

**ANALISIS PERSISTENSI KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA  
TAHUN 2012-2016**

**JURNAL**



Oleh:

Nama : Indri Puspita Sai

Nomor Mahasiswa : 14311160

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2018**

## **PENGESAHAN JURNAL**

**ANALISIS PERSISTENSI KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA TAHUN  
2012-2016**

Nama : Indri Puspita Sai  
Nomor Mahasiswa : 14311160  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 20 Februari 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Dr. Zaenal Arifin, M.Si

# ANALISIS PERSISTENSI KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA TAHUN 2012-2016

Indri Puspita Sai<sup>1</sup>, Zaenal Arifin<sup>2</sup>

[indripsai@gmail.com](mailto:indripsai@gmail.com), [zaenal\\_uii@yahoo.com](mailto:zaenal_uii@yahoo.com)

<sup>1,2</sup>Universitas Islam Indonesia

## ABSTRAK

Bagi investor yang ingin berinvestasi pada reksa dana maka sebaiknya melihat perkembangan reksa dana tersebut pada tahun-tahun berikutnya dengan cara melakukan evaluasi kinerja. Evaluasi kinerja diperlukan untuk melihat bagaimana kinerja reksa dana dalam periode tertentu. Reksa dana yang punya kinerja baik pasti akan mengalami kenaikan kinerja tiap periodenya. Reksa dana yang mempunyai kinerja baik tidak hanya dilihat berdasarkan besarnya nilai aktiva bersih (NAB) setiap bulannya yang selalu bergerak naik tetapi juga dilihat berdasarkan keberlanjutan kinerjanya di masa depan. Keberlanjutan kinerja tersebut dinamakan persistensi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui persistensi kinerja reksa dana saham di Indonesia pada tahun 2012-2016. Reksa dana dikatakan mempunyai persistensi apabila reksa dana pada bulan dasar atau tahun dasar tetap konsisten menempati posisi 10 besar pada bulan selanjutnya atau tahun selanjutnya. Penilaian persistensi di dalam penelitian ini menggunakan indeks Jensen dan return. Sampel dari penelitian ini ada 41 reksa dana yang terdiri dari 36 reksa dana konvensional dan 5 reksa dana syariah. Data diperoleh dari [www.pusatdatakontan.com](http://www.pusatdatakontan.com) dengan melihat nilai aktiva bersih reksa dana saham setiap bulan selama 5 tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi persistensi selama periode penelitian baik itu di enam bulan pertama, di enam bulan kedua maupun tahunan. Persistensi tersebut ada yang terjadi secara penuh dan ada yang terjadi secara parsial.

*Kata kunci : Persistensi, Kinerja, Return, Indeks Jensen*

## ABSTRACT

For investors who want to invest in mutual funds then you should see the development of mutual funds in the following years by performing performance evaluation. Performance evaluation is needed to see how the performance of mutual funds in a certain period. Mutual funds that have good performance will surely increase performance per period. Mutual funds that have good performance are not only seen based on the amount of net asset value (NAV) every month which is always moving up but also viewed based on the sustainability of its performance in the future. Such performance sustainability is called persistence. This study aims to determine the persistence of performance of equity funds in Indonesia in 2012-2016. Mutual funds are said to have persistence if the fund in the base month or base year remains consistently occupy the top 10 position in the next month or the next year. Persistence assessment in this study using Jensen index and return. Sample of this research there are 41 mutual fund consisting of 36 conventional mutual fund and 5 mutual fund sharia. Data obtained from [www.pusatdatakontan.com](http://www.pusatdatakontan.com) by looking at the net asset value of mutual fund shares every month for 5 years. The results showed that persistence occurred during the study period either in the first six months, in the six months both and annual. The persistence is something that happens in full and something happens partially.

*Keywords: Persistence, Performance, Return, Jensen Index*

## 1. PENDAHULUAN

Mengingat bahwa perekonomian suatu negara tidak selalu dalam kondisi stabil maka hal itu berpengaruh pada investasi di pasar modal. Investor tidak ingin mendapatkan dampak negatif dari hal tersebut sehingga investor akan mencari instrumen investasi yang mempunyai risiko kecil apabila kondisi ekonomi sedang tidak stabil. Instrumen investasi tersebut adalah reksa dana. Bagi investor yang ingin menanamkan dananya pada reksa dana maka hendaknya melihat perkembangan reksa dana tersebut pada tahun-tahun berikutnya dengan cara melakukan evaluasi kinerja pada reksa dana. Evaluasi kinerja diperlukan untuk melihat bagaimana kinerja reksa dana dalam periode tertentu. Reksa dana yang punya kinerja baik pasti akan mengalami kenaikan kinerja tiap periodenya. Selain itu, evaluasi kinerja dilakukan untuk mengidentifikasi apakah portofolio mampu memberikan return sesuai yang diharapkan dan mengidentifikasi apakah return tersebut sesuai dengan tingkat risiko yang ditanggung investor.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan metode Jensen untuk mengukur kinerja reksa dana. Lailiyah, Suhadak dan Sulasmiyati (2016) menyatakan bahwa metode Jensen menilai kinerja didasarkan atas seberapa besar manajer investasi mampu memberikan kinerja reksa dana diatas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya. Di dalam metode Jensen, kinerja reksa dana dilihat berdasarkan alpha Jensennya. Jika hasil nilai alpha dari kinerja reksa dana saham semakin besar, maka reksa dana tersebut memberikan return yang

menarik. Jika nilai alpha semakin kecil, maka reksa dana saham menghasilkan return yang kurang menarik sehingga reksa dana saham ini tidak direkomendasikan untuk dijadikan investasi, Dwianggoro, Anantadjaya, Sibarani (2012). Reksa dana yang mempunyai kinerja baik tidak hanya dilihat dari besarnya nilai aktiva bersih (NAB) setiap bulannya yang selalu bergerak naik tetapi juga dilihat berdasarkan keberlanjutan kinerjanya di masa depan. Keberlanjutan kinerja tersebut dinamakan persistensi. Suatu persistensi kinerja adalah sebuah keberlanjutan kinerja, dimana akan ada suatu keterkaitan dari kinerja reksa dana sebelum periode penelitian dan setelah periode penelitian, Wijaya dan Rusdi (2014). Reksa dana yang mempunyai kinerja baik adalah reksa dana yang konsisten di masa depan. Jadi reksa dana tersebut menduduki posisi yang konsisten atau minimal menduduki posisi yang tidak jauh beda dari posisinya di masa lalu. Menurut Moedak dan Hanafi (2005) untuk melihat adanya keterkaitan antara kinerja reksa dana di masa lalu dengan kinerja reksa dana di masa depan maka dilakukan uji persistensi. Hubungan tersebut bisa bernilai positif jika kinerja reksa dana di masa lalu yg *outperform* akan menghasilkan kinerja reksa dana yang *outperform* juga di masa yang akan datang. Persistensi positif mencerminkan jika reksa dana berjalan dengan baik di masa lalu, hal itu akan terus mengungguli kinerjanya di masa depan, Goel, Sweta dan Mani Mukta, (2012).

Alan (2013) menemukan bahwa pada periode 1 tahun, 2 tahun, 3 tahun sesudah tahun dasar terjadi persistensi. Alam, Tang, Rajjaque, (2013) melakukan penelitian tentang kinerja reksa dana saham di Malaysia dan hasilnya adalah untuk *unit trust* konvensional pada periode Februari 1995-Juli 2012 menghasilkan persistensi positif dan signifikan secara statistik pada tingkat 10 persen. Persistensi positif ada pada *unit trust* Islam sepanjang tahun 1999-2009. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fen Fu, Ying, (2014) menemukan bahwa dana ekuitas di Taiwan memiliki persistensi kinerja baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian itu sejalan dengan Doshi, Elkamhi, Simutin (2015) menemukan bahwa bobot aktif mampu menangkap kemampuan manajerial dalam hal memprediksi arus dana, pertumbuhan aset dana, dan kinerja masa lalu. Chieh dan Tse (2012) di dalam penelitiannya menemukan bahwa reksa dana di Taiwan yang telah mempunyai kinerja baik di masa lalu akan mempunyai kinerja baik juga di masa depan karena mereka dapat membuat keputusan waktu arus kas dengan baik. Belgacem dan Hellara (2011) menemukan hasil adanya hubungan positif dan signifikan antara kinerja tahun lalu dan kinerja masa depan. Kinerja historis mengandung beberapa informasi tentang kinerja masa depan dan informasi semacam itu mungkin penting bagi investor reksadana. Rohlederm (2015) dalam penelitiannya menganalisis hubungan antara arus masa lalu dan kinerja masa depan dari reksa dana saham, obligasi dan pasar uang. Hasil penelitiannya adalah ditemukannya persistensi jangka pendek untuk semua jenis reksa dana dan adanya persistensi kinerja selama beberapa bulan untuk reksa dana pasar uang karena dana dengan arus masuk yang tinggi secara signifikan mengungguli dana dengan arus masuk yang rendah. Dwianggoro, Anantadjaya, Sibarani (2012) menyatakan bahwa perhitungan dari *correlation rank Spearman's rho* dengan pengukuran kinerja reksa dana saham melalui index Jensen alpha, ditemukan hasil bahwa reksa dana saham mengalami persistensi yang parsial.

