

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA PENDAPATAN TETAP  
MENGUNAKAN METODE *SHARPE* DAN *TREYNOR*  
(Studi Pada Reksa Dana Pendapatan Tetap Yang Terdaftar Di Otoritas  
Jasa Keuangan Periode Tahun 2015 – 2017)**

**Aditra Wiratama**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Brawijaya  
[aditrawrtm23@gmail.com](mailto:aditrawrtm23@gmail.com)

Dosen Pembimbing :

**Dr. Himmiyatul Amanah Jiwa Juwita, SE., MM., CFP.**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Brawijaya

**Abstract:** This study aims to determine the performance of fixed income mutual funds and compare the performance of fixed income mutual funds with benchmarks (CSPI) using the Sharpe method and the Treynor method. The study used a quantitative descriptive approach. The population in this study were all conventional fixed income mutual funds that were actively registered with the Financial Services Authority during the period 2015 - 2017. Sampling in this study used a purposive sampling method to obtain a total sample of 110 fixed income mutual funds. This study uses secondary data obtained from published reports in the Financial Services Authority, Indonesia Stock Exchange, Bank Indonesia, and Cash Data. The results of this study indicate that during the observation period (2015 - 2017) there were no fixed income mutual funds that consistently performed outperform and were ranked in the top 10 every year, but there were 1 fixed income fund that was able to obtain positive values and performs outperforms on benchmark performance (CSPI) during the observation period. The fixed income mutual fund is Mutual Fund Net Dana Gemilang from Investment Manager of PT Net Assets Management. The implications in this study are aimed at investors to provide fixed income mutual fund investment alternatives using Sharpe and Treynor methods. In addition, the Investment Manager also needs to evaluate the right allocation of assets in the fixed income mutual fund portfolio.

**Keywords:** Fixed income mutual funds, Sharpe Method, Treynor Method

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hasil kinerja Reksa Dana pendapatan tetap dan membandingkan kinerja Reksa Dana pendapatan tetap dengan *benchmark* (IHSG) menggunakan metode *Sharpe* dan metode *Treynor*. Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Reksa Dana pendapatan tetap konvensional yang aktif terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan selama periode tahun 2015 – 2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 110 Reksa Dana pendapatan tetap. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan publikasi di Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan Data Kontan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode pengamatan (2015 – 2017) tidak ada Reksa Dana pendapatan tetap yang konsisten berkinerja *outperform* dan berada di peringkat 10 besar setiap tahun, namun terdapat 1 Reksa Dana pendapatan tetap yang mampu memperoleh nilai positif dan berkinerja *outperform* terhadap kinerja *benchmark* (IHSG) selama periode pengamatan. Reksa Dana pendapatan tetap tersebut adalah Reksadana Net Dana Gemilang dari Manajer Investasi PT Net Assets Management. Implikasi dalam penelitian ini ditujukan kepada investor untuk memberikan alternatif investasi Reksa Dana pendapatan tetap menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor*. Selain itu, Manajer Investasi juga perlu mengevaluasi alokasi aset yang tepat dalam portofolio Reksa Dana pendapatan tetap.

**Kata Kunci:** Reksa Dana pendapatan tetap, Metode *Sharpe*, Metode *Treynor*

## 1. PENDAHULUAN

Salah satu produk investasi di Indonesia yang memiliki perkembangan signifikan adalah Reksa Dana. Perkembangan pengelolaan investasi melalui Reksa Dana mengalami pertumbuhan yang signifikan sejak pertama kali diperkenalkan tahun 1976. Reksa Dana merupakan salah satu instrumen investasi yang terjangkau dan minat masyarakat Indonesia mulai tinggi untuk berinvestasi di Reksa Dana karena kemudahan yang ditawarkan. Salah satunya adalah investor pemula yang memilih berinvestasi di Reksa Dana karena menawarkan produk investasi sesuai dengan kebutuhan dan profil risiko (OJK, 2017).

Menurut Halim (2015) manfaat yang diperoleh jika melakukan investasi dalam Reksa Dana diantaranya adalah: (a) Pemodal walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek, sehingga dapat memperkecil risiko, (b) Reksa Dana mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal, dan (c) Efisiensi waktu karena Reksa Dana dikelola oleh Manajer Investasi yang profesional.

Investor Reksa Dana semakin bertambah karena manfaat yang diberikan.

