai sebesar 0,2879741.

Rata-rata return reksadana yang menempati posisi tertinggi adalah reksadana campuran. Produk reksadana campuran yang memiliki nilai maksimal dalam kinerja reksadana menurut perhitungan sharpe dan treynor adalah produk reksadana Danamas Flexi tahun 2012 yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset sebesar 2,25183 atau 225,18%. sedangkan produk reksadana campuran yang memiliki nilai minimum dalam kinerja reksadana menurut perhitungan sharpe dan treynor adalah produk reksadana Danamas Flexi tahun 2014 yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset sebesar -0,8467 atau -84,67%.

Rata-rata return reksadana yang menempati posisi terendah adalah reksadana pendapatan tetap. Produk reksadana pendapatan tetap yang memiliki nilai maksimal dalam kinerja reksadana menurut perhitungan sharpe dan treynor adalah produk reksadana BNP Paribas Maxi Obligasi tahun 2013 yang dikelola oleh manajer investasi PT BNP Paribas Investment Partners sebesar 4,4773 atau 447,73%. sedangkan produk reksadana tetap yang memiliki nilai minimum dalam kinerja reksadana menurut perhitungan sharpe dan treynor adalah produk reksadana Danareksa Melati Platinum Rupiah tahun 2014 yang dikelola oleh manajer investasi PT Danareksa Investment Management sebesar -17,9156 atau -1791,56%.

4.3. Perkembangan Reksadana Pendapatan Tetap

Jumlah manajer investasi yang mengelola reksadana pada tahun 2012 yang menjadi tahun awal dalam penelitian ini sebanyak 59 manajer investasi yang aktif. Dengan melihat banyaknya jumlah manajer investasi ini maka penulis memperkecil jumlah sampel yang dijadikan bahan penelitian menjadi 12 manajer investasi terbaik selama periode 2012-2014. Peringkat ini berdasarkan data dan informasi yang dikeluarkan oleh PT. Infovesta sebagai lembaga riset pemeringkat reksadana dan manajer investasi. Dari 12 manajer tersebut yang mengeluarkan produk reksadana pendapatan tetap sebanyak 11 manajer investasi saja dikarenakan PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen pada periode 2012-2014 tidak mengeluarkan produk reksadana pendapatan tetap secara rutin. Sehingga pada periode 2012-2014 ini jumlah sampel penelitian untuk reksadana pendapatan tetap sebanyak 11 manajer investasi dengan 41 produk reksadana yang diterbitkan setiap tahunnya. Perkembangan Reksadana Pendapatan Tetap pada periode Tahun 2012-2014 dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 4.2

Perkembangan Reksadana Pendapatan Tetap Tahun 2012

Manajer Investasi	Produk Reksadana	Rm (Rata-rata)	Ri (Rata-rata)	β (Beta)	σ (Standar Deviasi)	Risk Free
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Andalan II (0080812)	-	0,000057	1,44115068	0,005133497	0,004809028
	Schroder Dana Mantap Plus II (0086462)	-	0,008297	0,449591163	0,020962077	0,004809028
	Schroder Dana Obligasi Mantap (SDMP)	-	0,009524	0,444054752	0,021876622	0,004809028
	Schroder IDR Bond Fund II (0094235)	-	0,003187	0,290214999	0,026606408	0,004809028
	Schroder Idr Bond Fund III (SBF3)	-	0,001479	0,021002195	0,007750941	0,004809028
	Schroder Prestasi Gebyar Indonesia II (SCH02GEBYA2)	-	0,008565	0,022884183	0,022884183	0,004809028
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	Bnp Paribas Maxi Obligasi (0084590)	-	0,009522	0,317829997	0,02752804	0,004809028
	BNP Paribas Obligasi Plus (FOOP)	-	0,006445	0,307776645	0,031229471	0,004809028
	BNP Paribas Prima II (FOPR)	-	0,007796	0,312962475	0,025873637	0,004809028

PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Dana Obligasi Seri II (0098434)	-	0,006343	0,360467582	0,024169832	0,004809028
	Mandiri Investa Dana Pendapatan Optimal 2 (MIO2)	-	0,001346	1,091777124	0,012081183	0,004809028
	Mandiri Investa Dana Syariah (0081026)	-	0,006762	1,328246393	0,002505496	0,004809028
	Mandiri Investa Dana Utama (0085456)	-	0,009037	0,533780487	0,012955	0,004809028
	Mandiri Investa Keluarga (0080978)	-	0,001372	0,568659362	0,004463701	0,004809028
	Tugu Mandiri Mantap (0084624)	-	0,008133	1,200288484	0,011464734	0,004809028
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Tetap Pemerintah (035600022432)	-	0,007995	0,399003485	0,023637292	0,004809028
	Manulife Obligasi Negara Indonesia II (0083444)	-	0,007893	0,368489898	0,024280979	0,004809028
	Manulife Obligasi Unggulan (0093054)	-	0,008106	0,400688018	0,021958653	0,004809028
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Manulife Pendapatan Bulanan II (0083337)	-	0,001470	1,215539623	0,006811822	0,004809028
	Bahana Makara Abadi (BPTU2)	-	0,008862	0,422027763	0,022328518	0,004809028
	Ganesha Abadi (BRDGA)	-	0,008832	0,40873192	0,019671235	0,004809028
	Kehati Lestari (BKHL)	-	0,006591	0,377327555	0,022950453	0,004809028
	Makara Prima (DXPLUS)	-	0,009250	0,332959628	0,026705119	0,004809028
	Optima Pendapatan Abadi (BOPA)	-	0,008296	0,700809259	0,014207871	0,004809028
	Pendapatan Tetap Abadi 2 (BPTA2)	-	0,008426	0,401494527	0,022560306	0,004809028
Pendapatan Tetap Utama (BPTU)	-	0,001763	0,586723485	0,017006484	0,004809028	
PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Gebyar Indonesia II (GRO02GEBYA2)	-	0,009450	0,301538974	0,025512345	0,004809028
PT BNI ASSET MANAGEMENT	BNI Dana Syariah (000D1G)	-	0,005966	-3,285191142	0,002133627	0,004809028
	Dana Berbunga Tiga (000D1J)	-	0,005457	-2,265909849	0,00307327	0,004809028
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Dana Reksa Gebyar Indonesia II (OD002GEBYA2)	-	0,006888	0,435228707	0,022881339	0,004809028
	Danareksa Melati Pendapatan Tetap II (RDP2)	-	0,010376	0,320109286	0,029918719	0,004809028
	Danareksa Melati Platinum Rupiah (RDJO)	-	0,003726	1,69517663	0,007593026	0,004809028
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Danareksa Pendapatan Prima Plus (000D7K)	-	0,006002	0,995950601	0,013097607	0,004809028
	First State Ind Bond Fund (0094417)	-	0,007623	0,496513738	0,018238418	0,004809028
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Likuid (BIGDL-1)	-	0,005962	9,855768089	0,000593003	0,004809028
	MNC Dana Syariah (BIGDM)	-	0,005804	0,287060673	0,000967111	0,004809028
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Pasti (000D8F)	-	0,004427	13,43562034	0,00080113	0,004809028
	Danamas Stabil (000D8G)	-	0,005930	25,86883385	0,00056531	0,004809028
	Simas Danamas Instrumen Negara (000D8M)	-	0,002450	4,307360317	0,000916477	0,004809028
	Simas Danamas Mantap Plus (000D8N)	-	0,006200	21,73557633	0,000633713	0,004809028
	Simas Income Fund (000D8J)	-	0,004021	6,748795507	0,000513109	0,004809028
			0,011143682	1,0000000	0,014805897	0,004809028

Dari tabel di atas, reksadana pendapatan tetap tahun 2012 yang memiliki rata-rata return tertinggi adalah produk reksadana Danareksa Melati Pendapatan Tetap II yang dikelola oleh manajer investasi Danareksa Investment Management sebesar 0,010376 atau 1,04%. Sedangkan reksadana pendapatan tetap dengan return terendah

adalah produk reksadana Schroder Dana Andalan II yang dikelola oleh manajer investasi PT Schroder Investment Management Indonesia sebesar 0,000057 atau 0,01 % pertahun nya.

Standar deviasi digunakan untuk mengukur penyimpangan nilai yang terjadi dari rata-rata return reksadana yang dihasilkan. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana pendapatan tetap tahun 2012 yang memiliki tingkat penyimpangan tertinggi adalah produk reksadana BNP Paribas Obligasi Plus yang dikelola oleh manajer investasi PT. BNP Paribas Investment Partners sebesar 0,031229 atau 3,12%. Sedangkan reksadana yang memiliki penyimpangan terendah adalah produk reksadana Simas Income Fund yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 0,0005131 atau 0,05%.

Pengukuran risiko ini merupakan penerapan konsep Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang menggunakan faktor beta sebagai ukuran risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. *Slope* (kemiringan) dari hasil perhitungan tabel diatas merupakan nilai beta dari reksadana. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana pendapatan tetap tahun 2012 yang memiliki tingkat risiko tertinggi adalah produk reksadana Danamas Stabil yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Mangement sebesar 25,86883 atau 2586,88%. Sedangkan reksadana yang memiliki risiko terendah adalah produk reksadana BNI Dana Syariah yang dikelola oleh manajer investasi BNI Asset Management sebesar -3,28519 atau -328,52%.

Tingkat pengembalian bebas risiko didasarkan atas suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Dari tabel diatas dapat diketahui tingkat suku bunga SBI rata-rata per bulan sebesar 0,004809028 atau 0,48%

Setelah kita melihat perkembangan reksadana pendapatan tetap pada tahun 2012 maka kita selanjutnya kita akan melihat perkembangan reksadana pendapatan tetap pada tahun 2013 dimana pada tahun ini juga merupakan salah satu periode dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan tabel perkembangan reksadana pendapatan tetap tahun 2013.

Tabel 4.3

Perkembangan Reksadana Pendapatan Tetap Tahun 2013

Manajer Investasi	Produk Reksadana	Rm (Rata-rata)	Ri (Rata-rata)	β (Beta)	σ (Standar Deviasi)	Risk Free
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Andalan II (0080812)	-	-0,000474	2,204016854	0,00587964	0,005451389
	Schroder Dana Mantap Plus II (0086462)	-	-0,010567	0,732174009	0,033215588	0,005451389
	Schroder Dana Obligasi Mantap (SDMP)	-	-0,009211	0,77984076	0,032343887	0,005451389
	Schroder IDR Bond Fund II (0094235)	-	-0,002676	0,86339426	0,043008885	0,005451389
	Schroder Idr Bond Fund III (SBF3)	-	-0,003864	1,750005217	0,012128763	0,005451389
	Schroder Prestasi Gebyar Indonesia II (SCH02GEBYA2)	-	-0,011788	0,653135205	0,037522208	0,005451389
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	Bnp Paribas Maxi Obligasi (0084590)	-	-0,099423	-0,023423589	0,301744701	0,005451389
	BNP Paribas Obligasi Plus (FOOP)	-	-0,019757	0,560032465	0,045031997	0,005451389
	BNP Paribas Prima II (FOPR)	-	-0,013281	0,561195017	0,04352475	0,005451389
	Mandiri Investa Dana Obligasi Seri II (0098434)	-	-0,013019	0,616880315	0,038464053	0,005451389
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Dana Pendapatan Optimal 2 (MIO2)	-	-0,003755	1,54314303	0,012282112	0,005451389
	Mandiri Investa Dana Syariah (0081026)	-	0,002889	2,968113872	0,007674185	0,005451389
	Mandiri Investa Dana Utama (0085456)	-	0,000187	1,02462778	0,016772168	0,005451389
	Mandiri Investa Keluarga (0080978)	-	-0,000406	0,673911364	0,009877631	0,005451389
	Tugu Mandiri Mantap (0084624)	-	0,004509	1,691161325	0,013455142	0,005451389
	Manulife Dana Tetap Pemerintah (035600022432)	-	-0,012493	0,604863907	0,040743825	0,005451389
	Manulife Obligasi Negara Indonesia II (0083444)	-	-0,012528	0,596804903	0,041602182	0,005451389
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Obligasi Unggulan (0093054)	-	-0,009037	0,756294246	0,033388763	0,005451389
	Manulife Pendapatan Bulanan II (0083337)	-	-0,004994	2,279241382	0,012004026	0,005451389
	Bahana Makara Abadi (BPTU2)	-	-0,009575	0,704694149	0,036028161	0,005451389
	Ganesha Abadi (BRDGA)	-	-0,005295	0,972804885	0,027453048	0,005451389
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Kehati Lestari (BKHL)	-	-0,007154	0,994987031	0,024419179	0,005451389
	Makara Prima (DXPLUS)	-	-0,005619	0,901703909	0,032079212	0,005451389
	Optima Pendapatan Abadi (BOPA)	-	-0,007996	0,774464318	0,033083506	0,005451389
	Pendapatan Tetap Abadi 2 (BPTA2)	-	-0,009171	0,703392644	0,035801964	0,005451389
	Pendapatan Tetap Utama (BPTU)	-	-0,013049	0,851043875	0,030152508	

PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Gebyar Indonesia II (GR002GEBYA2)	-	-0,015387	0,518802442	0,044402808	0,005451389
PT BNI ASSET MANAGEMENT	BNI Dana Syariah (000D1G)	-	-0,000700	2,083959989	0,013821846	0,005451389
	Dana Berbunga Tiga (000D1J)	-	0,000656	1,666283914	0,01562832	0,005451389
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Dana Reksa Gebyar Indonesia II (OD002GEBYA2)	-	-0,011490	0,58045074	0,039620044	0,005451389
	Danareksa Melati Pendapatan Tetap II (RDP2)	-	-0,012169	0,585837403	0,043612405	0,005451389
	Danareksa Melati Platinum Rupiah(RDJO)	-	-0,000488	1,929002732	0,016089211	0,005451389
	Danareksa Pendapatan Prima Plus (000D7K)	-	-0,006031	0,88560502	0,028557115	0,005451389
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Bond Fund (0094417)	-	-0,010069	0,665675784	0,037487966	0,005451389
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Likuid (BIGDL-1)	-	0,003264	3,62922617	0,007111827	0,005451389
	MNC Dana Syariah (BIGDM)	-	0,002652	3,303207441	0,007966909	0,005451389
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Pasti (000D8F)	-	0,000706	2,541247165	0,011109293	0,005451389
	Danamas Stabil (000D8G)	-	0,005663	10,94358256	0,000392896	0,005451389
	Simas Danamas Instrumen Negara (000D8M)	-	-0,000535	2,312735596	0,009477622	0,005451389
	Simas Danamas Mantap Plus (000D8N)	-	0,005783	26,73705422	0,00039662	0,005451389
	Simas Income Fund (000D8J)	-	0,002003	1,331635593	0,014123548	0,005451389
		-0,000618246		1,0000000	0,031450744	0,005451389

Dari tabel di atas, reksadana Pendapatan tetap tahun 2013 yang memiliki rata-rata return tertinggi adalah produk reksadana Simas Danamas Mantap plus yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 0,005783 atau 0,58 %. Sedangkan reksadana pendapatan tetap dengan return terendah adalah produk reksadana BNP Paribas Maxi Obligasi yang dikelola manajer investasi PT BNP Paribas Investment Partners sebesar -0,099423 atau -9,94% pertahun nya.

Standar deviasi digunakan untuk mengukur penyimpangan nilai yang terjadi dari rata-rata return reksadana yang dihasilkan. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana pendapatan tetap tahun 2013 yang memiliki tingkat penyimpangan tertinggi adalah produk reksadana BNP Paribas Maxi Obligasi yang dikelola oleh manajer investasi BNP Paribas Investment Partners sebesar 0,301744 atau 30,17%. Sedangkan reksadana yang memiliki penyimpangan terendah adalah produk reksadana Danamas

Stabil yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Mangement sebesar 0,0003929 atau 0,04 %.

Pengukuran risiko ini merupakan penerapan penerapan konsep Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang menggunakan faktor beta sebagai ukuran risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. *Slope* (kemiringan) dari hasil perhitungan tabel diatas merupakan nilai beta dari reksadana. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana pendapatan tetap tahun 2013 yang memiliki tingkat risiko tertinggi adalah produk reksadana Simas Danamas Mantap Plus yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Mangement sebesar 26,737054 atau 2673,71%. Sedangkan reksadana yang memiliki risiko terendah adalah produk reksadana BNP Paribas Maxi Obligasi yang dikelola oleh manajer investasi PT BNP Paribas Investment Partners sebesar -0,023423 atau 3,34 %.

Tingkat pengembalian bebas risiko didasarkan atas suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Dari tabel diatas dapat diketahui tingkat suku bunga SBI rata-rata per bulan sebesar 0,005451389 atau 0,55%

Setelah kita melihat perkembangan reksadana pendapatan tetap pada tahun 2013 maka kita selanjutnya kita akan melihat perkembangan reksadana pendapatan tetap pada tahun 2014 dimana pada tahun ini juga merupakan salah satu periode dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan tabel perkembangan reksadana pendapatan tetap tahun 2014.

Tabel 4.4

Perkembangan Reksadana Pendapatan Tetap Tahun 2014

Manajer Investasi	Produk Reksadana	Rm (Rata-rata)	Ri (Rata-rata)	β (Beta)	σ (Standar Deviasi)	Risk Free
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Andalan II (0080812)	-	0,001495	-0,809934404	0,004424637	0,006284722
	Schroder Dana Mantap Plus II (0086462)	-	0,008356	-0,010938106	0,016007459	0,006284722
	Schroder Dana Obligasi Mantap (SDMP)	-	0,009109	0,121533795	0,014827079	0,006284722
	Schroder IDR Bond Fund II (0094235)	-	0,015688	0,469232641	0,017795327	0,006284722
	Schroder Idr Bond Fund III (SBF3)	-	0,003322	4,741791769	0,002162083	0,006284722
	Schroder Prestasi Gebyar Indonesia II (SCH02GEBYA2)	-	0,008305	0,026378624	0,015922578	0,006284722
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNER	Bnp Paribas Maxi Obligasi (0084590)	-	0,009621	0,072721348	0,023211538	0,006284722
	BNP Paribas Obligasi Plus (FOOP)	-	0,004935	0,08558258	0,021616714	0,006284722
	BNP Paribas Prima II (FOPR)	-	0,009035	0,10719305	0,021436634	0,006284722
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Dana Obligasi Seri II (0098434)	-	0,006418	0,07176933	0,018464544	0,006284722
	Mandiri Investa Dana Pendapatan Optimal 2 (MIO2)	-	0,001575	1,961515383	0,0035248	0,006284722
	Mandiri Investa Dana Syariah (0081026)	-	0,004488	0,202001899	0,00671829	0,006284722
	Mandiri Investa Dana Utama (0085456)	-	0,007710	0,073463625	0,013431587	0,006284722
	Mandiri Investa Keluarga (0080978)	-	-0,005004	-0,571009404	0,008725918	0,006284722
	Tugu Mandiri Mantap (0084624)	-	-0,002799	0,308395205	0,016970636	0,006284722
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Tetap Pemerintah (03560002432)	-	0,008088	0,041337856	0,01925104	0,006284722
	Manulife Obligasi Negara Indonesia II (0083444)	-	0,007999	0,027775948	0,019816646	0,006284722
	Manulife Obligasi Unggulan (0093054)	-	0,008212	0,00312085	0,017501648	0,006284722
	Manulife Pendapatan Bulanan II (0083337)	-	0,000871	1,75461067	0,003838814	0,006284722
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Bahana Makara Abadi (BPTU2)	-	0,008420	0,005601543	0,014561246	0,006284722
	Ganesha Abadi (BRDGA)	-	0,006582	-0,112952831	0,011115032	0,006284722
	Kehati Lestari (BKHL)	-	0,007062	0,337396671	0,011837172	0,006284722
	Makara Prima (DXPLUS)	-	0,008010	0,044313353	0,013698066	0,006284722
	Optima Pendapatan Abadi (BOPA)	-	0,004481	0,114568849	0,019498921	0,006284722
	Pendapatan Tetap Abadi 2 (BPTA2)	-	0,008035	0,004988584	0,014420678	0,006284722
PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Gebyar Indonesia II (GR002GEBYA2)	-	0,008794	-0,027422686	0,02980161	0,006284722
	BNI Dana Syariah (000D1G)	-	0,005326	0,563506755	0,004894534	0,006284722
PT BNI ASSET MANAGEMENT	Dana Berbunga Tiga (000D1J)	-	0,007162	0,043943141	0,005095416	0,006284722
	Dana Reksa Gebyar Indonesia II (OD002GEBYA2)	-	0,008276	0,089662404	0,017751565	0,006284722
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Danareksa Melati Pendapatan Tetap II (RDP2)	-	0,003341	-0,25051303	0,018569234	0,006284722
	Danareksa Melati Platinum Rupiah (RDJO)	-	-0,077474	0,004675223	0,290562279	0,006284722
	Danareksa Pendapatan Prima Plus (000D7K)	-	0,009152	-0,00034878	0,013457123	0,006284722
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Bond Fund (0094417)	-	0,008470	0,083128817	0,016600832	0,006284722
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Likuid (BIGDL-1)	-	0,006280	2,530047056	0,002325193	0,006284722
	MNC Dana Syariah (BIGDM)	-	0,005176	2,726409218	0,001883684	0,006284722
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Pasti (000D8F)	-	0,002731	-0,592783578	0,002731	0,006284722
	Danamas Stabil (000D8G)	-	0,005852	-9,35119467	0,000509915	0,006284722
	Simas Danamas Instrumen Negara (000D8M)	-	0,006072	0,562183229	0,004601471	0,006284722
	Simas Danamas Mantap Plus (000D8N)	-	0,005832	-10,84875343	0,000517383	0,006284722
	Simas Income Fund (000D8J)	-	0,002234	-0,803105099	0,008029688	0,006284722
		0,01680305		1,000000	0,018994361	0,006284722

Dari tabel di atas, reksadana Pendapatan tetap tahun 2014 yang memiliki rata-rata return tertinggi adalah produk reksadana Schroder IDR Bond Fund II yang dikelola oleh manajer investasi PT Schroder Investment Management Indonesia sebesar 0,015688 atau 1,57 %. Sedangkan reksadana pendapatan tetap dengan return terendah adalah produk reksadana Danareksa Melati Platinum Rupiah yang dikelola manajer investasi PT Danareksa Investment Management sebesar -0,077474 atau -7,75 % pertahun nya.

Standar deviasi digunakan untuk mengukur penyimpangan nilai yang terjadi dari rata-rata return reksadana yang dihasilkan. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana pendapatan tetap tahun 2014 yang memiliki tingkat penyimpangan tertinggi adalah produk reksadana Danareksa Melati Platinum Rupiah yang dikelola oleh manajer investasi PT Danareksa Investment Management sebesar 0,2905623 atau 29,06 %. Sedangkan reksadana yang memiliki penyimpangan terendah adalah produk reksadana Danamas Stabilyang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 0,0005099 atau 0,05%.

Pengukuran risiko ini merupakan penerapan konsep Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang menggunakan faktor beta sebagai ukuran risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. *Slope* (kemiringan) dari hasil perhitungan tabel diatas merupakan nilai beta dari reksadana. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana pendapatan tetap tahun 2014 yang memiliki tingkat risiko tertinggi adalah produk reksadana Schroder IDR Bond Fund III yang dikelola oleh manajer investasi PT Schroder Investment Management Indonesia sebesar 4,74179 atau 474,18%. Sedangkan reksadana yang memiliki risiko terendah adalah produk

reksadana Simas Danamas Mantap Plus yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Mangement sebesar -10,848753 atau -1084,88 %.

