

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Berdasarkan publikasi IMF yang berjudul *World Economic Outlook* April 2017, pertumbuhan ekonomi global tahun 2017 diperkirakan akan mengalami kenaikan menjadi sebesar 3,5% atau sedikit membaik dibandingkan pertumbuhan ekonomi tahun 2016 sekitar 3,1%. Peningkatan pertumbuhan ekonomi tersebut terutama ditopang oleh membaiknya *performance* pertumbuhan ekonomi US dan beberapa negara *Emerging Market* (EM). Beberapa faktor yang mendukung proyeksi tersebut antara lain adanya proyeksi kenaikan suku bunga *The Fed Fund Rate* sebanyak 3 kali (pergeseran *dot plot* dalam FOMC bulan Desember 2016 dari sebelumnya hanya 2 kali), proyeksi kenaikan harga minyak dunia serta kenaikan harga komoditas lainnya. Sementara itu untuk beberapa negara maju seperti Inggris, Jepang, Jerman dan kawasan *Eurozone* serta China diperkirakan akan mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi dibandingkan dengan tahun 2016 (International Monetary Fund, 2017).

Walaupun secara umum kondisi perekonomian global diperkirakan akan membaik pada tahun 2017, namun terdapat beberapa faktor yang menjadi tantangan bagi perekonomian dunia pada tahun 2017 sebagaimana informasi yang diperoleh

dari Bloomberg antara lain : kebijakan ekonomi Presiden US, Donald Trump terkait kebijakan proteksi perdagangan serta kebijakan fiskal yang cenderung agresif dapat menimbulkan adanya ketidakpastian yang tinggi dikalangan investor, implementasi Brexit; PM Theresa Mei telah mengumumkan akan memulai proses negosiasi resmi keluarnya Inggris dari Uni Eropa (EU) pada bulan Maret 2017 sehingga dapat dipastikan Inggris akan meninggalkan EU pada tahun 2019 serta potensi adanya *political contagion* di Eropa pasca Brexit apabila partai-partai politik anti EU dapat memperoleh dukungan mayoritas pada Pemilu 2017 (Belanda, Perancis dan Jerman).

Selanjutnya untuk proyeksi pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2017 adalah sebesar 5,1% (Kemenkeu, 2017). Penetapan asumsi pertumbuhan ekonomi tersebut disusun dengan pemahaman bahwa kondisi perekonomian global masih menghadapi pelemahan dan risiko gejolak geo politik, perubahan ekonomi regional, terutama Tiongkok, dan pelemahan perdagangan internasional (Kemenkeu, 2016). Sementara itu Bank Indonesia, dalam Siaran Pers setelah Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 18-19 Januari 2017, memperkirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia berada pada kisaran sebesar 5,0% – 5,4% atau sedikit membaik dibandingkan tahun 2016 sebesar 5,0%. Namun demikian, Bank Indonesia menyatakan tetap mewaspadaai sejumlah risiko di tahun 2017, baik yang bersumber dari global, terutama terkait arah kebijakan ekonomi AS dan Tiongkok serta kenaikan harga minyak dunia, maupun dari dalam negeri terutama terkait dengan

dampak penyesuaian *administered prices* terhadap inflasi (Bank Indonesia, 2017). Adanya kenaikan peringkat kredit rating utang Indonesia ke level BBB- (*investment grade*) dari BB+, sedangkan *outlook* berubah menjadi stabil oleh lembaga rating *Standard & Poor's* pada tanggal 19 Mei 2017 (Bank Indonesia, 2017) diperkirakan akan turut mendorong prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi lebih baik.

Berdasarkan asesmen terhadap perkembangan kondisi perekonomian global maupun domestik yang diuraikan di atas, dapat disimpulkan bahwa risiko investor untuk berinvestasi di Indonesia baik di sektor riil maupun sektor pasar uang dan modal pada tahun 2017 masih akan dibayangi oleh kondisi pasar yang tidak pasti (*uncertainty*), walaupun secara umum diyakini akan membaik dibandingkan tahun 2016. Menyikapi hal ini, investor (baik *individual investor*, maupun perusahaan/dana pensiun/yayasan) disarankan untuk tetap relatif ekstra hati-hati dalam menentukan kemana mereka harus menginvestasikan dana-nya agar tercapai target pendapatan (*return*) yang diinginkan dengan toleransi risiko (*risk tolerance*) yang dapat mereka terima. Sebagaimana saran bijak yang sering dipakai dalam menentukan alokasi investasi “*don't put all your eggs into one basket*”, maka pemilihan jenis alternatif investasi bagi investor merupakan sesuatu yang penting karena jika terjadi sesuatu pada investasinya akan berdampak kerugian bahkan bisa kehilangan seluruh dana investasi yang telah ditanamkan tersebut.