Menurut Alvis Yudawanto., *et al* (2017) Reksa Dana pendapatan tetap ditujukan kepada investor yang memiliki profil risiko dan menempati pergerakan risikonya lebih stabil dari Reksa Dana campuran dan Reksa Dana saham. Menurut OJK (2018) Reksa Dana pendapatan tetap (*fixed income funds*), melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktiva dalam bentuk Efek bersifat Utang. Reksa Dana ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari Reksa Dana pasar uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

Walaupun efek utang atau obligasi juga kerap disebut sebagai efek pendapatan tetap, pada kenyataannya harga obligasi dapat bergerak naik maupun turun akibat perubahan tingkat suku bunga. Ketika tingkat suku bunga turun, secara teori harga obligasi akan naik. Sebaliknya ketika tingkat suku bunga naik, maka harga obligasi akan turun. Seperti layaknya instrumen investasi lainnya, faktor *supply* dan *demand* juga turut mempengaruhi pergerakan harga

obligasi. Selain itu, karena obligasi merupakan surat utang yang diterbitkan oleh suatu entitas, maka terdapat risiko wanprestasi dari penerbit obligasi tersebut (www.bnpparibas-ip.co.id/2018).

Richo Adis (2016) menyatakan bahwa “Informasi mengenai risiko merupakan bahan pertimbangan dalam membandingkan kinerja dari masing-masing jenis investasi reksadana. NAB dan *return* yang diberikan merupakan tolak ukur dari kinerja reksadana”. Banyak investor yang tertarik dalam memilih jenis Reksa Dana Pendapatan Tetap namun tidak diimbangi dengan pengetahuan dalam memilih Reksa Dana Pendapatan Tetap yang memiliki potensi baik, hal ini dikarenakan kurangnya informasi yang beredar mengenai analisis kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap yang ada saat ini. Maka dari itu perlu adanya pengukuran dan penilaian terhadap kinerja Reksa Dana pendapatan tetap.

Menurut Dian Yuliana (2018) Penilaian kinerja suatu Reksa Dana menjadi hal yang penting tidak hanya bagi masyarakat pemodal tetapi juga bagi para Manajer Investasi sebagai pengelola Reksa Dana. Bagi

masyarakat pemodal, kinerja historis suatu Reksa Dana merupakan salah satu bahan pertimbangan bagi mereka di dalam memilih Reksa Dana. Reksa Dana yang memiliki kinerja lebih baik tentu akan lebih menarik minat masyarakat pemodal untuk dijadikan sebagai instrumen investasi. Sementara itu, bagi Manajer Investasi hasil penilaian kinerja Reksa Dana dapat digunakan sebagai bahan evaluasi terhadap kinerja mereka dalam mengelola dana masyarakat pemodal. Selain itu, hasil penilaian kinerja Reksa Dana dapat juga digunakan oleh para Manajer Investasi sebagai bahan pertimbangan yang dapat dipakai dalam menyusun strategi-strategi pengelolaan investasi di masa datang.

Pengukuran kinerja pada model *Sharpe* dan *Treynor* menurut Fitaning, *et al.*, (2013) yaitu suatu komplemen (pelengkap) satu sama lainnya dikarenakan memberikan informasi yang berbeda. Portofolio Reksa dana yang tidak terdiversifikasi untuk metode *Treynor* akan mendapat peringkat yang tinggi sedangkan metode *Sharpe* memberikan peringkat yang lebih rendah. Portofolio Reksa dana yang

terdiversifikasi dengan baik maka akan mempunyai peringkat yang sama dalam kedua pengukuran. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai rasio *Sharpe* dan *Treynor* maka semakin baik kinerjanya serta pengukuran *Sharpe* dan *Treynor* dilakukan secara bersama-sama.

Hasil dari penelitian ini akan memberikan kesimpulan dari kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap sehingga berguna untuk memberikan informasi dan rekomendasi kepada investor sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi dan berguna bagi Manajer Investasi sebagai bahan evaluasi terhadap kinerja Manajer Investasi dalam mengelola dana masyarakat pemodal. Penelitian ini juga dapat menjadi tolok ukur dalam memilih Reksa Dana Pendapatan Tetap terbaik bagi investor pemula yang baru pertama kali melakukan investasi maupun bagi investor yang sudah lama melakukan investasi di pasar modal dan ingin melakukan investasi pada Reksa Dana Pendapatan Tetap. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut maka judul penelitian ini adalah: “Analisis Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Menggunakan

Metode *Sharpe* Dan *Treynor* (Studi Pada Reksa Dana Pendapatan Tetap Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode Tahun 2015 – 2017)”.