Tingkat pengembalian bebas risiko didasarkan atas suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Dari tabel diatas dapat diketahui tingkat suku bunga SBI rata-rata per bulan sebesar 0,006284722 atau 0,63%

4.4. Perkembangan Reksadana Campuran

Jumlah manajer investasi yang mengelola reksadana pada tahun 2012 yang menjadi tahun awal dalam penelitian ini sebanyak 59 manajer investasi yang aktif. Dengan melihat banyaknya jumlah manajer investasi ini maka penulis memperkecil jumlah sampel yang dijadikan bahan penelitian menjadi 12 manajer investasi terbaik selama periode 2012-2014. Peringkat ini berdasarkan data dan informasi yang dikeluarkan oleh PT. Infovesta sebagai lembaga riset pemeringkat reksadana dan manajer investasi. Dari 12 manajer tersebut yang mengeluarkan produk reksadana Campuran sebanyak 11 manajer investasi saja dikarenakan PT BNI Asset Management pada periode 2012-2014 tidak mengeluarkan produk reksadana campuran secara rutin. Sehingga pada periode 2012-2014 ini jumlah sampel penelitian untuk reksadana campuran sebanyak 11 manajer investasi dengan 25 produk reksadana yang diterbitkan setiap tahunnya. Perkembangan Reksadana campuran pada periode Tahun 2012-2014 dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 4.5

Perkembangan Reksadana Campuran Tahun 2012

Manajer Investasi	Produk Reksadana	Rm (Rata-rata)	Ri (Rata-rata)	β (Beta)	σ (Standar Deviasi)	Risk Free
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Campuran Progresif (SDCP)	-	0,004292	0,297094745	0,026549922	0,004809028
	Schroder Dana Kombinasi (006600829472)	-	0,005141	0,598294222	0,012593252	0,004809028
	Schroder Dana Terpadu II (0094235)	-	0,003187	0,290214999	0,026606408	0,004809028
	Schroder Providence Fund (0081356)	-	0,005309	0,265631846	0,032195676	0,004809028
	Schroder Syariah Balanced Fund (0081596)	-	0,010132	0,548521583	0,023716243	0,004809028
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	BNP Paribas Dana Investa (0081331)	-	0,009403	0,223125136	0,033948247	0,004809028
	BNP Paribas Equitra (0081190)	-	0,002521	1,209981213	0,008180188	0,004809028
	BNP Paribas Spektra (0081208)	-	0,005509	0,331255919	0,039044112	0,004809028
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Aktif (0098301)	-	0,005934	0,435544839	0,02845094	0,004809028
	Mandiri Investa Syariah Berimbang (0098442)	-	0,004145	0,582249725	0,024824252	0,004809028
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Campuran II (0083378)	-	0,008612	0,439734462	0,02675265	0,004809028
	Manulife Dana Stabil Berimbang (035600022435)	-	0,006949	0,405894743	0,024851774	0,004809028
	Manulife Dana Tumbuh Berimbang (035600022434)	-	0,008131	0,358412485	0,033696189	0,004809028
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Bahana Kombinasi Arjuna (00D42B)	-	0,010795	0,529003264	0,028343987	0,004809028
	Bahana Quant Strategy (RBQU)	-	0,006908	0,328117369	0,034592187	0,004809028
PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Dana Bersama (0081349)	-	0,009237	0,478731819	0,026866531	0,004809028
	Panin Dana Bersama Plus (GR002BPLUSMI)	-	0,008228	0,455004015	0,029661617	0,004809028
	Panin Dana Unggulan (GR002DANAUMI)	-	0,004989	0,493544124	0,023315687	0,004809028
PT BATAVIA PROSPERINDO ASET MANAJEMEN	Batavia Prima Campuran (610513)	-	0,007635	0,318441607	0,034608149	0,004809028
	Batavia Prima Ekspektasi 0081406	-	0,010463	0,27880594	0,037881251	0,004809028
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Danareksa Anggrek Fleksibel (RDAF)	-	0,005379	0,515879978	0,02514881	0,004809028
	Danareksa Syariah Berimbang (RDSB)	-	0,009921	0,42346746	0,033450442	0,004809028
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Balanced Fund (0094425)	-	0,005160	0,730622802	0,013646795	0,004809028
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Kombinasi (BIGK)	-	0,019881	0,332472103	0,03171088	0,004809028
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Fleksi (000D8H)	-	0,007151	11,30669056	0,001039965	0,004809028
		0,011143682		1,0000000	0,026467046	0,004809028

Dari tabel di atas, reksadana campuran tahun 2012 yang memiliki rata-rata return tertinggi adalah produk reksadana MNC Dana Kombinasi yang dikeluarkan oleh manajer investasi MNC Asset Management sebesar 0,019881 atau 1,99%. Sedangkan reksadana campuran dengan return terendah adalah produk reksadana BNP Paribas Equitra yang dikelola manajer investasi BNP Paribas Investment Partners sebesar 0,002521 atau 0,25 % pertahun nya.

Standar deviasi digunakan untuk mengukur penyimpangan nilai yang terjadi dari rata-rata return reksadana yang dihasilkan. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana campuran tahun 2012 yang memiliki tingkat penyimpangan tertinggi adalah produk reksadana BNP Paribas Spektra yang dikelola oleh manajer investasi BNP Paribas Investment Partners sebesar 0,039044112 atau 3,90%. Sedangkan reksadana yang memiliki penyimpangan terendah adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Mangement sebesar 0,001039965 atau. 0,10%.

Pengukuran risiko ini merupakan penerapan penerapan konsep Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang menggunakan faktor beta sebagai ukuran risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. *Slope* (kemiringan) dari hasil perhitungan tabel diatas merupakan nilai beta dari reksadana. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana campuran tahun 2012 yang memiliki tingkat risiko tertinggi adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Mangement sebesar 11,30669056 atau 1130,67%. Sedangkan reksadana yang memiliki risiko terendah adalah produk reksadana BNP Paribas Dana Investa yang dikelola oleh manajer investasi BNP Paribas Investment Partners sebesar 0,223125136 atau 22,31%.

Tingkat pengembalian bebas risiko didasarkan atas suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Dari tabel diatas dapat diketahui tingkat suku bunga SBI rata-rata per bulan sebesar 0,004809028

Setelah kita melihat perkembangan reksadana campuran pada tahun 2012 maka kita selanjutnya kita akan melihat perkembangan reksadana campuran pada tahun 2013 dimana pada tahun ini juga merupakan salah satu periode dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan tabel perkembangan reksadana campuran tahun 2013.

Tabel 4.6
Perkembangan Reksadana Campuran Tahun 2013

Manajer Investasi	Produk Reksadana	Rm (Rata-rata)	Ri (Rata-rata)	β (Beta)	σ (Standar Deviasi)	Risk Free
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Campuran Progresif (SDCP)	-	-0,001549	0,888714631	0,041578437	0,005451389
	Schroder Dana Kombinasi (006600829472)	-	0,001512	1,19846453	0,029650117	0,005451389
	Schroder Dana Terpadu II (0094235)	-	-0,002676	0,86339426	0,043008885	0,005451389
	Schroder Providence Fund (0081356)	-	0,001504	0,898178094	0,044271541	0,005451389
	Schroder Syariah Balanced Fund (0081596)	-	0,001984	1,043987749	0,036124229	0,005451389
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	BNP Paribas Dana Investa (0081331)	-	-0,002544	0,821097035	0,043317048	0,005451389
	BNP Paribas Equitra (0081190)	-	0,000951	3,147054851	0,012120274	0,005451389
	BNP Paribas Spektra (0081208)	-	-0,003823	0,858771906	0,045014441	0,005451389
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Aktif (0098301)	-	-0,000985	0,882687329	0,041590562	0,005451389
	Mandiri Investa Syariah Berimbang (0098442)	-	-0,002331	0,987220178	0,034846137	0,005451389
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Campuran II (0083378)	-	-0,007265	0,802746857	0,041489619	0,005451389
	Manulife Dana Stabil Berimbang (035600022435)	-	-0,009007	0,759368752	0,038714824	0,005451389
	Manulife Dana Tumbuh Berimbang (035600022434)	-	-0,004834	0,759342081	0,047878757	0,005451389
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Bahana Kombinasi Arjuna (00D42B)	-	-0,001945	0,804939786	0,046075647	0,005451389
	Bahana Quant Strategy (RBQU)	-	-0,007906	0,457183133	0,078284774	0,005451389

PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Dana Bersama (0081349)	-	0,001139	0,538169926	0,067788857	0,005451389
	Panin Dana Bersama Plus (GRO02BPLUSMI)	-	0,003337	0,579664497	0,063892163	0,005451389
	Panin Dana Unggulan (GRO02DANAUMI)	-	0,004158	0,63777573	0,063892163	0,005451389
PT BATAVIA PROSPERINDO ASET MANAJEMEN	Batavia Prima Campuran (610513)	-	0,003362	0,845188255	0,045501763	0,005451389
	Batavia Prima Ekspektasi 0081406	-	0,003406	0,759116611	0,050491444	0,005451389
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Danareksa Anggrek Fleksibel (RDAF)	-	-0,005626	0,804724154	0,04508257	0,005451389
	Danareksa Syariah Berimbang (RDSB)	-	-0,006891	0,784283436	0,044003283	0,005451389
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Balanced Fund (0094425)	-	0,000607	1,692785047	0,018456941	0,005451389
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Kombinasi (BIGK)	-	-0,001419	1,255668575	0,030182475	0,005451389
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Fleksi (000D8H)	-	0,005979	33,2973827	0,000462876	0,005451389
		-0,000618246		1,0000000	0,042148793	0,005451389

Dari tabel di atas, reksadana campuran tahun 2013 yang memiliki rata-rata return tertinggi adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 0,005979 atau 0,60%. Sedangkan reksadana campuran dengan return terendah adalah produk reksadana Manulife Dana Stabil Berimbang yang dikelola manajer investasi PT Manulife Asset Manajemen Indonesia sebesar -0,009007 atau -0,90 % pertahun nya.

Standar deviasi digunakan untuk mengukur penyimpangan nilai yang terjadi dari rata-rata return reksadana yang dihasilkan. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana campuran tahun 2013 yang memiliki tingkat penyimpangan tertinggi adalah produk reksadana Bahana Quant Strategy yang dikelola oleh manajer investasi PT Bahana TCW Invesment Management sebesar 0,078284774 atau 7,83%. Sedangkan

reksadana yang memiliki penyimpangan terendah adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sianarmas Asset Mangement sebesar 0,000462876 atau 0,05%.

Pengukuran risiko ini merupakan penerapan konsep Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang menggunakan faktor beta sebagai ukuran risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. *Slope* (kemiringan) dari hasil perhitungan tabel diatas merupakan nilai beta dari reksadana. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana campuran tahun 2013 yang memiliki tingkat risiko tertinggi adalah produk reksadana Danamas fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Mangement sebesar 33,2973827 atau 3329,74%. Sedangkan reksadana yang memiliki risiko terendah adalah produk reksadana Bahana Quant Strategy yang dikelola oleh manajer investas PT Bahana TCW Investment Management sebesar 0,457183133 atau 45,72 %.

Tingkat pengembalian bebas risiko didasarkan atas suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Dari tabel diatas dapat diketahui tingkat suku bunga SBI rata-rata per bulan sebesar 0,005451389

Setelah kita melihat perkembangan reksadana campuran pada tahun 2013 maka kita selanjutnya kita akan melihat perkembangan reksadana campuran pada tahun 2014 dimana pada tahun ini juga merupakan salah satu periode dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan tabel perkembangan reksadana campuran tahun 2014.

Tabel 4.7

Perkembangan Reksadana Campuran 2014

Manajer Investasi	Produk Reksadana	Rm (Rata-rata)	Ri (Rata-rata)	β (Beta)	σ (Standar Deviasi)	Risk Free
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Campuran Progresif (SDCP)	-	0,015672	0,621804959	0,015674553	0,006284722
	Schroder Dana Kombinasi (006600829472)	-	0,010500	1,108980826	0,011226512	0,006284722
	Schroder Dana Terpadu II (0094235)	-	0,015688	0,469232641	0,017795327	0,006284722
	Schroder Providence Fund (0081356)	-	0,013151	0,398391169	0,016010306	0,006284722
	Schroder Syariah Balanced Fund (0081596)	-	0,013380	0,727360547	0,016879401	0,006284722
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	BNP Paribas Dana Investa (0081331)	-	0,012938	1,171593208	0,012258621	0,006284722
	BNP Paribas Equitra (0081190)	-	0,009079	1,647763996	0,008322642	0,006284722
	BNP Paribas Spektra (0081208)	-	0,012248	0,945721636	0,014446804	0,006284722
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Aktif (0098301)	-	0,014389	1,093647905	0,013835697	0,006284722
	Mandiri Investa Syariah Berimbang (0098442)	-	0,011408	1,113044574	0,014026641	0,006284722
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Campuran II (0083378)	-	0,013133	0,562771865	0,018073209	0,006284722
	Manulife Dana Stabil Berimbang (035600022435)	-	0,010145	0,267320907	0,017442329	0,006284722
	Manulife Dana Tumbuh Berimbang (035600022434)	-	0,015284	0,661915392	0,019894886	0,006284722
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Bahana Kombinasi Arjuna (00D42B)	-	0,013863	0,493072115	0,023588686	0,006284722
	Bahana Quant Strategy (RBQU)	-	0,014237	0,536461473	0,020975028	0,006284722
PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Dana Bersama (0081349)	-	0,011439	0,159777249	0,020757497	0,006284722
	Panin Dana Bersama Plus (GR002BPLUSMI)	-	0,018100	0,368973994	0,026756224	0,006284722
	Panin Dana Unggulan (GR002DANAUMI)	-	0,013912	0,434970883	0,019257926	0,006284722
PT BATAVIA PROSPERINDO ASET MANAJEMEN	Batavia Prima Campuran (610513)	-	0,017727	0,635684974	0,020598251	0,006284722
	Batavia Prima Ekspektasi 0081406	-	0,014703	0,394830132	0,018132478	0,006284722
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Danareksa Anggrek Fleksibel (RDAF)	-	0,012932	1,009884233	0,014879146	0,006284722
	Danareksa Syariah Berimbang (RDSB)	-	0,011792	0,89413793	0,013961629	0,006284722
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Balanced Fund (0094425)	-	0,009515	2,349821826	0,006139838	0,006284722
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Kombinasi (BIGK)	-	0,006887	0,376104177	0,021044122	0,006284722
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Fleksi (000D8H)	-	0,005853	-9,357199832	0,000509988	0,006284722
		0,01680305		1,000000	0,01609951	0,006284722

Dari tabel di atas, reksadana campuran tahun 2014 yang memiliki rata-rata return tertinggi adalah produk reksadana Panin Dana Bersama Plus yang dikelola oleh manajer investasi PT Panin Asset Management sebesar 0,018100 atau 1,81%. Sedangkan reksadana campuran dengan return terendah adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 0,005853 atau 0,59 % pertahun nya.