Hasil penelitian di atas bertentangan dengan Fan dan Addams (2012) menemukan bahwa kinerja reksa dana mengungguli indeks pasar saham internasional yang berbasis di Amerika Serikat. Tetapi bukan berarti hal tersebut dapat menciptakan persistensi di masa depan. Karena dalam penelitian ini, investor disarankan untuk menghindari reksa dana yang mempunyai kinerja super di masa lalu. Karena di masa depan, reksa dana tersebut bisa jadi mempunyai kinerja buruk. Penelitian ini sejalan dengan Khausik, Abhay, (2013) persistensi terjadi pada penelitian ini mempunyai hubungan negatif. Persistensi terjadi pada beberapa kategori, misalnya investor di kategori kecil atau menengah mendapatkan return dua kali lipat

karena menginvestasikan dananya pada reksa dana yang punya kinerja buruk pada tahun sebelumnya. Banumathy, Deo, Azhagaiah (2014) menemukan hasil bahwa investor lebih berkonsentrasi pada return dan kinerja reksa dana di masa depan dengan mengabaikan risiko yang ada. Meskipun risikonya tinggi tetapi reksa dana yang mempunyai kinerja buruk tetap mampu bertahan di pasar. Jadi investor tidak terpengaruh pada persistensi kinerja reksa dana di masa lalu. Penelitian ini mengkaji ulang tentang analisis persistensi kinerja reksa dana saham di Indonesia tahun 2012-2016.

## **2. KAJIAN PUSTAKA**

### **2.1 Reksa Dana Syariah**

Menurut Hayati dan Haruman (2006) pada dasarnya reksa dana syariah sama dengan reksa dana konvensional, yang membedakan adalah reksa dana syariah memiliki kebijakan investasi yang berbasiskan kepada prinsip-prinsip Islam. Di dalam reksa dana syariah juga dikenal dengan istilah *screening* yaitu penyaringan. Jadi reksa dana tidak boleh tergabung dalam perusahaan yang bergerak di bidang perbankan, alkohol, rokok dll. Sedangkan *cleansing* adalah pembersihan keuntungan yang didapatkan tidak secara syariah. Manajer investasi biasanya melakukan *cleansing* dengan cara menyumbangkan keuntungan tersebut ke yayasan amal yang sudah disepakati oleh Dewan Pengawas Syariah.

Kemunculan reksa dana syariah tidak bisa dipandang sebelah mata. Hal ini terbukti dari nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah yang terus meningkat setiap tahun. Syafrida, Aminah, Waluyo (2014) melakukan penelitian dengan membandingkan kinerja indeks dan kinerja reksa dana antara basis syariah dan basis konvensional. Berdasarkan hasil penelitian yang mengambil sampel instrumen syariah pasar modal dalam bentuk saham syariah dan reksa dana syariah ini diperoleh kesimpulan bahwa kinerja JII dengan kinerja LQ-45 tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen berbasis syariah tidak kalah menguntungkan jika dibanding dengan instrumen berbasis konvensional. Bahkan jika diamati lebih cermat selama periode pengamatan terlihat kinerja reksa dana syariah sedikit lebih baik daripada kinerja reksa dana konvensional.

### **2.2 Kinerja Reksa Dana**

Tujuan reksa dana adalah untuk mendapatkan hasil investasi atau *return* yang tinggi. Dalam pencapaian tujuan tersebut, reksa dana tidak terlepas dari pengaruh kinerja dalam pelaksanaan kegiatannya untuk mencapai *return* yang tinggi. *Return* dari reksa dana dikenal dengan nama nilai aktiva bersih (NAB) yang merupakan kunci untuk menilai kinerja reksa dana. Hermawan dan Wiagustini (2016) menyatakan bahwa penilaian terhadap kinerja reksa dana penting dilakukan karena dengan melakukan penilaian terhadap kinerja dapat mengetahui kemampuan reksa dana dalam menghasilkan keuntungan dan bersaing dari reksa dana jenis lainnya. Evaluasi kinerja portofolio akan memungkinkan kita mengidentifikasi apakah portofolio yang telah terbentuk memberikan tingkat return yang relatif lebih tinggi dibanding return portofolio lainnya dan apakah return tersebut juga sesuai dengan tingkat risiko yang ditanggung, Tandelilin (2010). Terdapat beberapa metode dalam pengukuran kinerja reksa dana yang berkaitan dengan return dan risiko (*risk-adjusted performance*) salah satunya yaitu Metode Jensen. Lailiyah, Suhadak, Sulasmiyati (2016) menyatakan bahwa metode Jensen digunakan untuk menilai kinerja yang didasarkan atas seberapa besar manajer investasi mampu memberikan kinerja reksa dana diatas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya. Pada Jensen Ratio, semakin positif dan semakin tinggi angka yang dihasilkan maka semakin tinggi kinerja reksa dana.

### 2.3 Persistensi Kinerja Reksa Dana

Persistensi berkaitan dengan Teori Contingency yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan diversifikasi dengan motivasi untuk mengatasi kompleksitas persaingan yaitu membangun kekuatan finansial dan efisiensi biaya. Kekuatan finansial yang dimaksud adalah adanya keberlanjutan kinerja di masa depan. Jika reksa dana memiliki keberlanjutan kinerja maka reksa dana tersebut bisa bertahan dibandingkan dengan pesaingnya yang tidak mempunyai keberlanjutan kinerja. Persistensi menunjukkan keberlanjutan kinerja dari suatu reksa dana. Apabila reksa dana dalam periode tertentu menunjukkan kemunculan persistensi maka kinerja reksa dana tersebut baik dan reksa dana tersebut bisa dipilih sebagai instrumen investasi. Persistensi diukur dengan melihat alpha. Jika alpha positif maka kinerja persistensi baik.

Menurut Wijaya dan Dedi (2014) suatu persistensi kinerja adalah sebuah keberlanjutan kinerja, dimana akan ada suatu keterkaitan dari kinerja reksa dana sebelum periode penelitian dan setelah periode penelitian. Para manajer investasi memerlukan informasi-informasi yang memiliki persistensi. Dalam arti bahwa informasi tersebut harus menunjukkan bahwa kinerja reksa dana yang baik tidak hanya dalam satu periode akuntansi atau satu tahun. Dengan begitu dapat diharapkan kinerja reksa dana - reksa dana tersebut akan berjalan baik di periode berikutnya. Desiyanti (2014) menyatakan bahwa ada keterkaitan antara kinerja dimasa lalu dengan kinerja dimasa depan. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja historis reksadana dapat menjadi pertimbangan utama investor dalam memilih reksadana. Wijaya dan Rusdi (2014) melakukan penelitian yang berkaitan dengan persistensi pada kinerja reksa dana saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa reksa dana yang berumur 3 bulan sampai batas maksimal dua tahun mengalami persistensi dan masih layak untuk dijadikan instrumen investasi. Sementara kinerja reksa dana satu bulanan dan tiga tahunan tidak mengalami persistensi Dwianggoro, Anantadjaya, Sibarani (2012) melakukan perhitungan dari correlation rank Spearman's rho, dengan pengukuran kinerja reksa dana saham melalui index Jensen alpha, hasilnya reksa dana saham mengalami persistensi yang parsial.

### 3. Metode Penelitian

Populasi yang ada di dalam penelitian berjumlah 296 reksa dana saham dan terdiri dari 99 manajer investasi reksa dana. Populasi terdiri dari reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, dll. Sementara sample yang diambil adalah reksa dana saham yang terdaftar di website [www.pusatdatakontan.com](http://www.pusatdatakontan.com) berjumlah 41 reksa dana saham dan terdiri dari 21 manajer investasi reksa dana. Sampel terdiri dari 36 reksa dana saham konvensional dan 5 reksa dana saham syariah pada periode tahun 2011-2016.