## **2. KAJIAN PUSTAKA**

### **A. Investasi**

Menurut Jogiyanto (2017) investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Maksud dari pendapat tersebut yaitu seseorang yang menunda pengeluaran dimasa sekarang dan digunakan untuk keperluan dimasa yang akan datang meliputi waktu tertentu. Selain itu, Halim (2015) mengemukakan bahwa investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

### **B. Pasar Modal**

Menurut Halim (2015) pasar modal (*capital market*) adalah pasar yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, seperti saham dan obligasi. Sedangkan bursa efek (*stock exchange*) adalah suatu lembaga yang menyediakan fasilitas

sistem untuk mempertemukan penjual dan pembeli efek-efek jangka panjang antar berbagai perusahaan dengan tujuan memperdagangkan surat-surat berharga perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek.

### C. Reksa Dana

Menurut UU No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 tentang Pasar Modal, “Reksa Dana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari pemodal untuk dikelola melalui investasi dalam portofolio efek oleh manajer investasi”.

Menurut Halim (2015) Reksa Dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

### D. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *net asset value* (NAV) merupakan alat ukur kinerja reksa dana. Nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Aktiva atau kekayaan reksa dana dapat berupa kas, deposito SBPU, SBI, surat berharga komersil, saham, obligasi, *right*, dan efek lainnya. Kewajiban reksa dana dapat berupa *fee* Manajer Investasi yang belum dibayar, *fee* Bank Kustodian yang belum dibayar, pajak-pajak yang belum dibayar, *fee* pialang yang belum dibayar serta pembelian efek yang belum dilunasi. NAB merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada, sedangkan NAB/UP merupakan jumlah NAB dibagi jumlah nilai unit penyertaan yang beredar (*outstanding*).

### E. Return dan Risiko Reksa Dana 1. Return Reksa Dana

Juwita dan Trisnadi (2013) mengemukakan bahwa *return* atau imbal hasil Reksa Dana dapat diperoleh melalui dividen yaitu laba yang diberikan oleh Manajer Investasi sebagai pengelola Reksa Dana kepada investor sebagai

pemegang unit penyertaan dan *capital gain* yaitu *return* yang diperoleh para pemegang unit penyertaan yang berasal dari perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Menurut Jogiyanto (2017) *Return* Reksa Dana dirumuskan sebagai berikut:

$$Return_{RD} = \frac{NAV_t - NAV_{t-1}}{NAV_{t-1}}$$

## 2. Risiko Reksa Dana

Menurut Richo Adis (2016) terdapat 2 macam risiko Reksa Dana, diantaranya adalah:

### a. Risiko Sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang berasal dari kondisi pasar atau makroekonomi. Risiko sistematis dikembangkan dengan koefisien beta ( $\beta$ ). Menurut Bodie, et al., (2014) beta ( $\beta$ ) diukur dengan menggunakan rumus:

$$\beta_i = \frac{Cov(r_i, r_m)}{\sigma_M^2}$$

### Risiko Tidak Sistematis

Risiko tidak sistematis adalah risiko khusus yang terdapat pada perusahaan, seperti risiko kebangkrutan. Risiko tidak

sistematis dapat disebut dengan risiko total (*total risk*) yang dilambangkan dengan standar deviasi ( $\sigma$ ). Menurut Bodie, et al., (2014) standar deviasi dirumuskan sebagai berikut:

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{s=1}^n [r(s) - r]^2}$$

## F. Kinerja Pasar IHSG

Indeks Harga Saha Gabungan (IHSG) menurut Jogiyanto (2017) merupakan *value-weighted index*, yaitu perhitungannya menggunakan nilai (*value*) kapitalisasi pasar. Menurut Jogiyanto (2017) *Return* pasar dari IHSG dihitung dengan rumus:

$$Return \text{ IHSG} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

## G. Kinerja Reksa Dana

Menurut Halim (2015) tahap akhir yang sangat penting bagi manajer investasi maupun investor dari proses investasi adalah melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio. Karena itu, perlu dilakukan evaluasi kinerja portofolio. Tujuan penilaian kinerja portofolio adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah portofolio yang dibentuk telah dapat meningkatkan kemungkinan tercapainya investasi.

Menurut Jogiyanto (2017) untuk mengetahui apakah sasaran investor masih tercapai, maka kinerja portofolio perlu dihitung dan diukur setiap saat dan dibandingkan dengan benchmark sasaran investor.