Standar deviasi digunakan untuk mengukur penyimpangan nilai yang terjadi dari rata-rata return reksadana yang dihasilkan. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana campuran tahun 2014 yang memiliki tingkat penyimpangan tertinggi adalah produk reksadana Panin Dana Bersama Plus yang dikelola oleh manajer investasi PT Panin Asset Management sebesar 0,026756224 atau 2,68 %. Sedangkan reksadana yang memiliki penyimpangan terendah adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 0,000509988 atau 0,05%.

Pengukuran risiko ini merupakan penerapan konsep Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang menggunakan faktor beta sebagai ukuran risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. *Slope* (kemiringan) dari hasil perhitungan tabel diatas merupakan nilai beta dari reksadana. Dari tabel diatas juga dapat dilihat pula reksadana campuran tahun 2014 yang memiliki tingkat risiko tertinggi adalah produk reksadana First State Ind Blanced Fund yang dikelola oleh manajer investasi First State Investment Indonesia sebesar 2,349821826 atau 234,98%. Sedangkan reksadana yang memiliki risiko terendah adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Managment sebesar -9,357199832 atau -935,72%.

Tingkat pengembalian bebas risiko didasarkan atas suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Dari tabel diatas dapat diketahui tingkat suku bunga SBI rata-rata per bulan sebesar 0,006284722

4.5. Analisis Kinerja Reksadana

Untuk melihat kinerja dari suatu portofolio, tidak cukup hanya dengan melihat tingkat return yang dihasilkan dari portofolio tersebut, tetapi kita juga harus memperhatikan faktor lain yaitu tingkat risikonya. Berdasarkan pada teori pasar modal, kinerja dari reksadana pada penelitian kali ini dapat dihitung dengan memasukan faktor return risiko, yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor pada reksadana pendapatan tetap dan campuran berikut ini:

4.5.1 Analisis Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor

Dalam pengukuran kinerja reksadana pendapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe ini didasarkan atas *risk premium*. *Risk premium* ini adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana pendapatan tetap ini dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko. Dalam menghitung kinerja reksadana pendapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe indeks ini adalah dengan rata-rata return reksadana periode tertentu (R_{rd}) dikurang dengan *Risk Free*, dalam penelitian ini digunakan tingkat suku bunga SBI sebagai R_f nya, kemudian menggunakan standar deviasi (σ) sebagai pembaginya. Semakin tinggi indeks sharpe suatu

portofolio dibandingkan dengan return market nya maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

Pengukuran dengan menggunakan metode Treynor juga didasarkan atas *risk premium*, pada dasarnya hampir sama dengan penggunaan metode sharpe, Namun yang dijadikan pembagi adalah beta (β) yang merupakan risiko sistematis atau risiko pasar. Semakin tinggi indeks treynor suatu portofolio dibandingkan dengan return market nya maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

Sebagai pembanding kinerja reksadana pendapatan tetap dengan menggunakan metode treynor dan sahrpe dalam penelitian ini adalah return market dari IHSG yang dihitung menggunakan rumus sharpe dan treynor. Apabila hasil perhitungan reksadana dengan menggunakan metode sharpe dan treynor yang melebihi return market IHSG maka portofolio reksadana tersebut berkinerja baik. Cara perhitungan dalam mencari return market IHSG sebagai pembanding ini pada dasarnya hampir sama dengan metode treynor dan sahrpe namun rata-rata return reksadana periode tertentu diganti dengan rata-rata return IHSG pada periode tertentu. Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah perhitungan metode ini sudah melebihi kinerja pasar IHSG.

Komponen-komponen yang dibutuhkan dalam perhitungan rumus sudah dicantumkan dalam tabel diatas sebelumnya, sehingga kinerja reksadana pendapatan tetap telah dapat kita hitung.

Hasil dari perhitungan kinerja reksadana penapatan tetap dengan menggunakan metode sharpe dan treynor ini dapat kita lihat dari tabel 4.8 dibawah ini.

Tabel 4.8

Pengukuran Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap 2012

Manajer Investasi	Produk Reksadana	PENGUKURAN KINERJA REKSADANA PENDAPATAN TETAP			
		Metode Sharpe [[Rrd-rf)/ord]	Rm (Metode Sharpe)	Metode Treynor [[Rrd-rf)/β]	Rm (Metode Treynor)
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Andalan II (0080812)	-92,58%	42,78%	-0,33%	0,63%
	Schroder Dana Mantap Plus II (0086462)	16,64%	42,78%	0,78%	0,63%
	Schroder Dana Obligasi Mantap (SDMP)	21,55%	42,78%	1,06%	0,63%
	Schroder IDR Bond Fund II (0094235)	-6,10%	42,78%	-0,56%	0,63%
	Schroder Idr Bond Fund III (SBF3)	-42,96%	42,78%	-15,86%	0,63%
	Schroder Prestasi Gebyar Indonesia II (SCH02GEBYA2)	16,41%	42,78%	16,41%	0,63%
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	Bnp Paribas Maxi Obligasi (0084590)	17,12%	42,78%	1,48%	0,63%
	BNP Paribas Obligasi Plus (FOOP)	5,24%	42,78%	0,53%	0,63%
	BNP Paribas Prima II (FOPR)	11,54%	42,78%	0,95%	0,63%
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Dana Obligasi Seri II (0098434)	6,35%	42,78%	0,43%	0,63%
	Mandiri Investa Dana Pendapatan Optimal 2 (MIO2)	-28,66%	42,78%	-0,32%	0,63%
	Mandiri Investa Dana Syariah (0081026)	77,94%	42,78%	0,15%	0,63%
	Mandiri Investa Dana Utama (0085456)	32,63%	42,78%	0,79%	0,63%
	Mandiri Investa Keluarga (0080978)	-77,01%	42,78%	-0,60%	0,63%
	Tugu Mandiri Mantap (0084624)	29,00%	42,78%	0,28%	0,63%
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Tetap Pemerintah (035600022432)	13,48%	42,78%	0,80%	0,63%
	Manulife Obligasi Negara Indonesia II (0083444)	12,70%	42,78%	0,84%	0,63%
	Manulife Obligasi Unggulan (0093054)	15,01%	42,78%	0,82%	0,63%
	Manulife Pendapatan Bulanan II (0083337)	-49,02%	42,78%	-0,27%	0,63%
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Bahana Makara Abadi (BPTU2)	18,15%	42,78%	0,96%	0,63%
	Ganesha Abadi (BRDGA)	20,45%	42,78%	0,98%	0,63%
	Kehati Lestari (BKHL)	7,76%	42,78%	0,47%	0,63%
	Makara Prima (DXPLUS)	16,63%	42,78%	1,33%	0,63%
	Optima Pendapatan Abadi (BOPA)	58,39%	42,78%	1,18%	0,63%
	Pendapatan Tetap Abadi 2 (BPTA2)	16,03%	42,78%	0,90%	0,63%
	Pendapatan Tetap Utama (BPTU)	10,37%	42,78%	0,30%	0,63%
PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Gebyar Indonesia II (GR002GEBYA2)	18,19%	42,78%	1,54%	0,63%
PT BNI ASSET MANAGEMENT	BNI Dana Syariah (000D1G)	54,24%	42,78%	-0,04%	0,63%
	Dana Berbunga Tiga (000D1J)	21,07%	42,78%	-0,03%	0,63%

PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Dana Reksa Gebyar Indonesia II (OD002GEBYA2)	9,09%	42,78%	0,48%	0,63%
	Danareksa Melati Pendapatan Tetap II (RDP2)	18,61%	42,78%	1,74%	0,63%
	Danareksa Melati Platinum Rupiah (RDJO)	-14,27%	42,78%	-0,06%	0,63%
	Danareksa Pendapatan Prima Plus (000D7K)	9,11%	42,78%	0,12%	0,63%
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Bond Fund (0094417)	15,43%	42,78%	0,57%	0,63%
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Likuid (BIGDL-1)	194,42%	42,78%	0,01%	0,63%
	MNC Dana Syariah (BIGDM)	102,93%	42,78%	0,35%	0,63%
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Pasti (000D8F)	-47,69%	42,78%	0,00%	0,63%
	Danamas Stabil (000D8G)	198,35%	42,78%	0,00%	0,63%
	Simas Danamas Instrumen Negara (000D8M)	-257,35%	42,78%	-0,05%	0,63%
	Simas Danamas Mantap Plus (000D8N)	219,49%	42,78%	0,01%	0,63%
	Simas Income Fund (000D8J)	-153,62%	42,78%	-0,01%	0,63%

Berdasarkan dari hasil perhitungan kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2012 diatas, dapat terlihat bahwa kinerja reksadana pendapatan tetap jika dihitung menggunakan metode sharpe maupun tryenor memiliki kinerja yang variatif. Ada beberapa kinerja yang positif maupun negatif. Reksadana pendapatan tetap yang berkinerja positif tertinggi berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Simas Danamas Mantap Plus yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 2,194924 atau 219,49 %. Reksadana pendapatan tetap yang berkinerja rendah berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Simas Danamas Instrumen Negara yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar -2,573547 atau -257,35%. Kinerja reksadana pendapatan tetap tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode sharpe sebesar 42,78 %

Berdasarkan perhitungan treynor pada tahun 2012 menunjukkan kinerja reksadana pendapatan tetap yang berkinerja positif tertinggi adalah produk reksadana Schroder Prestasi Gebyar Indonesia yang dikelola oleh manajer investasi PT Schroder Investment Management Indonesia sebesar 0,164119 atau 16,41%. Reksadana

pendapatan tetap yang berkinerja rendah berdasarkan treynoer ratio adalah produk reksadana Schroder IDR Bond Fund III yang dikelola oleh manajer investasi PT Schroder Investment Management Indonesia sebesar -0,158262 atau -15,86 %. Kinerja reksadana pendapatan tetap tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode Treynor sebesar 0,63%

Setelah kita melihat kinerja reksadana penempatan tetap pada tahun 2012 maka kita selanjutnya kita akan melihat kinerja reksadana penempatan tetap pada tahun 2013 dimana pada tahun ini juga merupakan salah satu periode dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan tabel kinerja reksadana penempatan tetap tahun 2013.