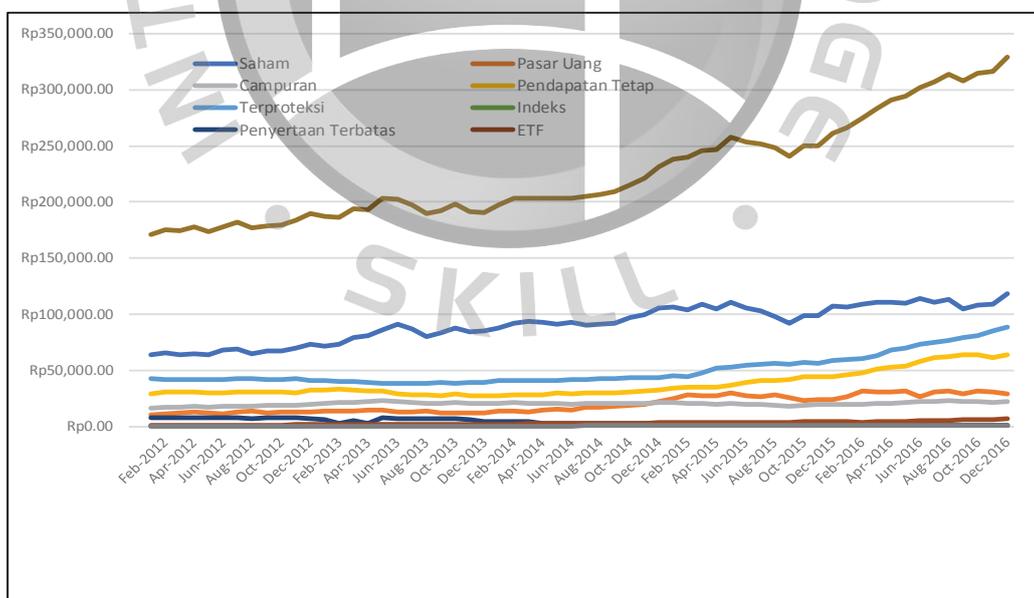
Bagi investor tradisional (*individual*), alternatif investasi yang paling mudah dan risikonya paling rendah adalah menempatkan dana dalam bentuk tabungan dan deposito pada bank yang dijamin oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dengan

*rate* penjaminan sebesar 6,25% (bank umum) dan 8,75% (BPR) (Lembaga Penjamin Simpanan, 2017). Namun sejalan dengan kebijakan suku bunga rendah saat ini, dimana *BI 7-day Reverse Repo Rate* (BI 7-Day Reverse Repo Rate, 2017) sebesar 4,75%, maka bagi hasil (*return*) yang akan diterima investor akan semakin berkurang. Sementara bagi investor yang memiliki dana yang besar (bank/dana pensiun/ perusahaan asuransi/perusahaan keuangan lainnya) risiko penempatan dalam bentuk tabungan dan deposito dapat juga dikategorikan tidak rendah apabila jumlah penempatan dananya melebihi Rp 2 miliar pada satu bank. Berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 66 Tahun 2008 tentang Besaran Nilai Simpanan Yang Dijamin LPS, jumlah simpanan yang dijamin LPS untuk setiap nasabah dalam satu bank paling banyak hanya sebesar Rp 2 miliar.

Dengan kondisi demikian, maka alternatif pilihan investor akan tertuju pada investasi di pasar modal, antara lain berupa saham biasa, obligasi Pemerintah, obligasi swasta, dan yang lainnya dan juga investasi di pasar uang, seperti *Commercial Paper*, MTN (*Medium Term Notes*), SPN (Surat Perbendaharaan Negara), SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan yang lainnya. Namun demikian, apabila investor tidak memiliki banyak waktu, keahlian dan pengetahuan yang cukup untuk berinvestasi di pasar modal namun tertarik untuk berinvestasi pada pasar modal maka mereka dapat melakukan investasi pada produk Reksa Dana (*mutual fund*) yang ditawarkan oleh Manajer Investasi (MI). Pertimbangan lain dalam memilih investasi pada Reksa Dana adalah karena keuntungannya cukup

banyak antara lain; dikelola oleh ahlinya, investasi yang terjangkau, risiko yang minimal, terjaganya likuiditas, dan transparansi.