#### a. *Return Portofolio*

Menurut Jogiyanto (2017) perhitungan return portofolio dapat dihitung dengan cara yang sama dengan yang dilakukan untuk menghitung return aktiva tunggal. Kinerja portofolio yang hanya didasarkan pada returnnya saja dapat dihitung dengan cara sebagai berikut ini:

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

#### b. *Reward to Variability (Sharpe Measure)*

Menurut Jogiyanto (2017) kinerja portofolio yang dihitung dengan pengukuran ini dilakukan dengan membagi return lebih (*excess retrun*) dengan variabilitas (*variability*) return portofolio. pengukur kinerja portofolio ini disebut dengan pengukur *Sharpe (Sharpe Measure)* atau disebut juga dengan nama *reward to Variability (RVAR)* yang dikenalkan oleh William F. Sharpe

pada tahun 1966 dengan rumus di bawah ini:

$$RVAR = \frac{\overline{TRp} - \overline{Rbr}}{\sigma p}$$

#### c. *Reward to Volatility (Treynor Measure)*

Menurut Jogiyanto (2017) kinerja portofolio yang dihitung dengan pengukur ini dilakukan dengan membagi return lebih (*excess return*) dengan volatiliias (*volatility*) portofolio. pengukur kinerja portofolio ini disebut dengan pengukur *Treynor (Treynor Measure)* atau disebut juga dengan nama *reward to volatility (RVOL)* yang dikenalkan oleh Jack L. Treynor pada tahun 1973 dengan rumus di bawah ini:

$$RVOL = \frac{\overline{TRp} - \overline{Rbr}}{\beta p}$$

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Penelitian ini menggambarkan variabel mandiri tanpa ada perbandingan sehingga menggunakan penelitian deskriptif. Penelitian ini bersifat replikasi, yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengadopsi variabel, indikator, objek penelitian,

atau alat analisis yang sama dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yaitu data yang disajikan dalam bentuk angka-angka dan gambaran suatu fenomena (Nini, 2013). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder.

Populasi dalam penelitian ini adalah Reksa Dana pendapatan tetap yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dari Januari 2015 sampai dengan Desember 2017. Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* yang mengakibatkan sampel harus memenuhi beberapa kriteria yang telah ditentukan. Tujuan dari adanya pertimbangan tertentu adalah kriteria-kriteria yang telah ditentukan peneliti dan dapat mewakili populasi penelitian, sehingga kriteria penentuan sampel yang telah dipertimbangkan adalah sebagai berikut:

1. Reksa Dana pendapatan tetap yang memiliki NAB berturut-turut setiap bulan dan dipublikasikan melalui OJK selama periode penelitian tahun 2015 – 2017 dan sudah aktif sebelum Januari 2015 serta

mampu bertahan hingga Desember 2017.

Berdasarkan kriteria penentuan sampel tersebut maka terdapat 110 sampel Reksa Dana pendapatan tetap yang memiliki NAB berturut-turut setiap bulan dan sudah aktif sebelum Januari 2015 serta mampu bertahan hingga Desember 2017.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif melalui data sekunder yang telah tersedia sebagai data untuk mengetahui kinerja Reksa Dana pendapatan tetap dan kinerja pasar atau *benchmark* dengan IHSG. Berikut ini adalah langkah-langkah yang dilakukan dalam perhitungan analisis kinerja Reksa Dana pendapatan tetap:

1. Mengumpulkan data NAB bulanan dari masing-masing Reksa Dana pendapatan tetap yang menjadi sampel selama periode pengukuran serta data pergerakan IHSG dan BI *rate* selama periode pengukuran.
2. Menghitung *return* Reksa Dana pendapatan tetap per bulan dari masing-masing Reksa Dana pendapatan tetap. Rumus yang



digunakan untuk menghitung *return* Reksa Dana pendapatan tetap per bulan adalah:

$$RP = \frac{NABt - NABt-1}{NABt-1} = \dots\%$$

- Menghitung rata-rata *return* dari setiap Reksa Dana pendapatan tetap menggunakan program Microsoft Excel sebagai alat untuk menghitung rata-rata *return* Reksa Dana pendapatan tetap melalui fungsi (=AVERAGE) dari masing-masing Reksa Dana pendapatan tetap.
- Menghitung *return benchmark* IHSG per bulan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* IHSG per bulan adalah:

$$Rm = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} = \dots\%$$

- Selanjutnya adalah menghitung *average return* pasar IHSG dengan menggunakan alat Microsoft Excel untuk menghitung rata-rata *return* IHSG melalui fungsi (=AVERAGE) dari masing-masing nilai IHSG per bulan.
- Menghitung *risk free rate* dengan menggunakan *BI rate*. Rumus

yang digunakan untuk menghitung *BI rate* adalah:

$$R_{RF} = \frac{RF_{t1} + RF_{t2} + \dots + RF_{tn}}{n} = \dots\%$$

- Menghitung risiko Reksa Dana pendapatan tetap, terdapat dua risiko yang dijadikan acuan pada penelitian ini, yaitu standar deviasi ( $\sigma$ ) dan beta ( $\beta$ ). Standar deviasi ( $\sigma$ ) dihitung dengan program Microsoft Excel menggunakan fungsi (=STDEV.P) dan Beta ( $\beta$ ) dihitung dengan program Microsoft Excel menggunakan fungsi (=SLOPE).
- Melakukan analisis perhitungan kinerja Reksa Dana pendapatan tetap menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan metode *Sharpe* dan *Treynor*. Rumus metode *Sharpe* adalah sebagai berikut:
 
$$\hat{S}P = \frac{\bar{R}P - \bar{R}f}{\sigma_{TR}} = \dots$$
 Rumus metode *Treynor* adalah sebagai berikut:
 
$$\hat{T}P = \frac{\bar{R}P - \bar{R}f}{\beta P} = \dots$$
- Membandingkan hasil kinerja masing-masing Reksa Dana pendapatan tetap dengan kinerja *benchmark* (IHSG) agar dapat mengetahui Reksa Dana

pendapatan tetap mana saja yang memperoleh hasil *outperform* atau *underperform*.

a. *Outperform*: Hasil perhitungan kinerja Reksa Dana pendapatan tetap dengan metode *Sharpe* dan *Treynor* > kinerja IHSG.

b. *Underperform*: Hasil perhitungan kinerja Reksa Dana pendapatan tetap dengan metode *Sharpe* dan *Treynor* < Kinerja IHSG.

10. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka akan dapat menghasilkan rekomendasi produk Reksa Dana pendapatan tetap yang terbaik dan paling layak untuk dipilih investor sebagai pilihan investasi. Produk Reksa Dana yang baik adalah yang mampu menghasilkan kinerja positif dan *outperform* dari *benchmark* IHSG berdasarkan perhitungan dengan metode *Sharpe* dan *Treynor* berturut-turut selama periode pengamatan.

#### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

##### **1. ANALISIS DATA**

##### **1. Hasil Perhitungan dan Analisis Nilai Aktiva Bersih (NAB) Bulanan Reksa Dana Pendapatan Tetap**

Selama tahun 2015 – 2017, Reksa Dana pendapatan tetap yang memiliki NAB tertinggi dengan nilai 23,437.08 adalah Reksadana CIMB Principal Bond, Reksa Dana pendapatan tetap yang memiliki NAB terendah dengan nilai 1.07 adalah CIMB-Principal Strategic USD Fixed Income Fund. Sebaran nilai NAB Reksa Dana pendapatan tetap berada dikisaran 1000.00 – 3000.00. Rata-rata NAB Reksa Dana pendapatan tetap selama tahun 2015 – 2017 cenderung meningkat.

##### **2. Hasil Perhitungan dan Analisis Return serta Average Return Bulanan Reksa Dana Pendapatan Tetap**

Selama tahun 2015 – 2017, Reksa Dana pendapatan tetap yang menghasilkan *return* tertinggi dengan nilai rata-rata 0.0252 adalah Reksa Dana SI Danaobligasi Maxima dan yang menghasilkan *return* terendah dengan nilai rata-rata -0.0038 adalah Reksadana PNM Dana Sejahtera II. Sebaran nilai rata-rata *average return*

berada dikisaran 0.0050 – 0.0100. *Average return* seluruh Reksa Dana pendapatan tetap cenderung meningkat selama tahun 2015 – 2017.

### **3. Hasil Perhitungan dan Analisis *Return* dan *Average Return* Bulanan *Benchmark* (IHSG)**

Selama tahun 2015 – 2017, perolehan *return* pasar IHSG berfluktuatif. Nilai terendah yang menunjukkan kinerja pasar terburuk selama periode penelitian diperoleh pada April 2015 sebesar -0.0783 dan nilai tertinggi yang menunjukkan kinerja pasar terbaik selama periode penelitian diperoleh sebesar 0.0678 pada Desember 2017. Perkembangan *average return benchmark* (IHSG) cenderung meningkat selama tahun 2015 – 2017.