Tabel 4.9
Pengukuran Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap 2013

Manajer Investasi	Produk Reksadana	PENGUKURAN KINERJA REKSADANA PENDAPATAN TETAP			
		Metode Sharpe [(Rrd-rf)/σrd]	Rm (Metode Sharpe)	Metode Treynor [(Rrd-rf)/β]	Rm (Metode Treynor)
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Andalan II (0080812)	-100,78%	-19,30%	-0,27%	-0,61%
	Schroder Dana Mantap Plus II (0086462)	-48,22%	-19,30%	-2,19%	-0,61%
	Schroder Dana Obligasi Mantap (SDMP)	-45,33%	-19,30%	-1,88%	-0,61%
	Schroder IDR Bond Fund II (0094235)	-18,90%	-19,30%	-0,94%	-0,61%
	Schroder Idr Bond Fund III (SBF3)	-76,80%	-19,30%	-0,53%	-0,61%
	Schroder Prestasi Gebyar Indonesia II (SCH02GEBYA2)	-45,94%	-19,30%	-2,64%	-0,61%
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	Bnp Paribas Maxi Obligasi (0084590)	-34,76%	-19,30%	447,73%	-0,61%
	BNP Paribas Obligasi Plus (FOOP)	-55,98%	-19,30%	-4,50%	-0,61%
	BNP Paribas Prima II (FOPR)	-43,04%	-19,30%	-3,34%	-0,61%
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Dana Obligasi Seri II (0098434)	-48,02%	-19,30%	-2,99%	-0,61%
	Mandiri Investa Dana Pendapatan Optimal 2 (MIO2)	-74,96%	-19,30%	-0,60%	-0,61%
	Mandiri Investa Dana Syariah (0081026)	-33,39%	-19,30%	-0,09%	-0,61%
	Mandiri Investa Dana Utama (0085456)	-31,39%	-19,30%	-0,51%	-0,61%
	Mandiri Investa Keluarga (0080978)	-59,30%	-19,30%	-0,87%	-0,61%
	Tugu Mandiri Mantap (0084624)	-7,00%	-19,30%	-0,06%	-0,61%
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Tetap Pemerintah (035600022432)	-44,04%	-19,30%	-2,97%	-0,61%
	Manulife Obligasi Negara Indonesia II (0083444)	-43,22%	-19,30%	-3,01%	-0,61%
	Manulife Obligasi Unggulan (0093054)	-43,39%	-19,30%	-1,92%	-0,61%
	Manulife Pendapatan Bulanan II (0083337)	-87,01%	-19,30%	-0,46%	-0,61%

PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Bahana Makara Abadi (BPTU2)	-41,71%	-19,30%	-2,13%	-0,61%
	Ganesha Abadi (BRDGA)	-39,14%	-19,30%	-1,10%	-0,61%
	Kehati Lestari (BKHL)	-51,62%	-19,30%	-1,27%	-0,61%
	Makara Prima (DXPLUS)	-34,51%	-19,30%	-1,23%	-0,61%
	Optima Pendapatan Abadi (BOPA)	-40,65%	-19,30%	-1,74%	-0,61%
	Pendapatan Tetap Abadi 2 (BPTA2)	-40,84%	-19,30%	-2,08%	-0,61%
	Pendapatan Tetap Utama (BPTU)	-43,28%	-19,30%	-1,53%	-0,61%
PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Gebyar Indonesia II (GR002GEBYA2)	-46,93%	-19,30%	-9,15%	-0,61%
PT BNI ASSET MANAGEMENT	BNI Dana Syariah (000D1G)	-44,50%	-19,30%	-0,30%	-0,61%
	Dana Berbunga Tiga (000D1J)	-30,68%	-19,30%	-0,29%	-0,61%
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Dana Reksa Gebyar Indonesia II (OD002GEBYA2)	-42,76%	-19,30%	-2,92%	-0,61%
	Danareksa Melati Pendapatan Tetap II (RDP2)	-40,40%	-19,30%	-3,01%	-0,61%
	Danareksa Melati Platinum Rupiah (RDJO)	-36,92%	-19,30%	-0,31%	-0,61%
	Danareksa Pendapatan Prima Plus (000D7K)	-40,21%	-19,30%	-1,30%	-0,61%
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Bond Fund (0094417)	-41,40%	-19,30%	-2,33%	-0,61%
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Likuid (BIGDL-1)	-30,76%	-19,30%	-0,06%	-0,61%
	MNC Dana Syariah (BIGDM)	-35,14%	-19,30%	-0,08%	-0,61%
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Pasti (000D8F)	-42,72%	-19,30%	-0,19%	-0,61%
	Danamas Stabil (000D8G)	53,86%	-19,30%	0,00%	-0,61%
	Simas Danamas Instrumen Negara (000D8M)	-63,17%	-19,30%	-0,26%	-0,61%
	Simas Danamas Mantap Plus (000D8N)	83,57%	-19,30%	0,00%	-0,61%
	Simas Income Fund (000D8J)	-24,41%	-19,30%	-0,26%	-0,61%

Berdasarkan dari hasil perhitungan kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2013 diatas, dapat terlihat bahwa kinerja reksadana pendapatan tetap jika dihitung menggunakan metode sharpe maupun tryenor memiliki kinerja sebagian besar bernilai negatif. Reksadana pendapatan tetap yang berkinerja positif tertinggi berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Simas Danamas Mantap Plus yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 0,835691 atau 83,57 %. Reksadana pendapatan tetap yang berkinerja rendah berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Schroder Dana Andalan II yang dikelola oleh manajer investasi PT Schroder Investment Management Indonesia sebesar -1,007784 atau -100,78%. Kinerja reksadana pendapatan tetap tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode sharpe sebesar -19,30%.

Berdasarkan perhitungan treynor pada tahun 2013 menunjukkan kinerja reksadana pendapatan tetap yang berkinerja positif tertinggi adalah produk reksadana BNP Paribas Maxi Obligasi yang dikelola oleh manajer investasi PT BNP Paribas Investment Partner sebesar 4,477279 atau 447,73%. Reksadana pendapatan tetap yang berkinerja rendah berdasarkan treynor ratio adalah produk reksadana Panin Gebyar Indonesia II yang dikelola oleh manajer investasi PT Panin Asset Management sebesar -0,091512 atau -9,15 %. Kinerja reksadana pendapatan tetap tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode Treynor sebesar -0,61%.

Setelah kita melihat kinerja reksadana penempatan tetap pada tahun 2013 maka kita selanjutnya kita akan melihat kinerja reksadana penempatan tetap pada tahun 2014 dimana pada tahun ini juga merupakan salah satu periode dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan tabel kinerja reksadana penempatan tetap tahun 2014.

Tabel 4.10

Pengukuran Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap 2014

Manajer Investasi	Produk Reksadana	PENGUKURAN KINERJA REKSADANA PENDAPATAN TETAP			
		Metode Sharpe [[Rrd-rf]/ord]	Rm (Metode Sharpe)	Metode Treynor [[Rrd-rf]/β]	Rm (Metode Treynor)
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Andalan II (0080812)	-108,25%	55,38%	0,59%	1,05%
	Schroder Dana Mantap Plus II (0086462)	12,94%	55,38%	-18,94%	1,05%
	Schroder Dana Obligasi Mantap (SDMP)	19,05%	55,38%	2,32%	1,05%
	Schroder IDR Bond Fund II (0094235)	52,84%	55,38%	2,00%	1,05%
	Schroder Idr Bond Fund III (SBF3)	-137,03%	55,38%	-0,06%	1,05%
	Schroder Prestasi Gebyar Indonesia II (SCH02GEBYA2)	12,69%	55,38%	7,66%	1,05%
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	Bnp Paribas Maxi Obligasi (0084590)	14,37%	55,38%	4,59%	1,05%
	BNP Paribas Obligasi Plus (FOOP)	-6,24%	55,38%	-1,58%	1,05%
	BNP Paribas Prima II (FOPR)	12,83%	55,38%	2,57%	1,05%
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Dana Obligasi Seri II (0098434)	0,72%	55,38%	0,19%	1,05%
	Mandiri Investa Dana Pendapatan Optimal 2 (MIO2)	-133,61%	55,38%	-0,24%	1,05%
	Mandiri Investa Dana Syariah (0081026)	-26,74%	55,38%	-0,89%	1,05%
	Mandiri Investa Dana Utama (0085456)	10,61%	55,38%	1,94%	1,05%
	Mandiri Investa Keluarga (0080978)	-129,37%	55,38%	1,98%	1,05%
	Tugu Mandiri Mantap (0084624)	-53,53%	55,38%	-2,95%	1,05%

PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Tetap Pemerintah (035600022432)	9,37%	55,38%	4,36%	1,05%
	Manulife Obligasi Negara Indonesia II (0083444)	8,65%	55,38%	6,17%	1,05%
	Manulife Obligasi Unggulan (0093054)	11,01%	55,38%	61,77%	1,05%
	Manulife Pendapatan Bulanan II (0083337)	-141,02%	55,38%	-0,31%	1,05%
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Bahana Makara Abadi (BPTU2)	14,67%	55,38%	38,12%	1,05%
	Ganesha Abadi (BRDGA)	2,67%	55,38%	-0,26%	1,05%
	Kehati Lestari (BKHL)	6,57%	55,38%	0,23%	1,05%
	Makara Prima (DXPLUS)	12,60%	55,38%	3,89%	1,05%
	Optima Pendapatan Abadi (BOPA)	-9,25%	55,38%	-1,57%	1,05%
	Pendapatan Tetap Abadi 2 (BPTA2)	12,14%	55,38%	35,09%	1,05%
	Pendapatan Tetap Utama (BPTU)	-40,85%	55,38%	-2,87%	1,05%
PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Gebyar Indonesia II (GR002GEBYA2)	8,42%	55,38%	-9,15%	1,05%
PT BNI ASSET MANAGEMENT	BNI Dana Syariah (000D1G)	-19,58%	55,38%	-0,17%	1,05%
	Dana Berbunga Tiga (000D1J)	17,21%	55,38%	2,00%	1,05%
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Dana Reksa Gebyar Indonesia II (OD002GEBYA2)	11,22%	55,38%	2,22%	1,05%
	Danareksa Melati Pendapatan Tetap II (RDP2)	-15,85%	55,38%	1,18%	1,05%
	Danareksa Melati Platinum Rupiah(RDJIO)	-28,83%	55,38%	-1791,56%	1,05%
	Danareksa Pendapatan Prima Plus (000D7K)	21,31%	55,38%	-822,16%	1,05%
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Bond Fund (0094417)	13,16%	55,38%	2,63%	1,05%
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Likuid (BIGDL-1)	-0,20%	55,38%	0,00%	1,05%
	MNC Dana Syariah (BIGDM)	-58,86%	55,38%	-0,04%	1,05%
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Pasti (000D8F)	-130,11%	55,38%	0,60%	1,05%
	Danamas Stabil (000D8G)	-84,77%	55,38%	0,00%	1,05%
	Simas Danamas Instrumen Negara (000D8M)	-4,62%	55,38%	-0,04%	1,05%
	Simas Danamas Mantap Plus (000D8N)	-87,47%	55,38%	0,00%	1,05%
	Simas Income Fund (000D8J)	-50,45%	55,38%	0,50%	1,05%

Berdasarkan dari hasil perhitungan kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2014 diatas, dapat terlihat bahwa kinerja reksadana pendapatan tetap jika dihitung menggunakan metode sharpe maupun tryenor memiliki kinerja yang variatif. Ada beberapa kinerja yang positif maupun negatif. Reksadana pendapatan tetap yang berkinerja positif tertinggi berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Schroder IDR Bond Fund II yang dikelola oleh manajer investasi PT Schroder Investment Management Indonesia sebesar 0,528408 atau 52,84%. Reksadana pendapatan tetap yang berkinerja rendah berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Manulife Pendapatan

Bulanan II yang dikelola oleh manajer investasi PT Manulife Manajemen Investasi sebesar -1,410184 atau -141,02%. Kinerja reksadana pendapatan tetap tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode sharpe sebesar 55,38%.

Berdasarkan perhitungan treynor pada tahun 2014 menunjukkan kinerja reksadana pendapatan tetap yang berkinerja positif tertinggi adalah produk reksadana Manulife Obligasi Unggulan yang dikelola oleh manajer investasi PT Manulife Manajemen Investasi sebesar 0,617671 atau 61,77%. Reksadana pendapatan tetap yang berkinerja rendah berdasarkan treynor ratio adalah produk reksadana Danareksa Melati Platinum Rupiah yang dikelola oleh manajer investasi PT Danareksa Investment Management sebesar -17,91555 atau -1791,56%. Kinerja reksadana pendapatan tetap tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode Treynor sebesar 1,05%.