Penelitian ini menggunakan 2 variabel yaitu kinerja dan persistensi. Kinerja reksa dana dilihat berdasarkan return dan indeks Jensen. Apabila reksa dana menghasilkan return yang tinggi maka reksa dana tersebut mempunyai kinerja baik. Di dalam indeks Jensen, semakin tinggi nilai alfa positif, semakin baik kinerjanya, Desiyanti dan Marna (2017). Suatu reksa dana mengalami persistensi jika mempunyai keberlanjutan kinerja yang ditandai dengan adanya konsistensi kinerja pada bulan t atau tahun t. Selain itu, reksa dana dikatakan mempunyai persistensi jika reksa dana pada bulan dasar atau tahun dasar tetap konsisten masuk ke dalam posisi 10 besar pada bulan t atau tahun t. Formulasi yang dikemukakan Jensen adalah sebagai berikut:

$$J\alpha = rp - [rf + \beta p (rm - rf)]$$

Keterangan :

$J\alpha$  = Jensen Alpha

$rp$  = return portofolio

$rm$  = return pasar

$rf$  = risk free rate

## 4. Hasil Analisis dan Pembahasan

### 4.1 Statistik Deskriptif

Terdapat 5 variabel yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu  $R_i$  adalah return investasi reksa dana. Return investasi reksa dana yang dimasukkan di dalam tabel statistik deskriptif berjumlah 2665 yang terdiri dari return bulanan dan tahunan dari 2012 - 2016. Selanjutnya  $R_m$  yaitu *return market* yang diwakili oleh IHSG.  $R_m$  berjumlah 65 yang terdiri dari return IHSG bulanan dan tahunan dari 2012-2016. Variabel ketiga adalah  $R_f$  yaitu *return free risk* yang diwakili oleh SBI.  $R_f$  berjumlah 65 yang terdiri dari return SBI bulanan dan tahunan dari 2012-2016. Variabel keempat yaitu beta yang berjumlah 205. Beta tersebut merupakan beta dari 41 reksa dana selama 5 tahun. Variabel kelima adalah alpha Jensen yang berjumlah 2665 yang terdiri dari alpha Jensen bulanan dan tahunan dari 2012 - 2016.

**Tabel 4.1**

**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

|                    | N    | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
|--------------------|------|---------|---------|---------|----------------|
| Ri                 | 2665 | -.956   | 23.30   | .0210   | .48706         |
| Rm                 | 65   | -.215   | .305    | -.0017  | .11465         |
| Rf                 | 65   | .001    | .005    | .0023   | .00091         |
| Beta               | 205  | -.569   | .821    | .1402   | .35026         |
| AlphaJensen        | 2665 | -.9418  | 23.2736 | .021583 | .4865301       |
| Valid N (listwise) | 65   |         |         |         |                |

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat disimpulkan bahwa  $R_i$  selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -.956, nilai maksimumnya sebesar 23.30. Sedangkan standar deviasi sebesar .48706 dan rata-ratanya sebesar .0210. Nilai minimum variabel  $R_m$  adalah sebesar -.215, nilai maksimumnya sebesar .305, dengan rata-rata sebesar -.0017 serta standar deviasinya menunjukkan .11465. Nilai minimum variabel  $R_f$  adalah sebesar .001, nilai maksimumnya sebesar .005, dengan rata-rata sebesar .0023 serta standar deviasinya menunjukkan .00091. Beta menunjukkan bahwa selama penelitian, variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -.569, nilai maksimum sebesar .821. Nilai rata-rata sebesar 1.402, Sedangkan standar deviasi sebesar .35026. Alpha Jensen mempunyai nilai



maksimum sebesar 23.2736 dan nilai minimumnya sebesar -.9418. Nilai rata-rata alpha Jensen sebesar .021583 dan standar deviasinya sebesar .4865301.

## 4.2 Kinerja Reksa Dana

Untuk mengetahui baik atau tidaknya kinerja reksa dana maka perlu dilakukan evaluasi kinerja. Hermawan dan Wiagustini (2016) menyatakan bahwa penilaian terhadap kinerja reksa dana penting dilakukan karena dengan melakukan penilaian terhadap kinerja, dapat mengetahui kemampuan reksa dana dalam menghasilkan keuntungan dan bersaing dari reksa dana jenis lainnya.

Ukuran kinerja reksa dana didasarkan pada return reksa dana itu sendiri. Apabila return reksa dana pada bulan t lebih tinggi dari bulan t-1 berarti kinerja reksa dana meningkat. Kinerja reksa dana juga bisa dihitung menggunakan metode Jensen. Semakin tinggi nilai alfa positif, semakin baik kinerjanya, Desiyanti dan Marna (2017).

### 4.2.1 Return Reksa Dana

Return adalah bentuk pengembalian atau imbal hasil dari investasi yang dilakukan. Return dari reksa dana dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB) dimana nilainya akan diperbarui setiap hari berdasarkan hasil transaksi reksa dana pada hari tersebut. Besarnya NAB dari suatu reksa dana merupakan alat ukur untuk menilai kinerja reksa dana, Hermawan dan Wiagustini (2016).

**Tabel 4.2**  
**Return Reksa Dana Tahun 2012-2016**

| NAMA REKSA DANA                 | RETURN RD  | RETURN RD | RETURN RD  | RETURN RD  | RETURN RD |
|---------------------------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|
|                                 | 2012       | 2013      | 2014       | 2015       | 2016      |
| ABERDEEN                        | 0,02273253 | 0,0409527 | 0,0967769  | -0,0099887 | -0,032735 |
| AXA CITRADINAMIS                | 0,06880257 | 0,1187314 | 0,0736942  | 0,0055134  | 0,039571  |
| BNI AM DANA BERKEMBANG          | -0,3814224 | 0,0362742 | -0,0068053 | -0,0277478 | 0,051456  |
| BNP P INFRASTRUKTUR PLUS        | -0,0266085 | 0,2236741 | 0,125216   | -0,0611814 | -0,012137 |
| BNP P PESONA                    | 0,09529922 | 0,0933224 | 0,0665737  | -0,004043  | 0,054465  |
| BNP P PESONA SYARIAH            | 0,16023523 | 0,1530544 | 0,0648527  | -0,0472326 | 0,051576  |
| BNP P SOALRIS                   | 0,12102984 | 0,1116731 | 0,0491615  | -0,0934453 | -0,002788 |
| CIMB ISLAMIC EQUITY             | 0,0501762  | 0,0841333 | 0,0475769  | -0,0458086 | 0,720122  |
| CIMB PRINCIPAL TOTAL RETURN     | 0,03159439 | 0,0362368 | 0,0697449  | -0,0376631 | 0,033274  |
| DANAREKSA MAWAR                 | 0,07143319 | 0,1006459 | 0,0603986  | -0,0066591 | 0,053823  |
| DANAREKSA MAWAR FOKUS 10        | 0,0160115  | 0,0932771 | 0,0043722  | -0,0611203 | 0,018937  |
| FIRST STATE DIVIDEND YIELD      | 0,09485654 | 0,097254  | 0,0860451  | 0,0029353  | 0,049874  |
| FIRST STATE INDOEQUITY PEKA     | 0,12102448 | 0,1035432 | 0,0870865  | -0,0343847 | 0,047128  |
| FISTR STATE INDOEQUITY SECTORAL | 0,09399144 | 0,078086  | 0,0751016  | -0,0306935 | 0,035765  |
| FIRST STATE INDOEQUITY VALUE    | 0,0995862  | 0,0857116 | 0,053648   | -0,0820226 | -0,007629 |
| RD INDOSURYA                    | 0,03831135 | 0,0185935 | 0,0438191  | -0,1795816 | -0,162311 |
| LAUTANDHANA EQUITY              | 0,08015158 | 0,0688012 | 0,0427712  | -0,041027  | 0,048905  |
| LAUTANDHANA E PROGRESSIF        | 0,14352213 | 0,1547931 | 0,1167443  | 0,0501107  | 0,05097   |
| MANULIFE DANA SAHAM             | 0,07945359 | 0,1010503 | 0,0634168  | -0,0348469 | 0,025811  |