### **4. Hasil Perhitungan dan Analisis *Average Return* Investasi Bebas Risiko (*BI Rate*)**

Selama tahun 2015 – 2017, perkembangan nilai *BI rate* (*risk-free rate*) per tahun cenderung menurun. Rata-rata perolehan *risk-free rate* pada tahun 2015 – 2017 sebesar 0.0050.

### **5. Hasil Perhitungan dan Analisis Standar Deviasi ( $\sigma$ ) Reksa Dana Pendapatan Tetap dan IHSG**

Reksa Dana pendapatan tetap yang memperoleh nilai rata-rata standar deviasi terendah selama tahun 2015 – 2017 dengan nilai 0.0004 adalah Reksa Dana Simas Danamas Mantap Plus dan yang memperoleh nilai rata-rata tertinggi selama tahun 2015 – 2017 dengan nilai 0.1116 adalah Mandiri Investa Dana Utama. Sebaran nilai rata-rata standar deviasi berada dikisaran 0.0001 – 0.0200. Perkembangan rata-rata standar deviasi seluruh sampel produk Reksa Dana pendapatan tetap selama tahun 2015 – 2017 cenderung menurun.

### **6. Hasil Perhitungan dan Analisis Beta ( $\beta$ ) Reksa Dana Pendapatan Tetap dan IHSG**

Reksa Dana pendapatan tetap yang memperoleh rata-rata nilai beta terendah dengan nilai -0.4802 adalah Batavia Dana Obligasi Cemerlang dan Reksa Dana pendapatan tetap yang memperoleh rata-rata nilai beta tertinggi dengan nilai 0.4957 adalah Reksa Dana Mega Dana Ori Dua. Rata-rata nilai beta selama tahun 2015 -2017 berada dikisaran 0.1500 –

0.3000. Rata-rata perolehan beta seluruh sampel Reksa Dana pendapatan tetap yang melambangkan risiko sistematis berfluktuatif. Pada tahun 2016 nilai beta meningkat dan pada tahun 2017 mengalami penurunan.

#### **7. Hasil Perhitungan dan Analisis Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dan IHSG dengan Metode *Sharpe***

Nilai kinerja Reksa Dana pendapatan tetap menggunakan metode *Sharpe* tertinggi dengan nilai 1.5372 adalah Reksa Dana Simas Danamas Mantap Plus, sedangkan nilai kinerja Reksa Dana pendapatan tetap terendah dengan nilai -1.9187 adalah Danamas Pasti. Sebaran nilai rata-rata kinerja Reksa Dana pendapatan tetap berada dikisaran 0.0001 – 0.5000. Selama tahun 2015 – 2017, rata-rata nilai *Sharpe Ratio* atau nilai kinerja Reksa Dana pendapatan tetap berdasarkan metode *Sharpe* cenderung meningkat. jumlah Reksa Dana pendapatan tetap yang berkinerja positif meningkat dan yang berkinerja negatif menurun selama tahun 2015 – 2017. Berdasarkan metode *Sharpe*, nilai kinerja pasar (IHSG) pada tahun 2015 – 2017

cenderung meningkat selama tahun 2015 – 2017.

#### **8. Hasil Perhitungan dan Analisis Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dan IHSG dengan Metode *Treynor***

Reksa Dana pendapatan tetap yang memperoleh rata-rata nilai kinerja tertinggi selama tahun 2015 – 2017 dengan nilai 13.0100 adalah Reksadana Premier Obligasi dan Reksa Dana pendapatan tetap yang memperoleh rata-rata nilai kinerja terendah selama tahun 2015 – 2017 dengan nilai -21.3696 adalah Reksadana CIMB Principal Bond. sebaran nilai kinerja Reksa Dana pendapatan tetap menggunakan metode *Treynor* berada dikisaran - 0.0500 – 0.1000. Selama tahun 2015 – 2017, rata-rata perolehan *Treynor Ratio* atau nilai kinerja Reksa Dana pendapatan tetap menggunakan metode *Treynor* cenderung menurun. berdasarkan metode *Treynor*, jumlah Reksa Dana pendapatan tetap yang berkinerja positif berfluktuatif selama tahun 2015 – 2017. Nilai kinerja pasar (IHSG) pada tahun 2015 – 2017 terus meningkat setiap tahun.