4.5.2. Analisis Kinerja Reksadana Campuran Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor

Dalam pengukuran kinerja reksadana campuran dengan menggunakan metode sharpe ini didasarkan atas *risk premium*. *Risk premium* ini adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana campuran ini dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko. Dalam menghitung kinerja campuran dengan menggunakan metode sharpe indeks ini adalah dengan rata-rata return reksadana periode tertentu (R_{rd}) dikurang dengan *Risk Free*, dalam penelitian ini digunakan tingkat suku bunga SBI

sebagai R_f nya, kemudian menggunakan standar Beta (σ) sebagai pembaginya. Semakin tinggi indeks sharpe suatu portofolio dibandingkan dengan return market nya maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

Pengukuran dengan menggunakan metode Treynor juga didasarkan atas *risk premium*, pada dasarnya hampir sama dengan penggunaan metode sharpe, namun yang dijadikan pembagi adalah beta (β) yang merupakan risiko sistematis atau risiko pasar. Semakin tinggi indeks treynor suatu portofolio dibandingkan dengan return market nya maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

Sebagai pembanding kinerja reksadana campuran dengan menggunakan metode treynor dan sharpe dalam penelitian ini adalah return market dari IHSG yang dihitung menggunakan rumus sharpe dan treynor. Apabila hasil perhitungan reksadana dengan menggunakan metode sharpe dan treynor yang melebihi return market IHSG maka portofolio reksadana tersebut berkinerja baik. Cara perhitungan dalam mencari return market IHSG sebagai pembanding ini pada dasarnya hampir sama dengan metode treynor dan sharpe namun rata-rata return reksadana periode tertentu diganti dengan rata-rata return IHSG pada periode tertentu. Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah perhitungan metode ini sudah melebihi kinerja pasar IHSG.

Komponen-komponen yang dibutuhkan dalam perhitungan rumus sudah dicantumkan dalam tabel diatas sebelumnya, sehingga kinerja reksadana campuran telah dapat kita hitung. Hasil dari perhitungan kinerja reksadana campuran dengan menggunakan metode sharpe dan treynor ini dapat kita lihat dari tabel 4.11 dibawah ini.

Tabel 4.11

Pengukuran Kinerja Reksadana Campuran 2012

Manajer Investasi	Produk Reksadana	PENGUKURAN KINERJA REKSADANA CAMPURAN			
		Metode Sharpe [[Rrd-rf]/σrd]	Rm (Metode Sharpe)	Metode Treynor [[Rrd-rf]/β]	Rm (Metode Treynor)
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Campuran Progresif (SDCP)	-1,95%	23,93%	-0,17%	0,63%
	Schroder Dana Kombinasi (006600829472)	2,64%	23,93%	0,06%	0,63%
	Schroder Dana Terpadu II (0094235)	-6,10%	23,93%	-0,56%	0,63%
	Schroder Providence Fund (0081356)	1,55%	23,93%	0,19%	0,63%
	Schroder Syariah Balanced Fund (0081596)	22,44%	23,93%	0,97%	0,63%
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	BNP Paribas Dana Investa (0081331)	13,53%	23,93%	2,06%	0,63%
	BNP Paribas Equitra (0081190)	-27,97%	23,93%	-0,19%	0,63%
	BNP Paribas Spektra (0081208)	1,79%	23,93%	0,21%	0,63%
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Aktif (0098301)	3,96%	23,93%	0,26%	0,63%
	Mandiri Investa Syariah Berimbang (0098442)	-2,67%	23,93%	-0,11%	0,63%
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Campuran II (0083378)	14,22%	23,93%	0,86%	0,63%
	Manulife Dana Stabil Berimbang (035600022435)	8,61%	23,93%	0,53%	0,63%
	Manulife Dana Tumbuh Berimbang (035600022434)	9,86%	23,93%	0,93%	0,63%
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Bahana Kombinasi Arjuna (00D42B)	21,12%	23,93%	1,13%	0,63%
	Bahana Quant Strategy (RBQU)	6,07%	23,93%	0,64%	0,63%
PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Dana Bersama (0081349)	16,48%	23,93%	0,92%	0,63%
	Panin Dana Bersama Plus (GR002BPLUSMI)	11,53%	23,93%	0,75%	0,63%
	Panin Dana Unggulan (GR002DANAUMI)	0,77%	23,93%	0,04%	0,63%
PT BATAVIA PROSPERINDO ASET MANAJEMEN	Batavia Prima Campuran (610513)	8,17%	23,93%	0,89%	0,63%
	Batavia Prima Ekspektasi 0081406	14,93%	23,93%	2,03%	0,63%
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Danareksa Anggrek Fleksibel (RDAF)	2,27%	23,93%	0,11%	0,63%
	Danareksa Syariah Berimbang (RDSB)	15,28%	23,93%	1,21%	0,63%
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Balanced Fund (0094425)	2,57%	23,93%	4,53%	0,63%
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Kombinasi (BIGK)	47,53%	23,93%	0,02%	0,63%
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Fleksi (000D8H)	225,18%	23,93%	0,02%	0,63%

Berdasarkan dari hasil perhitungan kinerja reksadana campuran tahun 2012 diatas, dapat terlihat bahwa kinerja reksadana campuran jika dihitung menggunakan metode sharpe maupun tryenor memiliki kinerja yang variatif. Ada beberapa kinerja yang positif maupun negatif. Reksadana campuran yang berkinerja positif tertinggi berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Mangement sebesar 2,251831 atau 225,18%. Reksadana campuran yang berkinerja rendah berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana BNP Paribas Equitra yang dikelola oleh manajer investasi BNP Paribas Investment Partners sebesar $-0,27967$ atau $-27,97\%$. Kinerja reksadana Campuran tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode sharpe sebesar 23,93%

Berdasarkan perhitungan treynor pada tahun 2012 menunjukkan kinerja reksadana campuran yang berkinerja positif tertinggi adalah produk reksadana First State Ind Balanced Fund yang dikelola oleh manajer investasi First State Investment Indonesia sebesar 0,04533 atau 4,53%. Reksadana campuran yang berkinerja rendah berdasarkan treynor ratio adalah produk reksadana Schroder Dana Terpadu II yang dikelola oleh manajer investasi PT Schroder Manajemen Indonesia sebesar 0,00559 atau $-0,56\%$. Kinerja reksadana Campuran tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode Treynor sebesar 0,63%

Setelah kita melihat kinerja reksadana campuran pada tahun 2012 maka kita selanjutnya kita akan melihat kinerja reksadana campuran pada tahun 2013 dimana pada tahun ini juga merupakan salah satu periode dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan tabel kinerja reksadana campuran tahun 2013.

Tabel 4.12

Pengukuran Kinerja Reksadana Campuran 2013

Manajer Investasi	Produk Reksadana	PENGUKURAN KINERJA REKSADANA CAMPURAN			
		Metode Sharpe [[Rrd-rf)/σrd]	Rm (Metode Sharpe)	Metode Treynor [[Rrd-rf)/β]	Rm (Metode Treynor)
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Campuran Progresif (SDCP)	-16,84%	-14,40%	-0,79%	-0,61%
	Schroder Dana Kombinasi (006600829472)	-13,29%	-14,40%	-0,33%	-0,61%
	Schroder Dana Terpadu II (0094235)	-18,90%	-14,40%	-0,94%	-0,61%
	Schroder Providence Fund (0081356)	-8,92%	-14,40%	-0,44%	-0,61%
	Schroder Syariah Balanced Fund (0081596)	-9,60%	-14,40%	-0,33%	-0,61%
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	BNP Paribas Dana Investa (0081331)	-18,46%	-14,40%	-0,97%	-0,61%
	BNP Paribas Equitra (0081190)	-37,13%	-14,40%	-0,14%	-0,61%
	BNP Paribas Spektra (0081208)	-20,60%	-14,40%	-1,08%	-0,61%
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Aktif (0098301)	-15,48%	-14,40%	-0,73%	-0,61%
	Mandiri Investa Syariah Berimbang (0098442)	-22,33%	-14,40%	-0,79%	-0,61%
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Campuran II (0083378)	-30,65%	-14,40%	-1,58%	-0,61%
	Manulife Dana Stabil Berimbang (035600022435)	-37,35%	-14,40%	-1,90%	-0,61%
	Manulife Dana Tumbuh Berimbang (035600022434)	-21,48%	-14,40%	-1,35%	-0,61%
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Bahana Kombinasi Arjuna (00D42B)	-16,05%	-14,40%	-0,92%	-0,61%
	Bahana Quant Strategy (RBQU)	-17,06%	-14,40%	-2,92%	-0,61%
PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Dana Bersama (0081349)	-6,36%	-14,40%	-0,80%	-0,61%
	Panin Dana Bersama Plus (GR002BPLUSMI)	-3,31%	-14,40%	-0,36%	-0,61%
	Panin Dana Unggulan (GR002DANAUMI)	-2,02%	-14,40%	-0,20%	-0,61%
PT BATAVIA PROSPERINDO ASET MANAJEMEN	Batavia Prima Campuran (610513)	-4,59%	-14,40%	-0,25%	-0,61%
	Batavia Prima Ekspektasi 0081406	-4,05%	-14,40%	-0,27%	-0,61%
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Danareksa Anggrek Fleksibel (RDAF)	-24,57%	-14,40%	-1,38%	-0,61%
	Danareksa Syariah Berimbang (RDSB)	-28,05%	-14,40%	-1,57%	-0,61%
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Balanced Fund (0094425)	-26,25%	-14,40%	-0,29%	-0,61%
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Kombinasi (BIGK)	-22,76%	-14,40%	-0,55%	-0,61%
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Fleksi (000D8H)	114,02%	-14,40%	0,00%	-0,61%

Berdasarkan dari hasil perhitungan kinerja reksadana campuran tahun 2013 diatas, dapat terlihat bahwa kinerja reksadana campuran jika dihitung menggunakan metode sharpe maupun tryenor memiliki kinerja yang sebagian besar bernilai negatif. Reksadana campuran yang berkinerja positif tertinggi berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 1,14024 atau 114,02 %. Reksadana campuran yang berkinerja rendah berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Manulife Dana Stabil Berimbang yang dikelola oleh manajer investasi PT Manulife Asset Manajemen Indonesia sebesar -0,373452 atau -37,35%. Kinerja reksadana Campuran tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode sharpe sebesar -14,40%

Berdasarkan perhitungan treynor pada tahun 2013 menunjukkan kinerja reksadana campuran yang berkinerja positif tertinggi adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 0,000016 atau 0,0016%. Reksadana campuran yang berkinerja rendah berdasarkan treynoer ratio adalah produk reksadana Bahana Quant Strategy yang dikelola oleh manajer investasi PT Bahana TCW Investment Management sebesar -0,0292159 atau -2,92%. Kinerja reksadana Campuran tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode Treynor sebesar -0,61%

Setelah kita melihat kinerja reksadana campuran pada tahun 2013 maka kita selanjutnya kita akan melihat kinerja reksadana campuran pada tahun 2014 dimana pada tahun ini juga merupakan salah satu periode dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan tabel kinerja reksadana campuran tahun 2014.

Tabel 4.13

Pengukuran Kinerja Reksadana Campuran Tahun 2014

Manajer Investasi	Produk Reksadana	PENGUKURAN KINERJA REKSADANA CAMPURAN			
		Metode Sharpe [[Rrd-rf]/ard]	Rm (Metode Sharpe)	Metode Treynor [(Rrd-rf)/β]	Rm (Metode Treynor)
PT SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT INDONESIA	Schroder Dana Campuran Progresif (SDCP)	59,89%	65,33%	1,51%	1,05%
	Schroder Dana Kombinasi (006600829472)	37,54%	65,33%	0,38%	1,05%
	Schroder Dana Terpadu II (0094235)	52,84%	65,33%	2,00%	1,05%
	Schroder Providence Fund (0081356)	42,89%	65,33%	1,72%	1,05%
	Schroder Syariah Balanced Fund (0081596)	42,03%	65,33%	0,98%	1,05%
PT BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS	BNP Paribas Dana Investa (0081331)	54,28%	65,33%	0,57%	1,05%
	BNP Paribas Equitra (0081190)	33,58%	65,33%	0,17%	1,05%
	BNP Paribas Spektra (0081208)	41,28%	65,33%	0,63%	1,05%
PT MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	Mandiri Investa Aktif (0098301)	58,58%	65,33%	0,74%	1,05%
	Mandiri Investa Syariah Berimbang (0098442)	36,52%	65,33%	0,46%	1,05%
PT MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	Manulife Dana Campuran II (0083378)	37,89%	65,33%	1,22%	1,05%
	Manulife Dana Stabil Berimbang (035600022435)	22,13%	65,33%	1,44%	1,05%
	Manulife Dana Tumbuh Berimbang (035600022434)	45,23%	65,33%	1,36%	1,05%
PT BAHANA TCW INVESTMENT MANAGEMENT	Bahana Kombinasi Arjuna (00D42B)	32,13%	65,33%	1,54%	1,05%
	Bahana Quant Strategy (RBQU)	37,91%	65,33%	1,48%	1,05%
PT PANIN ASSET MANAGEMENT	Panin Dana Bersama (0081349)	24,83%	65,33%	3,23%	1,05%
	Panin Dana Bersama Plus (GR002BPLUSMI)	44,16%	65,33%	3,20%	1,05%
	Panin Dana Unggulan (GR002DANAUMI)	39,60%	65,33%	1,75%	1,05%
PT BATAVIA PROSPERINDO ASET MANAJEMEN	Batavia Prima Campuran (610513)	55,55%	65,33%	1,80%	1,05%
	Batavia Prima Ekspektasi 0081406	46,43%	65,33%	2,13%	1,05%
PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT	Danareksa Anggrek Fleksibel (RDAF)	44,67%	65,33%	0,66%	1,05%
	Danareksa Syariah Berimbang (RDSB)	39,45%	65,33%	0,62%	1,05%
PT FIRST STATE INVESTMENTS INDONESIA	First State Ind Balanced Fund (0094425)	52,60%	65,33%	0,14%	1,05%
PT MNC ASSET MANAGEMENT	MNC Dana Kombinasi (BIGK)	2,86%	65,33%	0,16%	1,05%
PT SINARMAS ASSET MANAGEMENT	Danamas Fleksi (000D8H)	-84,67%	65,33%	0,00%	1,05%