Reksa Dana baru mulai berkembang di Indonesia sejak dikeluarkannya Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995. Sebagai instrumen investasi yang termasuk baru, perkembangan jumlah dana yang dikelola (*Asset Under Management*) Reksa Dana (Saham, Pasar Uang, Campuran, Pendapatan Tetap, Terproteksi, Indeks dan *Exchange Trade Fund*, DIRE) hingga bulan Desember 2016, berdasarkan data Infovesta sebagaimana terlihat pada Gambar 1.1 menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan yaitu sebesar Rp329,47 triliun dibandingkan dengan data per Januari 2012 yang hanya sebesar Rp171,18 triliun (Data Infovesta).



Sumber Data: Infovesta, Data diolah.

**Gambar 1.1** Perkembangan AUM Reksa Dana Periode 2012 – 2016 (Rp Miliar)

Pada Gambar 1.1 di atas, AUM dari Reksa Dana Saham merupakan yang terbesar di Indonesia, diikuti oleh Reksa Dana Terproteksi, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Campuran, Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana ETF, Reksa Dana Index dan Reksa Dana DIRE. Besarnya *share* dari Reksa Dana Saham berpengaruh terhadap pergerakan komposisi total sebagaimana terlihat pada saat AUM Reksa Dana Saham mengalami penurunan pada tahun 2013 (Juli s.d Desember) akibat berita spekulasi akan berakhirnya kebijakan QE (*quantitative easing*) di AS dan tahun 2015 (Mei s.d November 2015) sebagai akibat devaluasi mata uang *The Chinese Yuan Renminbi* (CNY) dan melemahnya harga komoditas dunia.

Banyaknya pilihan jenis Reksa Dana yang ditawarkan oleh Manajer Investasi menimbulkan kesulitan bagi calon investor untuk menjatuhkan pilihannya sesuai dengan *risk appetite* yang dimilikinya. Beberapa penelitian terdahulu telah mencoba memberikan informasi bagi calon investor tentang produk Reksa Dana yang dapat dipertimbangkan untuk dipilih sebagai salah satu alternatif investasi. Arugaslan, Edwards, Samant (2007) dalam jurnalnya yang berjudul “*Risk-adjusted performance of international mutual funds*” menemukan bahwa Reksa Dana dengan tingkat pengembalian rata-rata tertinggi mungkin akan hilang daya tariknya begitu tingkat risiko yang melekat pada Reksa Dana tersebut diperhitungkan. Begitu juga sebaliknya, beberapa Reksa Dana, yang rata-rata (*un-adjusted*) *returns* nya tidak menonjol, boleh terlihat sangat menarik apabila *low risk* dari Reksa Dana tersebut diperhitungkan dalam perhitungan kinerja. Dalam penelitiannya, Arugaslan,

Edwards, dan Samant menggunakan metode pengukuran *Sharpe and Treynor Measures, and Jensen's Alpha*.

Kiymaz (2015) menguji kinerja Reksa Dana China selama periode Januari 2000 sampai Juli 2013 dengan menggunakan metode *Sharpe ratio, Information ratio, Treynor Ratio, M-squared* dan *Jensen's  $\alpha$* . Hasil temuannya menunjukkan bahwa Reksa Dana China menghasilkan penguatan positif bagi investor mereka. Tingkat pengembalian tertinggi diberikan oleh Reksa Dana alokasi yang agresif diikuti dengan dana alokasi yang cukup agresif. Rata-rata nilai  $\alpha$  Jensen yang tertinggi ada pada Reksa Dana alokasi agresif. Selanjutnya Reksa Dana China tidak secara konsisten memberikan keuntungan berlebih dan menunjukkan variasi yang besar. Studi ini juga menemukan bahwa Reksa Dana yang lebih lama (*older fund*), Reksa Dana dengan biaya lebih tinggi, rasio harga terhadap buku yang tinggi, dan Reksa Dana yang lebih kecil terus berjalan lebih baik daripada Reksa Dana lainnya.

Sementara itu penelitian terhadap kinerja Reksa Dana di Indonesia antara lain dilakukan oleh Izudin (2003) terhadap Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan menggunakan metode pengukuran: *Sharpe Measures, Treynor Measures, dan Jensen Measures* dalam penilaian kinerja. Hasil penelitiannya, *return* Reksa Dana Pendapatan Tetap tidak terdapat perbedaan signifikan dengan *return* pembandingnya. Reksa Dana Pendapatan Tetap sebagian besar belum menunjukkan kinerja yang baik dan tidak menguntungkan untuk investasi jangka panjang.

Hastuti (2003) melakukan penelitian terkait kinerja Reksa Dana pendapatan tetap menggunakan *Metode Sharpe, Treynor, Jensen*. Hasil penelitiannya, ternyata sejak tahun 2000 hingga tahun 2002, kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap yang dikelola oleh Manajer Investasi Lokal dengan menggunakan *Metode Sharpe, Metode Treynor* dan *Metode Jensen* tidak menunjukkan hasil yang memuaskan, dimana kinerja Reksa Dana masih banyak yang bernilai negatif dibandingkan dengan *benchmark*-nya sehingga *underperformed* untuk melakukan investasi.