## **2. PEMBAHASAN**

Pada tahun 2015, terdapat sebanyak 4 produk Reksa Dana pendapatan tetap terbaik yang sama-sama berada di peringkat 10 besar berdasarkan metode *Sharpe* dan *Treynor* yaitu Reksa Dana Aberdeen Indonesia Bond Fund, Reksa Dana BNI-AM Dana Pendapatan Tetap, Reksadana CIMB Principal Bond, dan Reksadana Batavia Prima Obligasi.

Pada tahun 2016, terdapat 5 produk Reksa Dana pendapatan tetap yang sama-sama berada di peringkat 10 besar yaitu Reksa Dana Simas Danamas Mantap Plus, Reksadana Danamas Stabil, Reksa Dana Dana Primer, Reksa Dana Dana Pasti, dan Danamas Pasti.

Pada tahun 2017, hanya terdapat 1 Reksa Dana yang sama-sama termasuk dalam peringkat 10 besar hasil perhitungan nilai kinerja Reksa Dana pendapatan tetap dengan menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* yaitu produk Reksa Dana pendapatan tetap Reksa Dana Aberdeen Standard Dana Pendapatan Riil.

Menurut Tandelilin (2010) semakin besar nilai yang diperoleh

dengan menggunakan metode *Sharpe* maka semakin baik kinerja portofolio suatu Reksa Dana karena mampu menghasilkan *return* di atas risiko total (risiko sistematis dan risiko sistematis) yang ditanggungnya sehingga layak untuk dijadikan sebagai alternatif investasi. Begitu juga dengan menggunakan metode *Treynor* bahwa semakin besar nilai yang diperoleh dengan menggunakan metode *Treynor* maka semakin baik pula kinerja portofolio suatu Reksa Dana karena mampu menghasilkan *return* di atas risiko sistematis yang ditanggungnya sehingga layak untuk dijadikan sebagai alternatif investasi.

Kinerja Reksa Dana pendapatan tetap yang *outperform* terhadap kinerja IHSG pada tahun 2015 dengan metode *Sharpe* berjumlah 80, sedangkan dengan metode *Treynor* berjumlah 60. Pada tahun 2016 kinerja Reksa Dana pendapatan tetap yang *outperform* terhadap kinerja IHSG dengan metode *Sharpe* berjumlah 20, sedangkan dengan metode *Treynor* berjumlah 60. Pada tahun 2017 kinerja Reksa Dana pendapatan tetap yang *outperform* terhadap kinerja IHSG dengan metode *Sharpe* berjumlah 50,

sedangkan dengan metode *Treynor* berjumlah 58.

Selama tahun 2015 – 2017, dengan menggunakan metode *Sharpe* dan metode *Treynor* tidak terdapat produk Reksa Dana pendapatan tetap yang konsisten berada di peringkat 10 besar, namun terdapat 1 produk Reksa Dana pendapatan tetap yang mampu konsisten memperoleh nilai kinerja positif dan berkinerja *outperform* walaupun tidak konsisten berada di peringkat 10 besar yaitu Reksadana Net Dana Gemilang.

Walaupun hanya terdapat 1 Reksa Dana pendapatan tetap yang termasuk kriteria kelayakan alternatif investasi dalam penelitian ini, bukan berarti Reksa Dana pendapatan tetap yang lain tidak layak untuk dijadikan alternatif investasi. Kriteria kelayakan alternatif investasi tergantung pada persepsi investor.

Menurut Tandelilin (2010) jika indeks *Sharpe* dan *Treynor* memberikan informasi peringkat kinerja yang berbeda, pilihan indeks mana yang dipakai tergantung dari persepsi investor terhadap tingkat diversifikasi dari portofolio tersebut. Menurut Jogiyanto (2017)

menyatakan bahwa nilai kinerja yang lebih tepat mestinya adalah pengukuran *Sharpe* yang mengukur risiko sebagai total risiko yang sebenarnya terjadi, sedangkan pengukuran *Treynor* mengasumsikan portofolionya optimal sedangkan kenyataannya tidak demikian.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja, Reksa Dana pendapatan tetap yang bernilai positif dan mampu berkinerja *outperform* pada tahun 2015 menggunakan metode *Sharpe* sebanyak 17 produk Reksa Dana pendapatan tetap dan dengan menggunakan metode *Treynor* sebanyak 21 produk Reksa Dana pendapatan tetap.