|                            |            |           |           |            |           |
|----------------------------|------------|-----------|-----------|------------|-----------|
| MANULIFE SAHAM ANDALAN     | 0,06906615 | 0,1056008 | 0,0420181 | -0,049797  | 0,038828  |
| MANULIFE SYARIAH SEKTORAL  | 0,12759908 | 0,1174622 | 0,0615349 | -0,0347107 | 0,063079  |
| MAYBANK GMT DANA EKUITAS   | 0,08799847 | 0,1260025 | 0,0466051 | -0,0690245 | 0,049004  |
| MILLENIUM EQUITY           | 0,10271033 | 0,4035708 | 0,2795213 | -0,0866327 | -0,181975 |
| MNC DANA EKUITAS           | 0,24863638 | 0,1503796 | 0,036089  | -0,0118589 | 0,089749  |
| PANIN DANA MAKSIMA         | 0,06832388 | 0,1655405 | 0,0489595 | -0,0287076 | 0,04091   |
| PANIN DANA PRIMA           | 0,10130982 | 0,1766677 | 0,0571492 | -0,0689999 | 0,022965  |
| PNM EKUITAS SYARIAH        | -0,0190411 | 0,0628692 | 0,0115    | -0,0902279 | -0,048122 |
| DANA PRATAMA EKUITAS       | -0,0217852 | 0,1971356 | 0,2360285 | 0,0384281  | 0,065376  |
| PRATAMA EQUITY             | 0,03447981 | 0,3058657 | 0,2042487 | 0,0350109  | 0,061371  |
| PRATAMA SAHAM              | -0,0106714 | 0,265808  | 0,1999436 | 0,0045753  | 0,055389  |
| RHB ALPHA SECTOR ROTATION  | 0,04183962 | 0,2020881 | 0,1938729 | 0,0240485  | 0,064182  |
| SCHODER 90 PLUS            | 0,06816378 | 0,1022109 | 0,0862914 | 0,0368257  | 0,069408  |
| SCHODER DANA ISTIMEWA      | 0,09218644 | 0,1182523 | 0,0759856 | 0,035035   | 0,045099  |
| SCHODER DANA PRESTASI      | 0,10897334 | 0,141381  | 0,0943272 | 0,0551886  | 0,078205  |
| SCHODER DANA PRESTASI PLUS | 0,04111288 | 0,072397  | 0,0803546 | 0,0580655  | 0,084356  |
| SCHODER INDOEQUITY FUND    | 0,06828338 | 0,1312582 | 0,1076919 | 0,0304461  | 0,083214  |
| SIMAS DANAMAS SAHAM        | -0,0884079 | 0,0772895 | 0,056398  | -0,0105926 | 0,013858  |
| SYAILENDRA EQUITY          | 0,18964286 | 0,124278  | 0,0021799 | -0,0698565 | 0,004532  |
| TRIM KAPITAL               | 0,13100752 | 0,0640683 | 0,0537125 | 0,0273097  | -0,011474 |
| TRIM KAPITAL PLUS          | 0,1069856  | 0,0705723 | 0,0246093 | -0,0237298 | -0,049126 |
| TRIM SYARIAH SAHAM         | 0,18235945 | 0,1113454 | 0,0598523 | -0,0106761 | 0,053853  |

Berdasarkan hasil perhitungan nilai aktiva bersih per bulan dari tahun 2012 sampai tahun 2016 maka didapatkan kesimpulan bahwa pada tahun 2012 return reksa dana rata-rata menghasilkan angka positif. Hanya ada 6 reksa dana yang menghasilkan return negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2012, reksa dana mempunyai kinerja yang cukup baik.

Pada tahun 2013, return reksa dana menghasilkan angka positif untuk semua reksa dana. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2013, reksa dana mempunyai kinerja yang lebih baik dari tahun 2012.

Pada tahun 2014, return reksa dana rata-rata menghasilkan angka positif. Hanya ada 1 reksa dana yang menghasilkan return negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2014, reksa dana mempunyai kinerja yang lebih baik dari tahun 2012.

Pada tahun 2015, return reksa dana rata-rata menghasilkan angka negatif. Terdapat 29 reksa dana yang menghasilkan return negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2015, reksa dana mempunyai kinerja yang buruk.

Pada tahun 2016, return reksa dana rata-rata menghasilkan angka positif. Terdapat 9 reksa dana yang menghasilkan return negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2016, reksa dana mempunyai kinerja yang cukup baik.

#### 4.2.2 Indeks Jensen

Kinerja reksa dana dihitung menggunakan Indeks Jensen. Indeks Jensen menilai kinerja manajer investasi berdasarkan atas seberapa besar manajer investasi tersebut mampu memberikan kinerja di atas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai alfa positif, semakin baik kinerjanya, Desiyanti dan Marna (2017).

Tabel 4.3

## Indeks Jensen Tahun 2012 - 2016

| NAMA REKSA DANA                          | INDEKS JENSEN | INDEKS JENSEN | INDEKS JENSEN | INDEKS JENSEN | INDEKS JENSEN |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | 2012          | 2013          | 2014          | 2015          | 2016          |
| ABERDEEN INDONESIA EQUITY FUND           | -0,000940347  | 0,022655508   | 0,054023424   | 0,040671119   | 0,012139722   |
| AXA CITRADINAMIS                         | 0,045129693   | 0,100434264   | 0,030940696   | 0,056173269   | 0,084446039   |
| BNI AM DANA BERKEMBANG                   | -0,405095257  | 0,017977066   | -0,049558784  | 0,022912022   | 0,096330898   |
| BNP PARIBAS INFRASTRUKTUR PLUS           | -0,050281382  | 0,205376898   | 0,08246251    | -0,010521581  | 0,032738179   |
| BNP PARIBAS PESONA                       | 0,071626347   | 0,075025195   | 0,023820168   | 0,046616865   | 0,099339741   |
| BNP PARIBAS PESONA SYARIAH               | 0,136562351   | 0,134757246   | 0,022099188   | 0,003427223   | 0,096451161   |
| BNP PARIBAS SOLARIS                      | 0,097356965   | 0,09337593    | 0,00640796    | -0,042785415  | 0,042087036   |
| CIMB ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH       | 0,026503326   | 0,065836094   | 0,004823354   | 0,004851233   | 0,764997059   |
| CIMB PRINCIPAL TOTAL RETURN EQUITY FUND  | 0,007921517   | 0,017939661   | 0,026991404   | 0,012996753   | 0,078148667   |
| DANAREKSA MAWAR                          | 0,047760312   | 0,082348743   | 0,017645106   | 0,044000743   | 0,098697601   |
| DANAREKSA MAWAR FOKUS 10                 | -0,00766138   | 0,074979871   | -0,038381346  | -0,010460427  | 0,063811696   |
| FIRST STATE DIVIDEND YIELD FUND          | 0,071183664   | 0,078956788   | 0,043291603   | 0,053595166   | 0,094748527   |
| FIRST STATE INDOEQUITY PEKA FUND         | 0,097351603   | 0,08524606    | 0,04433297    | 0,016275096   | 0,092002928   |
| FIRST STATE INDOEQUITY SECTORAL FUND     | 0,070318567   | 0,059788815   | 0,032348133   | 0,019966307   | 0,080639483   |
| FIRST STATE INDOEQUITY VALUE SELECT FUND | 0,075913321   | 0,067414468   | 0,010894535   | -0,031362739  | 0,037246134   |
| RD INDOSURYA EQUITY FUND                 | 0,014638473   | 0,000296319   | 0,001065593   | -0,128921778  | -             |
| LAUTANDHANA EQUITY                       | 0,056478701   | 0,050503983   | 1,77142E-05   | 0,009632829   | 0,093779852   |
| LAUTANDHANA EQUITY PROGRESIF             | 0,119849255   | 0,136495932   | 0,073990755   | 0,100770491   | 0,09584468    |
| MANULIFE DANA SAHAM                      | 0,055780715   | 0,082753089   | 0,020663282   | 0,015812896   | 0,070686329   |
| MANULIFE SAHAM ANDALAN                   | 0,045393276   | 0,087303665   | -0,000735368  | 0,000862846   | 0,083702658   |
| MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH         | 0,103926207   | 0,099165024   | 0,018781358   | 0,015949155   | 0,107953946   |
| MAYBANK GMT DANA EKUITAS                 | 0,064325591   | 0,107705324   | 0,00385158    | -0,018364658  | 0,093878812   |
| MILLENIUUM EQUITY                        | 0,079037453   | 0,385273654   | 0,236767742   | -0,035972904  | -             |
| MNC DANA EKUITAS                         | 0,224963506   | 0,132082405   | -0,006664539  | 0,038800957   | 0,134624244   |
| PANIN DANA MAKSIMA                       | 0,04465101    | 0,147243333   | 0,006205938   | 0,021952222   | 0,085784625   |
| PANIN DANA PRIMA                         | 0,077636942   | 0,158370566   | 0,014395638   | -0,018340088  | 0,067839543   |
| PNM EKUITAS SYARIAH                      | -0,042713997  | 0,044572008   | -0,0312535    | -0,039568087  | -             |
| DANA PRATAMA EKUITAS                     | -0,04545806   | 0,178838457   | 0,193274949   | 0,089087956   | 0,110250454   |
| PRATAMA EQUITY                           | 0,010806936   | 0,287568547   | 0,161495211   | 0,085670781   | 0,106246371   |
| PRATAMA SAHAM                            | -0,034344245  | 0,247510867   | 0,157190038   | 0,055235107   | 0,100264087   |
| RHB ALPHA SECTOR ROTATION                | 0,018166741   | 0,183790897   | 0,151119425   | 0,07470831    | 0,109056968   |
| SCHRODER 90 PLUS EQUITY FUND             | 0,044490903   | 0,083913682   | 0,043537879   | 0,087485538   | 0,114283263   |
| SCHRODER DANA ISTIMEWA                   | 0,068513564   | 0,099955136   | 0,033232097   | 0,0856948     | 0,089974081   |
| SCHRODER DANA PRESTASI                   | 0,085300462   | 0,123083791   | 0,051573672   | 0,105848412   | 0,123080135   |
| SCHRODER DANA PRESTASI PLUS              | 0,017440006   | 0,054099852   | 0,037601075   | 0,108725312   | 0,129230941   |
| SCHRODER INDO EQUITY FUND                | 0,044610502   | 0,112961059   | 0,064938408   | 0,081105989   | 0,128089035   |
| SIMAS DANAMAS SAHAM                      | -0,112080788  | 0,05899229    | 0,013644503   | 0,04006726    | 0,05873254    |