Berdasarkan dari hasil perhitungan kinerja reksadana campuran tahun 2014 diatas, dapat terlihat bahwa kinerja reksadana campuran jika dihitung menggunakan metode sharpe maupun tryenor memiliki kinerja yang variatif. Ada beberapa kinerja yang positif maupun negatif. Reksadana campuran yang berkinerja positif tertinggi berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Schroder Dana Campuran Progresif yang dikelola oleh manajer investasi PT Schroder Investment Management Indonesia sebesar 0,59890 atau 59,89%. Reksadana campuran yang berkinerja rendah berdasarkan sharpe ratio adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar -0,846697 atau -84,67%. Kinerja reksadana Campuran tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode sharpe sebesar 65,33%

Berdasarkan perhitungan treynor pada tahun 2014 menunjukkan kinerja reksadana campuran yang berkinerja positif tertinggi adalah produk reksadana Panin Dana Bersama yang dikelola oleh manajer investasi PT Panin Asset Management sebesar 0,03226 atau 3,23 %. Reksadana campuran yang berkinerja rendah berdasarkan treynor ratio adalah produk reksadana Danamas Fleksi yang dikelola oleh manajer investasi PT Sinarmas Asset Management sebesar 0,00004615 atau 0,00%. Kinerja reksadana Campuran tersebut akan dibandingkan dengan kinerja return market yang dihitung menggunakan metode Treynor sebesar 1,05 %

4.6. Pengujian Hipotesis

Pada bagian analisis ini akan mengetahui ada tidaknya perbedaan kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode sharpe yang dibandingkan dengan penggunaan metode treynor dalam mengukur kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran periode 2012-2014. Untuk membuktikan apakah ada perbedaan signifikansi antara penggunaan metode sharpe dan treynor dalam mengukur kinerja reksadana, maka dilakukan metode pengujian *independent sample t-test*, namun terlebih dahulu kita harus melakukan uji normalitas data yang akan kita uji menggunakan Spss 17. Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian tersebut antara lain:

a. Penentuan hipotesis

Dalam penelitian kali ini penulis memiliki dua hipotesis untuk di uji beda. Hipotesis tersebut antara lain:

H1: Adanya perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Sharpe

H2: Adanya perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Treynor

Formula yang digunakan untuk hipotesis pertama(H1) adalah sebagai berikut:

H_0 = Tidak ada perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Sharpe

H_a = Ada perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Sharpe

Formula yang digunakan untuk hipotesis kedua(H_2) adalah sebagai berikut:

H_0 = Tidak ada perbedaan kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Treynor

H_a = Ada perbedaan kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Treynor

b. Pengambilan Keputusan

- Jika nilai sig $\alpha \leq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- Jika nilai sig $\alpha > 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

4.6.1. Pengujian Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data penelitian yang dilakukan memiliki distribusi yang normal atau tidak. Uji normalitas merupakan salah satu bagian dari uji persyaratan analisis data atau uji asumsi klasik, artinya sebelum kita melakukan analisis yang sesungguhnya, data penelitian tersebut harus di uji kernormalan distribusinya.

Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas yakni : jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih lebih dari 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Pengujian Normalitas pada penelitian ini dengan menggunakan metode *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Hasil pengujian normalitas kinerja reksadana di tunjukan pada tabel berikut:

Tabel 4.14
Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Kinerja_Reksadana_Normal
N		203
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-3.4287
	Std. Deviation	2.43013
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.068
	Negative	-.091
Kolmogorov-Smirnov Z		1.302
Asymp. Sig. (2-tailed)		.067

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Jumlah total penelitian dalam uji normalitas ini sebesar 396 namun karena terdapat outliers yang ada pada data yang sering menimbulkan hasil yang bias maka kita menghilangkan outliers tersebut menjadi 203. Outliers adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik dimana populasi yang diambil sebagai sampel memiliki nilai ekstrim yang terlihat sangat berbeda jauh sehingga tidak terdistribusi secara normal (Gozhali,2006). Hasil uji *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* menunjukkan bahwa hasil pengujian memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Artinya data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki random data yang berdistribusi normal. Sehingga kita dapat melanjutkan tahap pengujian berikutnya yaitu uji beda *Independent Sample T Test*.

4.6.2. Pengujian H_1

Pada pengujian hipotesis 1 ini untuk mengetahui adanya perbedaan kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Sharpe. Formula yang dipergunakan dalam pengujian ini antara lain:

H_0 = Tidak ada perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Sharpe

H_a = Ada perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Sharpe

Dalam pengambilan keputusan pengujian hipotesis ini juga harus sesuai dengan ketentuan berikut ini:

- Jika nilai sig $\alpha \leq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- Jika nilai sig $\alpha > 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Dari hasil perhitungan menggunakan SPSS, maka didapatkan perhitungan *Independent Sample t Test* untuk metode sharpe pada tahun 2012 berikut ini.

Tabel 4.15
Group Statistics Metode Sharpe Tahun 2012

	Kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja_Sharpe	Reksadana Campuran	21	-2.4816	1.29354	.28227
	Reksadana Pendapatan Tetap	31	-1.4731	.98928	.17768

Hasil tersebut memperlihatkan bahwa ada 21 reksadana campuran yang mempunyai rata-rata kinerja sebesar -2.4816, Sedangkan 31 pendapatan tetap yang memiliki rata-rata kinerja yang lebih rendah dari reksadana campuran yakni dengan rata-rata -1.4731.

Tabel 4.16
Independent Samples Test Metode Sharpe Tahun 2012

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means							
								95% Confidence Interval of the Difference		
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper	
Kinerja_ Sharpe	Equal variances assumed	1.346	.252	-3.183	50	.003	-1.00843	.31681	-1.64475	-.37211
	Equal variances not assumed			-3.023	35.295	.005	-1.00843	.33354	-1.68535	-.33151

Pada tabel diatas signifikansi uji Levene's adalah 0.252, berarti varians kedua kelompok adalah sama, maka hasil uji-t pada baris pertama memperlihatkan p-value (sig.) adalah $0,003 \leq 0,05$ untuk uji 2-sisi. Dapat kita simpulkan bahwa secara statistik rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran 2012 yang diukur menggunakan metode sharpe tidak memiliki perbedaan.

Dari hasil perhitungan menggunakan SPSS, maka didapatkan perhitungan *Independent Sample t Test* untuk metode sharpe pada tahun 2013 berikut ini.

Tabel 4.17
Group Statistics Metode Sharpe Tahun 2013

Kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja_Sharpe Reksadana Campuran	19	-.087972	.3126388	.0717243
Reksadana Pendapatan Tetap	36	-.388780	.3217587	.0536265

Hasil tersebut memperlihatkan bahwa ada 19 reksadana campuran yang mempunyai rata-rata kinerja sebesar -0,087972, Sedangkan 36 pendapatan tetap yang memiliki rata-rata kinerja yang lebih tinggi dari reksadana campuran yakni dengan rata-rata -0,388780.

Tabel 4.18
Independent Samples Test Metode Sharpe Tahun 2013

	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
Kinerja_Sharpe	.122	.728	3.329	53	.002	.3008086	.0903697	.1195501	.4820672
Equal variances assumed									
Equal variances not assumed			3.359	37.692	.002	.3008086	.0895554	.1194646	.4821527

Pada tabel diatas signifikansi uji Levene's adalah 0.728, berarti varians kedua kelompok adalah sama, maka hasil uji-t pada baris pertama memperlihatkan p-value (sig.) adalah $0,002 \leq 0,05$ untuk uji 2-sisi. Dapat kita

simpulkan bahwa secara statistik rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran 2013 yang diukur menggunakan metode sharpe tidak memiliki perbedaan.

Dari hasil perhitungan menggunakan SPSS, maka didapatkan perhitungan *Independent Sample t Test* untuk metode sharpe pada tahun 2014 berikut ini.

Tabel 4.19
Group Statistics Metode Sharpe Tahun 2014

Kelompok		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja_Sharpe	Reksadana Campuran	24	-.9906	.59822	.12211
	Reksadana Pendapatan Tetap	21	-2.2399	.82223	.17943

Hasil tersebut memperlihatkan bahwa ada 24 reksadana campuran yang mempunyai rata-rata kinerja sebesar 0,9906, Sedangkan 21 pendapatan tetap yang memiliki rata-rata kinerja yang lebih tinggi dari reksadana campuran yakni dengan rata-rata -2.2399

Tabel 4.20
Independent Samples Test Metode Sharpe Tahun 2014

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						95% Confidence Interval of the Difference	
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper	
Kinerja_Sharpe	1.045	.312	5.878	43	.000	1.24929	.21252	.82069	1.67789	
Equal variances assumed			5.756	36.086	.000	1.24929	.21704	.80916	1.68943	
Equal variances not assumed										

Pada tabel diatas signifikansi uji Levene's adalah 0.000, berarti varians kedua kelompok adalah berbeda-beda (heterogen), maka hasil uji-t pada baris pertama memperlihatkan p-value (sig.) adalah $0,000 \leq 0,05$ untuk uji 2-sisi. Dapat kita simpulkan bahwa secara statistik rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran 2014 yang diukur menggunakan metode sharpe tidak memiliki perbedaan.

4.6.3. Pengujian H_2

Pada pengujian hipotesis 2 ini untuk mengetahui adanya perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Treynor. Formula yang dipergunakan dalam pengujian ini antara lain:

H_0 = Tidak ada perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Treynor

H_a = Ada perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Treynor

Dalam pengambilan keputusan pengujian hipotesis ini juga harus sesuai dengan ketentuan berikut ini:

- Jika nilai sig $\alpha \leq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- Jika nilai sig $\alpha > 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Tabel 4.21
Group Statistics Metode Treynor Tahun 2012

Kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja_Treynor Reksadana Campuran	21	-5.5244	1.54300	.33671
Reksadana Pendapatan Tetap	29	-5.3871	1.70153	.31597

Hasil tersebut memperlihatkan bahwa ada 21 reksadana campuran yang mempunyai rata-rata kinerja sebesar -5.5244, Sedangkan 29 pendapatan tetap yang memiliki rata-rata kinerja yang lebih rendah dari reksadana campuran yakni dengan rata-rata -5.3871

Tabel 4.22
Independent Samples Test Metode Treynor Tahun 2012

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
								95% Confidence Interval of the Difference	
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Kinerja_Treynor Equal variances assumed	.218	.643	-.293	48	.771	-.13730	.46915	-1.08060	.80599
Equal variances not assumed			-.297	45.520	.768	-.13730	.46175	-1.06701	.79241

Pada tabel diatas signifikansi uji Levene's adalah 0,643, berarti varians kedua kelompok adalah sama, maka hasil uji-t pada baris pertama memperlihatkan p-value (sig.) adalah $0,771 \geq 0,05$ untuk uji 2-sisi. Dapat kita simpulkan bahwa secara statistik rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap

dan campuran 2012 yang diukur menggunakan metode treynor memiliki perbedaan yang signifikan

Dari hasil perhitungan menggunakan SPSS, maka didapatkan perhitungan *Independent Sample t Test* untuk metode Treynor pada tahun 2013 berikut ini.