Pada tahun 2016 dengan menggunakan metode *Sharpe* terdapat 20 produk Reksa Dana pendapatan tetap yang bernilai positif dan berkinerja *outperform*, sedangkan dengan menggunakan metode *Treynor* terdapat 60 produk Reksa Dana pendapatan tetap yang bernilai positif dan berkinerja *outperform*.

Pada tahun 2017 dengan menggunakan metode *Sharpe* terdapat 50 produk Reksa Dana pendapatan tetap yang bernilai positif dan berkinerja *outperform* dan dengan menggunakan metode *Treynor* terdapat 58 produk Reksa Dana pendapatan tetap yang bernilai positif dan berkinerja *outperform* terhadap *benchmark* atau kinerja pasar (IHSG).

Selama tahun 2015 – 2017, hanya terdapat 1 produk Reksa Dana pendapatan tetap yang mampu memperoleh nilai kinerja positif dan berkinerja *outperform* terhadap kinerja pasar (IHSG) berturut-turut selama periode pengamatan walaupun tidak berada di peringkat 10 besar berturut-turut selama periode pengamatan. Reksa Dana pendapatan tetap yang mampu memperoleh nilai kinerja positif dan berkinerja *outperform* terhadap kinerja pasar (IHSG) berturut-turut selama tahun 2015 – 2017 yaitu produk Reksa Dana pendapatan tetap Reksadana Net Dana Gemilang dari Manajer Investasi PT Net Assets Management. Oleh karena itu, produk Reksa Dana pendapatan tetap Reksadana Net Dana Gemilang adalah rekomendasi

alternatif investasi yang paling baik untuk diinvestasikan oleh investor ketika ingin berinvestasi pada Reksa Dana pendapatan tetap.

## **B. Saran**

### **1. Bagi Investor**

Investor Reksa Dana pendapatan tetap perlu mempertimbangkan tingkat risiko yang dimiliki oleh masing-masing produk Reksa Dana pendapatan tetap karena tingkat risiko dapat memberikan potensi kenaikan maupun penurunan kinerja Reksa Dana pendapatan tetap.

### **2. Bagi Penelitian Selanjutnya**

Penelitian selanjutnya sebaiknya bisa menambahkan atau menggunakan metode pengukuran kinerja Reksa Dana lainnya seperti Jensen,  $M^2$ , dan *Information Ratio* selain metode *Sharpe* dan metode *Treynor* dan dapat melakukan perbandingan kinerja Reksa Dana dengan jenis Reksa Dana lainnya. Penelitian selanjutnya juga dapat mengganti *benchmark* yang diterapkan dengan indeks lain seperti indeks LQ-45, ICBI, dan IBPA agar dapat menghasilkan kesimpulan yang berbeda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2015. *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Alvis Yudawanto, Raden R. Hidayat dan Sri Sulasmiyati. 2017. 'Analisis Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Dengan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*', *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 45, No.1, pp. 125-132.
- Bodie, Z., A. Kane, dan A.J. Markus, 2014, *Investments*, Ninth Edition, McGraw-Hill Education (Asia), Terjemahan R.B. Hartono dan Z. Dalimunthe, 2014, *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Edisi Kesembilan, Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji Tjiptono dan Hendry M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Salemba Empat: Jakarta.
- Dian Yuliana, 2018, 'Analisis Kinerja Reksadana Saham Dengan Menggunakan Metode *Sharpe* dan *Treynor* (Studi Pada Reksadana Saham Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2014 – 2016)', Skripsi, Universitas Brawijaya, Malang. (dalam negeri).
- Fitaning Intan. P, R. Rustam Hidayat dan Topowijono. 2013. 'Evaluasi Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Berdasarkan Metode *Sharpe*, Metode *Treynor* dan Metode *Jensen*'. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* Universitas Brawijaya. Volume 3 No.2.
- Jogiyanto Hartono. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. BPFE: Yogyakarta.
- Juwita dan Trisnadi. 2012. 'Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dan Reksa Dana Terproteksi'. *Jurnal Sekolah Tinggi Ekonomi Multi Data Palembang*.
- Nini Dewi Wandansari. 2013. 'Perlakuan Akuntansi Atas PPH Pasal 21 Pada PT Artha Prima Finance Kotamobagu'. Volume 1 Nomor 3 pp: 558 – 556.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius: Yogyakarta,