|                                    |             |             |              |              |             |
|------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| SYAILENDRA EQUITY OPPORTUNITY FUND | 0,165969984 | 0,105980843 | -0,04057364  | -0,019196644 | 0,049406671 |
| TRIM KAPITAL                       | 0,107334644 | 0,045771086 | 0,010958944  | 0,07796955   | 0,033401446 |
| TRIM KAPITAL PLUS                  | 0,083312726 | 0,052275154 | -0,018144189 | 0,026929997  | -0,00425139 |
| TRIM SYARIAH SAHAM                 | 0,158686571 | 0,093048192 | 0,01709877   | 0,039983745  | 0,098728384 |

Berdasarkan hasil perhitungan indeks Jensen per bulan dari tahun 2012 sampai tahun 2016 maka didapatkan kesimpulan bahwa pada tahun 2012 alpha Jensen rata-rata menghasilkan angka positif. Hanya ada 8 reksa dana yang menghasilkan return negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2012, reksa dana mempunyai kinerja yang cukup baik.

Pada tahun 2013, alpha Jensen menghasilkan angka positif untuk semua reksa dana. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2013, reksa dana mempunyai kinerja yang lebih baik dari tahun 2012.

Pada tahun 2014, alpha Jensen rata-rata menghasilkan angka positif. Hanya ada 7 reksa dana yang menghasilkan return negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2014, reksa dana mempunyai kinerja yang lebih baik dari tahun 2012.

Pada tahun 2015, alpha Jensen rata-rata menghasilkan angka positif. Terdapat 10 reksa dana yang menghasilkan return negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2015, reksa dana mempunyai kinerja yang buruk dari tahun-tahun sebelumnya.

Pada tahun 2016, alpha Jensen rata-rata menghasilkan angka positif. Terdapat 4 reksa dana yang menghasilkan return negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2016, reksa dana mempunyai kinerja yang lebih baik dari tahun 2015.

### 4.3 Persistensi Kinerja Reksa Dana

Reksa dana adalah wadah yang disediakan bagi para investor untuk berinvestasi. Menurut Abdul Halim yang dikutip dari Fahmi (2015) investasi pada hakikatnya merupakan penempatan dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Untuk mencapai efektivitas dan efisiensi dalam suatu keputusan maka diperlukan ketegasan terhadap tujuan yang diharapkan.

Menurut Fahmi (2015) tujuan dari berinvestasi adalah terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut dan terciptanya *profit* yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan. Bagi para investor yang hendak menanamkan dananya pada reksa dana, tentu saja harus memperhatikan kinerja reksa dana tersebut apakah layak dijadikan sebagai sarana investasi atau tidak.

Investor juga perlu melihat persistensi dari reksa dana yang hendak dipilih. Apakah reksa dana tersebut mampu menciptakan kinerja yang sama di masa depan atau tidak. Seperti yang telah dikatakan bahwa tujuan dari investasi adalah terciptanya keberlanjutan, maka reksa dana yang memiliki keberlanjutan kinerja pantas dijadikan sebagai sarana investasi karena reksa dana tersebut mampu mencapai tujuan dari investasi itu sendiri

#### 4.3.1 Persistensi Kinerja Berdasarkan Return

##### a. Persistensi Bulanan

Di dalam penelitian ini, penilaian persistensi didasarkan pada return reksa dana dan dibagi menjadi 2 periode yaitu bulanan dan tahunan. Untuk periode bulanan dimulai dari bulan Januari sampai Juni, lalu dilanjutkan kembali dari Juli sampai Desember. Suatu reksa dana dikatakan persisten jika nama produk reksa dana pada bulan atau tahun sebelumnya masih menempati posisi tetap di bulan atau tahun sesudahnya dan konsisten menempati posisi 10 besar. Persistensi menyatakan bahwa adanya keterkaitan antara kinerja di masa lalu

dengan kinerja di masa depan. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja historis reksadana dapat menjadi pertimbangan utama investor dalam memilih reksadana, Desiyanti (2014).

**Tabel 4.4**

**Persistensi Bulan Dasar Januari dan Juli 2012-2016 Berdasarkan Return**

| No | Bulan     | Persistensi |      |      |      |      |
|----|-----------|-------------|------|------|------|------|
|    |           | 2012        | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| 1  | Januari   | -           | -    | -    | -    | -    |
| 2  | Februari  | 40%         | 70%  | 30%  | 50%  | 30%  |
| 3  | Maret     | 30%         | 60%  | 40%  | 50%  | 0%   |
| 4  | April     | 40%         | 40%  | 30%  | 40%  | 0%   |
| 5  | Mei       | 30%         | 70%  | 20%  | 0%   | 0%   |
| 6  | Juni      | 20%         | 10%  | 50%  | 0%   | 0%   |
| 7  | Juli      | -           | -    | -    | -    | -    |
| 8  | Agustus   | 50%         | 10%  | 40%  | 30%  | 10%  |
| 9  | September | 30%         | 0%   | 10%  | 20%  | 20%  |
| 10 | Agustus   | 40%         | 0%   | 40%  | 30%  | 40%  |
| 11 | November  | 20%         | 0%   | 70%  | 30%  | 30%  |
| 12 | Desember  | 0%          | 0%   | 30%  | 50%  | 20%  |

Persistensi kinerja reksa dana pada periode pertama di tahun 2012 terjadi secara penuh selama 6 bulan. Persistensi pada bulan Februari 2012 sebesar 40%, pada bulan Maret 2012 sebesar 30%, pada bulan April 2012 sebesar 40%, pada bulan Mei 2012 sebesar 30% dan pada bulan Juni sebesar 20%. Persistensi paling tinggi terjadi pada bulan Februari dan bulan April yaitu 40%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode kedua di tahun 2012 hanya terjadi sampai bulan November. Persistensi kinerja reksa dana bulan Agustus sebesar 50%, pada bulan September sebesar 30%, pada bulan Oktober sebesar 40%, pada bulan November sebesar 20%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Agustus sebesar 50%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode pertama di tahun 2013 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi pada bulan Februari sebesar 70%, pada bulan Maret sebesar 60%, pada bulan April sebesar 50%, pada bulan Mei sebesar 70% dan pada bulan Juni sebesar 10%. Persistensi paling tinggi terjadi pada bulan Februari dan bulan Mei yaitu 70%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode kedua di tahun 2013 hanya terjadi sampai bulan Agustus. Persistensi kinerja reksa dana bulan Agustus sebesar 10%. Pada bulan September, Oktober, November dan Desember tidak terjadi persistensi karena tidak terdapat reksa dana yang konsisten di posisi 10 besar pada bulan tersebut.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode pertama di tahun 2014 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi pada bulan Februari sebesar 30%, pada bulan Maret sebesar 40%, pada bulan April sebesar 30%, pada bulan Mei sebesar 20% dan pada bulan Juni sebesar 50%. Persistensi paling tinggi terjadi pada bulan Juni yaitu 50%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode kedua di tahun 2014 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi kinerja reksa dana bulan Agustus sebesar 40%, pada bulan September sebesar 20%, pada bulan Oktober sebesar 40%, pada bulan November sebesar

70% dan pada bulan Desember sebesar 30%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan November yaitu 70%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode pertama di tahun 2015 hanya terjadi sampai bulan April. Persistensi pada bulan Februari sebesar 50%, pada bulan Maret sebesar 50%, pada bulan April sebesar 40%. Pada bulan Mei dan Juni tidak terjadi persistensi karena tidak terdapat reksa dana yang konsisten di posisi 10 besar pada bulan tersebut.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode kedua di tahun 2015 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi kinerja reksa dana bulan Agustus sebesar 30%, pada bulan September sebesar 20%, pada bulan Oktober sebesar 30%, pada bulan November sebesar 30% dan pada bulan Desember sebesar 50%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu 50%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode pertama di tahun 2016 hanya terjadi sampai bulan Februari. Persistensi pada bulan Februari 2016 sebesar 30%. Pada bulan Maret, April, Mei dan Juni tidak terjadi persistensi karena tidak terdapat reksa dana yang konsisten di posisi 10 besar pada bulan tersebut.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode kedua di tahun 2016 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi kinerja reksa dana bulan Agustus sebesar 10%, pada bulan September sebesar 20%, pada bulan Oktober sebesar 40%, pada bulan November sebesar 30% dan pada bulan Desember sebesar 20%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Oktober yaitu 40%.