Tabel 4.23
Group Statistics Metode Treynor Tahun 2013

Kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja_Treynor Reksadana Campuran	25	-.008358	.0067069	.0013414
Reksadana Pendapatan Tetap	32	.126060	.7942207	.1403997

Hasil tersebut memperlihatkan bahwa ada 25 reksadana campuran yang mempunyai rata-rata kinerja sebesar -0.008358, Sedangkan 32 pendapatan tetap yang memiliki rata-rata kinerja yang lebih tinggi dari reksadana campuran yakni dengan rata-rata 0.126060

Tabel 4.24
Independent Samples Test Metode Treynor Tahun 2013

	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
Kinerja_Treynor	3.200	.079	-.845	55	.402	-.1344177	.1591641	-.4533897	.1845543
			-.957	31.006	.346	-.1344177	.1404061	-.4207757	.1519404

Pada tabel diatas signifikansi uji Levene's adalah 0.079, berarti varians kedua kelompok adalah sama, maka hasil uji-t pada baris pertama memperlihatkan p-value (sig.) adalah $0,402 \geq 0,05$ untuk uji 2-sisi. Dapat kita simpulkan bahwa secara statistik rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran 2013 yang diukur menggunakan metode treynor memiliki perbedaan yang signifikan.

Dari hasil perhitungan menggunakan SPSS, maka didapatlah perhitungan *Independent Sample t Test* untuk metode Treynor pada tahun 2014 berikut ini.

Tabel 4.25
Group Statistics Metode Treynor Tahun 2014

	Kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja_Treynor	Reksadana Campuran	25	-4.9005	1.37407	.27481
	Reksadana Pendapatan Tetap	24	-4.1783	2.30610	.47073

Hasil tersebut memperlihatkan bahwa ada 25 reksadana campuran yang mempunyai rata-rata kinerja sebesar -4.9005, Sedangkan 24 pendapatan tetap yang memiliki rata-rata kinerja yang lebih rendah dari reksadana campuran yakni dengan rata-rata -4.1783

Tabel 4.26
Independent Samples Test Metode Treynor Tahun 2014

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
									95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Kinerja_Treynor	Equal variances assumed	2.805	.101	-1.338	47	.187	-.72219	.53970	-1.80792	.36353
	Equal variances not assumed			-1.325	37.208	.193	-.72219	.54508	-1.82642	.38203

Pada tabel diatas signifikansi uji Levene's adalah 0.101, berarti varians kedua kelompok adalah sama, maka hasil uji-t pada baris pertama memperlihatkan p-value (sig.) adalah $0,187 \geq 0,05$ untuk uji 2-sisi. Dapat kita simpulkan bahwa secara statistik rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran 2014 yang diukur menggunakan metode treynor memiliki perbedaan yang signifikan.

Dari analisis hipotesis kinerja di atas dapat diketahui bahwa kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran menggunakan metode treynor pada tahun 2012 sebesar 0,771, tahun 2013 sebesar 0,402 dan tahun 2014 sebesar 0,187. Nilai tersebut di atas taraf signifikansinya yaitu 0,05 yang menandakan adanya perbedaan signifikan antara reksadana pendapatan tetap dan campuran menggunakan metode Treynor.

4.7. Pembahasan Hasil Penelitian

4.7.1. Pengukuran Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dan Campuran Menggunakan Metode Sharpe

Dari hasil uji beda kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar pada tahun 2012 menunjukkan tidak terdapat perbedaan antara rata-rata kinerja reksadana dengan kinerja pasar yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran pada tahun 2012 tidak lebih baik dari kinerja pasar, dimana nilai kinerja pasar tersebut sebesar 42,78% untuk reksadana pendapatan tetap dan 23,93% untuk reksadana campuran, Kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang baik merupakan reksadana yang memiliki kinerja di atas dari kinerja pasar tersebut. Hal ini berbanding lurus dengan perhitungan menurut statistik yang menunjukkan hasil tidak adanya perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang diukur menggunakan metode sharpe dengan kinerja pasar karena nilai taraf signifikansinya sebesar 0,003 lebih kecil dari taraf signifikansinya yang bernilai 0,05 sehingga hasilnya tidak menunjukkan adanya perbedaan.

Dari hasil uji beda kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar pada tahun 2013 menunjukkan tidak terdapat perbedaan antara rata-rata kinerja reksadana dengan kinerja pasar yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran pada tahun 2013 tidak lebih baik dari kinerja pasar, dimana nilai kinerja pasar tersebut sebesar -19,30%

untuk reksadana pendapatan tetap dan -14,40% untuk reksadana campuran. Kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang baik merupakan reksadana yang memiliki kinerja di atas dari kinerja pasar tersebut. Hal ini berbanding lurus dengan perhitungan menurut statistik yang menunjukkan hasil tidak adanya perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang diukur menggunakan metode sharpe dengan kinerja pasar karena nilai taraf signifikansinya sebesar 0,002 lebih kecil dari taraf signifikansinya yang bernilai 0,05 sehingga hasilnya tidak menunjukkan adanya perbedaan.

Dari hasil uji beda kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar pada tahun 2014 menunjukkan tidak terdapat perbedaan antara rata-rata kinerja reksadana dengan kinerja pasar yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran pada tahun 2014 tidak lebih baik dari kinerja pasar, dimana nilai kinerja pasar tersebut sebesar -55,38% untuk reksadana pendapatan tetap dan 65,33% untuk reksadana campuran. Kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang baik merupakan reksadana yang memiliki kinerja di atas dari kinerja pasar tersebut. Hal ini berbanding lurus dengan perhitungan menurut statistik yang menunjukkan hasil tidak adanya perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang diukur menggunakan metode sharpe dengan kinerja pasar karena nilai taraf signifikansinya sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansinya yang bernilai 0,05 sehingga hasilnya tidak menunjukkan adanya perbedaan.

Dari hasil uji beda antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran dengan kinerja pasar menggunakan metode Sharpe pada tahun 2012, 2013 dan 2014, tidak lebih baik dari kinerja pasar yang dicerminkan dari *return* IHSB. Dengan demikian reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang diukur menggunakan metode sharpe tidak dapat mengalahkan kinerja pasar.

Indeks Sharpe memiliki perbedaan dengan Treynor selain jenis risiko yang digunakan. Jika portofolio terdiversifikasi secara sempurna, maka peringkat yang diberikan antara Treynor dan Sharpe akan sama. Karena dalam diversifikasi sempurna, risiko yang tersisa hanyalah risiko pasar. Bila pada portofolio yang kurang terdiversifikasi secara sempurna, Treynor akan memberikan peringkat yang lebih tinggi dibandingkan Sharpe. Dalam penelitian ini dapat terlihat bahwa tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran menggunakan metode sharpe karena metode sharpe ini dipengaruhi oleh standar deviasi dan menganggap bahwa portofolio ini hanya sebagian kecil saja yang dipengaruhi return pasar. Hal ini berbanding terbalik karena dalam penelitian ini sebagian besar portofolio nya dipengaruhi oleh return pasar dan dianggap telah diversifikasi dengan baik. Sehingga dalam uji beda *t-test* tidak di temukan perbedaan yang signifikan. Portofolio ini dianggap telah terdiversifikasi dengan baik dapat terlihat dari *beta* yang bernilai 1 menunjukkan bahwa jika return pasar bergerak naik/turun, return sekuritas/portofolio juga bergerak naik/turun sama besarnya mengikuti return pasar. Begitu pula jika beta bernilai 1 ini menunjukkan bahwa perubahan return

pasar sebesar $x\%$, secara rata-rata, return sekuritas/portofolio akan berubah juga sebesar $x\%$.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Eva Muzdalifa (2009) yang menyatakan bahwa hasil uji perbedaan kinerja reksa dana menunjukkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan antara reksa dana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar terutama diukur dengan metode Jensen, dan tidak terdapat perbedaan kinerja sharpe dengan kinerja pasar pada reksadana syariah pendapatan tetap. Hasil perbedaan menunjukkan bahwa kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap memiliki kinerja yang lebih tinggi dibandingkan kinerja pasar, sedangkan untuk kinerja reksa dana syariah campuran lebih rendah dibandingkan dengan kinerja pasar.

4.7.2. Pengukuran Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap dan Campuran Menggunakan Metode Treynor

Dari hasil uji beda kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar pada tahun 2012 menunjukkan terdapat perbedaan antara rata-rata kinerja reksadana dengan kinerja pasar dengan menggunakan metode treynor. Menurut perhitungan yang telah dilakukan sebelumnya terhadap kinerja pasar dengan menggunakan metode Sharpe pada tahun 2012 menghasilkan nilai yaitu sebesar 0,63% untuk reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran, sehingga kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang baik merupakan reksadana yang memiliki kinerja lebih dari 0,63% (kinerja pasar). Dalam penelitian ini mayoritas hasil kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang ukur menggunakan

metode treynor berada diatas dari kinerja pasar. Hal ini berbanding lurus dengan perhitungan menurut statistik yang menunjukkan hasil adanya perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang diukur menggunakan metode treynor dengan kinerja pasar karena nilai taraf signifikansinya sebesar 0,771 lebih besar dari taraf signifikansinya yang bernilai 0,05 sehingga hasilnya menunjukkan adanya perbedaan.

Dari hasil uji beda kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar pada tahun 2013 menunjukkan terdapat perbedaan antara rata-rata kinerja reksadana dengan kinerja pasar dengan menggunakan metode treynor. Menurut perhitungan yang telah dilakukan sebelumnya terhadap kinerja pasar dengan menggunakan metode Sharpe pada tahun 2013 menghasilkan nilai yaitu sebesar -0,61% untuk reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran, sehingga kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang baik merupakan reksadana yang memiliki kinerja kurang dari -0,61% (kinerja pasar). Dalam penelitian ini mayoritas hasil kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang diukur menggunakan metode treynor berada diatas dari kinerja pasar. Hal ini berbanding lurus dengan perhitungan menurut statistik yang menunjukkan hasil adanya perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang diukur menggunakan metode treynor dengan kinerja pasar karena nilai taraf signifikansinya sebesar 0,402 lebih besar dari taraf signifikansinya yang bernilai 0,05 sehingga hasilnya menunjukkan adanya perbedaan.

Dari hasil uji beda kinerja reksadana pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar pada tahun 2014 menunjukkan terdapat perbedaan antara rata-rata kinerja reksadana dengan kinerja pasar dengan menggunakan metode treynor. Menurut perhitungan yang telah dilakukan sebelumnya terhadap kinerja pasar dengan menggunakan metode Sharpe pada tahun 2014 menghasilkan nilai yaitu sebesar 1,05% untuk reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran, sehingga kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang baik merupakan reksadana yang memiliki kinerja lebih dari 1,05% (kinerja pasar). Dalam penelitian ini mayoritas hasil kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang diukur menggunakan metode treynor berada diatas dari kinerja pasar. Hal ini berbanding lurus dengan perhitungan menurut statistik yang menunjukkan hasil adanya perbedaan antara kinerja reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang diukur menggunakan metode treynor dengan kinerja pasar karena nilai taraf signifikansinya sebesar 0,187 lebih besar dari taraf signifikansinya yang bernilai 0,05 sehingga hasilnya menunjukkan adanya perbedaan.

Dari hasil uji beda antara kinerja reksadana saham dengan kinerja pasar menggunakan metode treynor pada tahun 2012, 2013 dan 2014, lebih baik dari kinerja pasar yang dicerminkan dari *return* IHSG. Dengan demikian reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran yang diukur menggunakan metode treynor dapat mengalahkan kinerja pasar.

Jika portofolio terdiversifikasi secara sempurna, maka peringkat yang diberikan antara Treynor dan Sharpe akan sama. Karena dalam diversifikasi sempurna, risiko yang tersisa hanyalah risiko pasar. Bila pada portofolio yang kurang terdiversifikasi secara sempurna, Treynor akan memberikan peringkat yang lebih tinggi dibandingkan Sharpe. Hal ini berbanding lurus karena dalam penelitian ini sebagian besar portofolio nya dipengaruhi oleh return pasar dan dianggap telah diversifikasi dengan baik. Sehingga dalam pengujian ditemukan perbedaan yang signifikan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fitaning Intan Pradani (2011) yang menyatakan bahwa hasil evaluasi kinerja reksadana pendapatan tetap berdasarkan metode Sharpe, Treynor dan Jansen menunjukkan adanya perbedaan dalam pengukuran 48 reksadana pendapatan tetap menggunakan metode tersebut. Kinerja reksadana yang diukur menggunakan metode treynor menunjukkan hasil yang positif, hal ini menandakan bahwa kinerja reksadana pendapatan tetap yang diukur menggunakan metode treynor menunjukkan hasil yang baik.