#### **b. Persistensi Tahunan**

Untuk persistensi tahunan berdasarkan return reksa dana, tahun 2012 dijadikan sebagai tahun dasar. Reksa dana dikatakan persisten jika nama produk reksa dana pada tahun sebelumnya masih menempati posisi tetap di tahun sesudahnya dan konsisten menempati posisi 10 besar. Persistensi menyatakan bahwa adanya keterkaitan antara kinerja di masa lalu dengan kinerja di masa depan. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja historis reksadana dapat menjadi pertimbangan utama investor dalam memilih reksadana, Desiyanti (2014).

**Tabel 4.5**

#### **Persistensi Tahunan 2012-2016 Berdasarkan Return**

| 2012        | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------|------|------|------|------|
| PERSISTENSI | 20%  | 20%  | 30%  | 30%  |

Berdasarkan tabel di atas, terjadi persistensi kinerja reksa dana dari tahun 2012-2016. Hal ini dilihat dari beberapa reksa dana yang masih konsisten menempati posisi 10 besar di tahun sesudah tahun dasar. Persistensi kinerja reksa dana pada tahun 2013 sebesar 20%, pada tahun 2014 sebesar 20%, pada tahun 2015 sebesar 30% dan pada tahun 2016 sebesar 30%. Pada tahun 2013 – 2014 dan tahun 2015 - 2016, persistensi kinerja reksa dana menghasilkan angka persentase yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa reksa dana mempunyai keberlanjutan kinerja yang tetap.

### 4.3.2 Persistensi Berdasarkan Alpha Jensen

#### a. Persistensi Bulanan :

Persistensi adalah keberlanjutan kinerja. Suatu kinerja reksa dana dikatakan baik salah satunya jika memiliki persistensi. Menurut Wijaya dan Rusdi (2014) suatu presistensi kinerja adalah sebuah keberlanjutan kinerja, dimana akan ada suatu keterkaitan dari kinerja reksa dana sebelum periode penelitian dan setelah periode penelitian. Para Manajer Investasi memerlukan informasi-informasi yang memiliki presistensi. Dalam arti bahwa informasi tersebut harus menunjukkan bahwa kinerja reksa dana yang baik tidak hanya dalam satu periode akuntansi atau satu tahun. Dengan begitu dapat diharapkan kinerja reksa dana-reksa dana tersebut akan berjalan baik di periode berikutnya.

Di dalam penelitian ini, penilaian persistensi didasarkan pada alpha Jensen dan dibagi menjadi 2 periode yaitu bulanan dan tahunan. Untuk periode bulanan dimulai dari bulan Januari sampai Juni, lalu dilanjutkan kembali dari Juli sampai Desember. Suatu reksa dana dikatakan persisten jika nama produk reksa dana pada bulan atau tahun sebelumnya masih menempati posisi tetap di bulan atau tahun sesudahnya dan konsisten menempati posisi 10 besar. Persistensi menyatakan bahwa adanya keterkaitan antara kinerja di masa lalu dengan kinerja di masa depan. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja historis reksadana dapat menjadi pertimbangan utama investor dalam memilih reksadana, Desiyanti (2014).

**Tabel 4.6**

#### **Persistensi Bulan Dasar Januari dan Juli 2012-2016 Berdasarkan Alpha Jensen**

| No | Bulan     | Persistensi |      |      |      |      |
|----|-----------|-------------|------|------|------|------|
|    |           | 2012        | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| 1  | Januari   | -           | -    | -    | -    | -    |
| 2  | Februari  | 40%         | 70%  | 30%  | 50%  | 30%  |
| 3  | Maret     | 30%         | 60%  | 40%  | 50%  | 0%   |
| 4  | April     | 40%         | 50%  | 30%  | 40%  | 20%  |
| 5  | Mei       | 30%         | 70%  | 20%  | 0%   | 10%  |
| 6  | Juni      | 20%         | 10%  | 40%  | 20%  | 20%  |
| 7  | Juli      | -           | -    | -    | -    | -    |
| 8  | Agustus   | 50%         | 10%  | 40%  | 30%  | 10%  |
| 9  | September | 30%         | 0%   | 20%  | 20%  | 20%  |
| 10 | Agustus   | 40%         | 0%   | 40%  | 30%  | 40%  |
| 11 | November  | 20%         | 30%  | 70%  | 30%  | 30%  |
| 12 | Desember  | 0%          | 40%  | 30%  | 50%  | 20%  |

Persistensi kinerja reksa dana pada periode pertama di tahun 2012 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi pada bulan Februari sebesar 40%, pada bulan Maret sebesar 30%, pada bulan April sebesar 40%, pada bulan Mei sebesar 30% dan pada bulan Juni sebesar 20%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Februari dan April yaitu 40%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Februari dan April.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode kedua di tahun 2012 terjadi hanya sampai bulan November. Persistensi kinerja reksa dana bulan Agustus sebesar 50%, pada bulan September sebesar 30%, pada bulan Oktober sebesar 40%, pada bulan November sebesar 20%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Agustus yaitu 50%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode pertama di tahun 2013 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi pada bulan Februari sebesar 70%, pada bulan Maret sebesar 60%, pada bulan April sebesar 50%, pada bulan Mei sebesar 70% dan pada bulan Juni sebesar 10%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Februari dan Mei yaitu 70%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode kedua di tahun 2013 terjadi secara parsial. Persistensi kinerja reksa dana bulan Agustus sebesar 10%. Pada bulan September dan Oktober tidak terjadi persistensi. Sedangkan pada bulan November terjadi persistensi sebesar 30% dan pada bulan Desember sebesar 40%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode pertama di tahun 2014 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi pada bulan Februari sebesar 30%, pada bulan Maret sebesar 40%, pada bulan April sebesar 30%, pada bulan Mei sebesar 20% dan pada bulan Juni sebesar 40%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Maret dan Juni yaitu 40%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode kedua di tahun 2014 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi kinerja reksa dana bulan Agustus sebesar 40%, pada bulan September sebesar 20%, pada bulan Oktober sebesar 40%, pada bulan November sebesar 70% dan pada bulan Desember sebesar 30%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan November yaitu 70%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode pertama di tahun 2015 terjadi secara parsial. Persistensi pada bulan Februari sebesar 50%, pada bulan Maret sebesar 50%, pada bulan April sebesar 40%. Pada bulan Mei tidak terjadi persistensi. Pada bulan Juni sebesar 20%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Februari dan Maret yaitu 50%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode kedua di tahun 2015 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi kinerja reksa dana bulan Agustus sebesar 30%, pada bulan September sebesar 20%, pada bulan Oktober sebesar 30%, pada bulan November sebesar 30% dan pada bulan Desember sebesar 50%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu 50%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode pertama di tahun 2016 terjadi secara parsial. Persistensi pada bulan Februari sebesar 30%, pada bulan Maret tidak terjadi persistensi. Sedangkan pada bulan April sebesar 20%. Pada bulan Mei terjadi persistensi sebesar 10% dan pada bulan Juni sebesar 20%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Februari yaitu 30%.

Persistensi kinerja reksa dana pada periode kedua di tahun 2016 terjadi secara penuh sampai 6 bulan. Persistensi kinerja reksa dana bulan Agustus sebesar 10%, pada bulan September sebesar 20%, pada bulan Oktober sebesar 40%, pada bulan November sebesar 30% dan pada bulan Desember sebesar 20%. Persistensi tertinggi terjadi pada bulan Oktober yaitu 40%.

#### **b. Persistensi Tahunan**

Untuk persistensi tahunan berdasarkan alpha Jensen, tahun 2012 dijadikan sebagai tahun dasar. Reksa dana dikatakan persisten jika nama produk reksa dana pada tahun sebelumnya masih menempati posisi tetap di tahun sesudahnya dan konsisten menempati posisi 10 besar. Persistensi menyatakan bahwa adanya keterkaitan antara kinerja di masa lalu dengan kinerja di masa depan. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja historis reksadana dapat menjadi pertimbangan utama investor dalam memilih reksadana, Desiyanti (2014).



**Tabel 4.7**

**Persistensi Tahunan Berdasarkan Alpha Jensen 2012-2016**

| 2012        | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------|------|------|------|------|
| PERSISTENSI | 20%  | 20%  | 30%  | 30%  |

Berdasarkan tabel di atas, terjadi persistensi kinerja reksa dana dari tahun 2012-2016. Hal ini dilihat dari beberapa reksa dana yang masih konsisten menempati posisi 10 besar di tahun sesudah tahun dasar. Persistensi kinerja reksa dana pada tahun 2013 sebesar 20%, pada tahun 2014 sebesar 20%, pada tahun 2015 sebesar 30% dan pada tahun 2016 sebesar 30%. Pada tahun 2013 - 2014 dan pada tahun 2015 - 2016, persistensi kinerja reksa dana menghasilkan angka persentase yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa reksa dana mempunyai keberlanjutan kinerja yang tetap.

#### **4.4 Pembahasan**

Terjadi persistensi pada enam bulan pertama tahun 2012, enam bulan pertama tahun 2013, enam bulan pertama dan enam bulan kedua tahun 2014, enam bulan kedua tahun 2015, enam bulan kedua tahun 2016. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wijaya dan Rusdi (2014) yang menunjukkan bahwa kinerja reksa dana enam bulanan mengalami persistensi dan masih layak untuk dijadikan instrumen investasi karena menunjukkan keberlanjutan kinerja. Desiyanti (2014) dalam penelitiannya membuktikan bahwa ada keterkaitan antara kinerja reksa dana di masa lalu dengan kinerja reksa dana di masa depan. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja reksa dana mengalami persistensi di masa depan. Alan (2013) menyatakan bahwa pada penelitian dengan cara presentase *winner looser* menemukan bahwa secara keseluruhan pada tahun 2008-2011 reksa dana saham *winner* masih persisten di tahun berikutnya. Sedangkan pada penelitian dengan cara *post return* menemukan bahwa pada periode 1 tahun, 2 tahun, 3 tahun sesudah tahun dasar terjadi persistensi. Alam, Tang, Rajjaque, (2013) melakukan penelitian tentang kinerja reksa dana saham di Malaysia dan hasilnya adalah untuk *unit trust* konvensional pada periode Februari 1995-Juli 2012 menghasilkan persistensi positif dan signifikan. Persistensi positif juga ada pada *unit trust* Islam sepanjang tahun 1999-2009. Penelitian yang dilakukan oleh Fen Fu, Ying, (2014) menemukan bahwa dana ekuitas di Taiwan memiliki persistensi kinerja baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pada periode ini, terjadi persistensi secara konsisten karena nilai aktiva bersih (NAB) cenderung terus mengalami kenaikan. Nilai aktiva bersih (NAB) adalah salah satu ukuran untuk menilai kinerja reksa dana. Semakin besar nilai aktiva Bersih (NAB) maka semakin baik kinerja reksa dana. Kinerja yang terus-menerus meningkat tiap bulannya akan menciptakan keberlanjutan kinerja pada bulan selanjutnya. Menurut Moedak dan Hanafi (2005) hubungan tersebut bisa bernilai positif jika kinerja reksa dana di masa lalu yg *outperform* akan menghasilkan kinerja reksa dana yang *outperform* juga di masa yang akan datang. Hal ini terbukti dari nilai aktiva bersih (NAB) yang cenderung naik pada periode ini. Persistensi positif mencerminkan jika reksa dana berjalan dengan baik di masa lalu, hal itu akan terus mengungguli kinerjanya di masa depan, Goel, Sweta dan Mani Mukta, (2012). Dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja historis reksa dana dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam memilih reksadana yang mempunyai kinerja baik, Desiyanti (2014).

Persistensi terjadi secara parsial pada enam bulan kedua tahun 2012, enam bulan kedua tahun 2013, enam bulan pertama tahun 2015 dan enam bulan pertama tahun 2016. Hasil ini sejalan dengan penelitian Dwianggoro, Anantadjaya, Sibarani (2012) menyatakan bahwa perhitungan dari *correlation rank Spearman's rho* dengan pengukuran kinerja reksa

dana saham melalui index Jensen alpha, ditemukan hasil bahwa reksa dana saham mengalami persistensi yang parsial. Hal ini dikarenakan pada bulan  $t$ , reksa dana menghasilkan nilai aktiva bersih (NAB) yang lebih rendah dari bulan  $t-1$ . Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksa dana mengalami penurunan pada periode tersebut. Persistensi terjadi tidak secara penuh karena reksa dana saham adalah jenis reksa dana yang paling berisiko tinggi karena harganya yang cenderung sangat berfluktuatif. Selain itu, apabila dilihat dari website Bank Indonesia, suku bunga (SBI) pada periode tersebut mengalami kenaikan. Hermawan dan Wiagustini (2016) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Apabila suku bunga meningkat maka kinerja reksa dana saham akan menurun. Peningkatan suku bunga membuat sebagian besar masyarakat atau investor mengalihkan dananya dari reksa dana saham ke instrumen lain karena sebagian besar investor menjadikan return sebagai alat ukur dalam investasi. Kinerja reksa dana bisa berubah menjadi buruk apabila peningkatan *return* tidak terjadi. Return di dalam reksa dana dilihat berdasarkan nilai aktiva bersih (NAB) dan menurunnya NAB dipengaruhi oleh beberapa risiko. Menurut Dwianggoro, Anantadjaya, Mentiana Sibarani (2012), nilai aktiva bersih (NAB) unit penyertaan suatu reksa dana kemungkinan dapat mengalami penurunan apabila terdapat efek (saham dan obligasi) karena nilainya dari efek ini sangat berfluktuatif. Selain itu, resiko nilai tukar juga dapat mempengaruhi NAB. Portofolio investasi dapat dilakukan baik dalam mata uang rupiah maupun mata uang asing, sehingga terdapat kemungkinan terjadinya rugi kurs valuta asing atas sekuritas yang termasuk *foreign investment* dalam portofolio dan menyebabkan terjadinya penurunan NAB reksa dana yang bersangkutan. Risiko perubahan kondisi politik, ekonomi, dan peraturan perpajakan serta peraturan-peraturan lain khususnya pada pasar uang dan pasar modal nasional, maupun internasional dapat mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan (emiten). Tentunya hal ini juga dapat berdampak pada NAB reksa dana.

Pada tahun 2012 sampai tahun 2016, terjadi persistensi tahunan secara penuh. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wijaya dan Rusdi (2014) yang menunjukkan bahwa kinerja reksa dana satu tahunan mengalami persistensi. Alan (2013) menyatakan bahwa pada penelitian dengan cara presentase *winner looser* menemukan bahwa secara keseluruhan pada tahun 2008-2011 reksa dana saham *winner* masih persisten di tahun berikutnya. Sedangkan pada penelitian dengan cara *post return* menemukan bahwa pada periode 1 tahun, 2 tahun, 3 tahun sesudah tahun dasar terjadi persistensi. Pada periode ini, terjadi persistensi secara konsisten karena nilai aktiva bersih (NAB) cenderung terus mengalami kenaikan. Nilai aktiva bersih (NAB) adalah salah satu ukuran untuk menilai kinerja reksa dana. Semakin besar nilai aktiva Bersih (NAB) maka semakin baik kinerja reksa dana. Kinerja yang terus-menerus meningkat tiap bulannya akan menciptakan keberlanjutan kinerja pada bulan selanjutnya. Menurut Moedak dan Hanafi (2005) hubungan tersebut bisa bernilai positif jika kinerja reksa dana di masa lalu yg *outperform* akan menghasilkan kinerja reksa dana yang *outperform* juga di masa yang akan datang. Hal ini terbukti dari nilai aktiva bersih (NAB) yang cenderung naik pada periode ini. Persistensi positif mencerminkan jika reksa dana berjalan dengan baik di masa lalu, hal itu akan terus mengungguli kinerjanya di masa depan, Goel, Sweta dan Mani Mukta, (2012). Dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja historis reksa dana dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam memilih reksadana yang mempunyai kinerja baik, Desiyanti (2014).

## 5. Penutup

Berdasarkan perhitungan kinerja reksa dana dan analisis persistensi dengan melihat ranking return dan ranking alpha Jensen, didapatkan kesimpulan bahwa :

1. Terjadi persistensi secara penuh pada enam bulan pertama 2012, enam bulan pertama 2013, enam bulan pertama dan enam bulan kedua 2014, enam bulan kedua 2015 dan enam bulan kedua 2016. Hal ini dapat dilihat dari konsistensi beberapa reksa dana yang tetap menempati posisi 10 besar dari bulan dasar.
2. Terjadi persistensi secara parsial pada enam bulan kedua 2012, enam bulan kedua 2013, enam bulan pertama 2015 dan enam bulan pertama 2016. Pada tahun 2012 persistensi terjadi hanya sampai bulan November. Pada tahun 2013 persistensi terjadi hanya sampai bulan Agustus. Pada tahun 2015 persistensi terjadi hanya sampai bulan April. Pada tahun 2016 persistensi terjadi hanya sampai bulan Februari.
3. Terjadi persistensi tahunan pada tahun 2012 sampai tahun 2016. Berdasarkan ranking dari return dan alpha Jensen yang dimilikinya, reksa dana yang mempunyai persistensi kinerja yang selalu konsisten berada di posisi 10 besar pada tahun 2012 sampai tahun 2016 adalah Lautandhana Equity Progressif dan Schoder Dana Prestasi

## Daftar Pustaka

- Agung, JR Dwi Mas Sukma dan I Wayan Pradnyantha Wirasedana, (2014), Analisis Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia, **E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana**, Nomor 7, Volume 1, Halaman 250-265.
- Alam, Tang, Rajjaque, (2013), A comparative performance of conventional and Islamic unit trusts: Market timing and persistence evidence, **Journal of Financial Services Marketing**, Volume 18, Nomor 4, Halaman 316–326.
- Alan, Arif Wibowo, (2013), *Persistensi Kinerja Reksa Dana di Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Manajemen, Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga.
- Anita, (2013), Pengukuran Pemilihan Saham Dan Penetapan Waktu Menggunakan Model Treynor-Mazuy Pada Reksadana Syariah Di Indonesia, **Jurnal Etikonomi**, Volume 12, Nomor 1, Halaman 1-20.
- Banumathy, Karunanithy, Malabika Deo, Ramachandran Azhagaiah, (2014), Investor Behavior and The Persistence of Poorly Performing Mutual Funds : Evidence from India, **International Journal of Finance Management**, Volume 4, Nomor 3, Halaman 44-49.
- Belgacem, Samira Ben, Slaheddine Hellara, (2011), Predicting Tunisian Mutual Fund Performance Using Dynamic Panel Data Model, **The Journal of Risk Finance**, Volume 12, Nomor 3, Halaman 208-225.
- Chieh, Tony dan Tse Hou, (2012), Return Persistence and Investment Timing Decisions in Taiwanese Domestic Equity Mutual Funds, **Journal of Managerial Finance**, Volume 38, Nomor 9, Halaman 873-891.
- Desiyanti, Rika, (2014), Persistensi Dan Konsistensi Kinerja Reksadana Di Indonesia, **Jurnal Kajian Manajemen Bisnis**. Volume 3, Nomor 1, Halaman 2-18.
- Desiyanti, Rika, dan Yusuf Syafiyudin Marna, (2017), Analisis Kinerja Reksa Dana di Indonesia, **Journal of Social and Economics Research**, Volume 2, Nomor 1, Halaman 42-57.
- Doshi, Hiteshi, Reduoane Elkamhi dan Mikail Simutin, (2015), Managerial Activeness and Mutual Fund Performance, **Journal of Economic Financial**, Volume 5, Nomor 2, Halaman 156-184.
- Dwianggoro, Aditya, Samuel PD Anantadjaya, Mentiana Sibarani, (2012), Reksa Dana Saham Di Indonesia : Analisa Persistensi Periode April 2006 – Maret 2011, **Finance & Accounting Journal**, Volume 01, Nomor 02, Halaman 1-15.
- Fahmi, Irham, (2015), Manajemen Investasi, Salemba Empat : Jakarta.

- Fan, Yuhong dan Addams, H Lon, (2012), United States-based International mutual funds : Performance and persistence, **Journal of Finance**, Volume 21, Nomor 1, Halaman 51-61.
- Fen Fu, Ying, (2014), Individual Fund Manager Sentiment, Fund Performance and Performance Persistence , **International Journal of Economics and Financial Issues**, Volume 4, Nomor 4, Halaman 870-885.
- Goel, Sweta dan Mani Mukta, (2012), A Review of Performance Indicators of Mutual Funds, **Journal of Arts, Science & Commerce**, Volume 3, Nomor 4, Halaman 100-107.
- Hermawan, Denny dan Ni Luh Putu Wiagustini, (2016), Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, dan Umur Reksa Dana terhadap Kinerja Reksa Dana, **E-Jurnal Manajemen UNUD**, Volume 5, Nomor 5, Halaman 3106-3133.
- Istavirti, Yuyun, Ruslan Prijadi dan Andi M Alfian Parewangi, (2008), Kinerja Pengelolaan Dana Pada Pasar Modal Indonesia, **Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan** Volume 10, Nomor 4, Halaman 362-389.
- Khausik, Abhay, (2013), Performance and Persistence of Performance of Activ Managed U.S Funds That Invest in International Equity, **Journal of Investing**, Volume 22, Nomor 2, Halaman 55-63.
- Lailiyah, Elliv Hidayatul, Suhadak dan Sri Sulasmiyati, (2016), Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional, **Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)**, Nomor 2, Volume 35, Halaman 114-121.
- Lestari, Winda Rika, (2015). Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Reksa Dana Saham Konvensional, **Jurnal Magister Manajemen**, Nomor 1, Volume 1, Halaman 116-128.
- Moedak, Anika, dan Mamduh M. Hanafi, (2005), Analisis Persistensi Kinerja Reksa Dana di Indonesia Periode 2000-2003, **Jurnal Sosiosains**, Volume 18, Nomor 4, Halaman 618-637.
- Panjaitan, Michael Vincentius, (2012), Analisis Kemampuan Stock Selection dan Market Timing Manajer Investasi Pada Reksadana Saham Di Indonesia, **Jurnal Universitas Katolik Widya Mandala**, Volume 1, Nomor 2, Halaman 1-6.
- Putra, Jephyriansyah dan Syarief Fauzie, (2014), Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Konvensional dengan Reksa Dana Syariah di Indonesia, **Jurnal Ekonomi dan Keuangan**, Nomor 5, Volume 2, Halaman 282-294.
- Qomariah, Sari dan Dian Asih Budiarti, (2016), Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional (Pada Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014), **Jurnal Keuangan dan Perbankan**, Nomor 3, Volume 20, Halaman 417-427.
- Rohleder, Martin, (2015), The Relation Between Past Flows and Future Performance : Simple Investment Strategies in the Mutual Fund Sector, **International Journal of Financial Studies**, Volume 3, Nomor 1, Halaman 3-30.

- Rudiyanto, (2013), Sukses Finansial dengan Reksa Dana, PT Elex Media Komputindo :Jakarta.
- Sari, Anindita Putri Nurmalita, (2012), *Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Kinerja Manajer Investasi dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia*, Skripsi, Program Studi Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.
- Sujarweni, V. Wiratna, (2016), Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi Dengan SPSS, Pustaka Baru Press :Yogyakarta.
- Syafrida, Aminah dan Bambang Waluyo, (2014), Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah dengan Konvensional Pada Pasar Modal di Indonesia, **Jurnal Akuntansi**, Nomor 2, Volume 6, Halaman 196-206.
- Utami, Maria Lidwina dan Christiana Fara Dharmastuti, (2014), Faktor Eksternal dan Internal Yang Mempengaruhi Return Investasi Produk Reksa Dana Campuran di Indonesia, **Media Ekonomi Dan Manajemen**, Volume 29, Nomor 2, Halaman 97-110.
- Waelan, (2009), Persistensi Kinerja Reksa Dana Saham di Bursa Efek Indonesia, **Jurnal Akuntansi**, Volume 13, Nomor 2, Halaman 221-230.
- Wahdah, Rofiqah dan Joko Hartanto, (2012), Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia, **Jurnal Manajemen Akuntansi**, Volume 13, Nomor 1, Halaman 73-84.
- Widjaja, Gunawan dan Almira Prajna Ramaniya, (2007), Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi Dalam Pasar Modal, Kencana Prenada Media Group: Jakarta.
- Wijaya, Dimas Rahmat dan Dedi Rusdi, (2014), Presistensi Kinerja Reksa Dana Saham di Bursa Efek Indonesia, **Jurnal Akuntansi Indonesia**, Nomor 1, Volume 3, Halaman 13-28.

[www.yahoofinance.co.id](http://www.yahoofinance.co.id)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.pusatdatakontan.co.id](http://www.pusatdatakontan.co.id)

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)