Linda (2004) melakukan evaluasi kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham, Reksa Dana Campuran periode 1 Januari 2002 – 31 Desember 2003 dengan menggunakan *Sharpe Ratio*. Kesimpulan penelitian adalah Reksa Dana Campuran memiliki kinerja terbaik dibandingkan yang lain jika menggunakan pengukuran *Sharpe Ratio*, sedangkan Reksa Dana Saham memiliki kinerja lebih rendah dibandingkan yang lain. Laksmana (2003) melakukan analisis kinerja Reksa Dana Saham dengan menggunakan metode *Average Return, Indeks Sharpe*, dan *Indeks Jensen* untuk periode 1999 sampai 2002. Menurut Laksmana, kondisi kinerja Reksa Dana Saham untuk tahun 1999 rata-rata *outperformed* terhadap *marketnya* dengan kondisi pasarnya sendiri yang bisa dibilang sangat bagus, dengan Reksa Dana GTF Agresif yang memiliki performa terbaik. Kinerja Reksa Dana Saham untuk periode 2000 rata-rata juga *outperformed* terhadap *marketnya*, tetapi dengan kondisi pasar yang sangat buruk. Reksa Dana BNI Berkembang memiliki performa terbaik untuk periode ini. Kinerja Reksa Dana Saham periode 2001 juga tidak jauh berbeda dengan tahun 2000, dengan kondisi kinerja yang rata-rata *outperformed*

terhadap *marketnya*, tetapi dengan kondisi pasar yang cukup memprihatinkan. Kinerja Reksa Dana Saham untuk periode 2002 sudah mulai membaik dibandingkan dari tahun sebelumnya, dengan kondisi rata-rata kinerja Reksa Dana Saham yang *outperformed* terhadap *marketnya*, meskipun kondisi pasarnya tidak semenarik pada tahun 1999. Sehingga kondisi kinerja Reksa Dana Saham rata-rata dari periode 1999 sampai tahun 2002 dapat dikatakan memiliki kecenderungan *outperformed* terhadap *marketnya*.

Darmawan (2004) melakukan evaluasi Kinerja Reksa Dana sebagai Instrumen Investasi Periode 2001-2003 dengan menggunakan metode : *Sharpe Measure*, *Treynor Measure*, *Jensen Measure* dan *Appraisal Ratio*. Hasil penelitian: Rata-rata imbal hasil per bulan Schroder Dana Prestasi Plus memberikan imbal hasil tertinggi yaitu 3,01%. Untuk *Indeks Sharpe*, Dana Unggul Investasi Terpercaya memiliki nilai tertinggi yaitu 4,11. Untuk *Indeks Treynor*, Nikko Obligasi Nusantara memiliki nilai tertinggi yaitu 0,36. Untuk nilai *Alpha Jensen*, Schroder Dana Prestasi Plus memiliki nilai tertinggi yaitu 1,17% dan nilai appraisal ratio Dana Unggul Investasi Terpercaya adalah yang tertinggi yaitu 4,05. Untuk uji *market timing*, ternyata semua manajer investasi tidak mampu memanfaatkan *market timing* dalam pengelolaan portofolionya.

Selanjutnya Valensia (2005) melakukan pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode *Sharpe*, Metode *Treynor* dan Metode *Jensen* dengan periode Januari 2000 – Juni 2005 menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Berdasarkan hasil penelitiannya: Rata-rata Reksa Dana Saham yang

diukur kurang cukup bagus karena kurang dari separuh dari Reksa Dana yang diambil sebagai sampel yang memiliki nilai positif.

Nasution (2006) melakukan analisis tentang Perbandingan Kinerja Reksa Dana Terproteksi dengan Reksa Dana Pendapatan Tetap 2005-2006 dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Hasil penelitiannya : Reksa Dana Pendapatan Tetap menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan *return* pembandingnya (Indeks Reksa Dana Pendapatan Tetap dan deposito 1 bulan) pada tingkat uji signifikansi 5%. Seluruh Reksa Dana Terproteksi yang menjadi obyek penelitian cukup menguntungkan untuk investasi jangka menengah. Seluruh kinerja Reksa Dana Terproteksi ini menguntungkan dibandingkan dengan kinerja indeks Reksa Dana Pendapatan Tetap dan deposito 1 bulan untuk investasi jangka panjang dengan risiko yang relatif kecil karena dana pokok yang disetor dijamin dengan metode proteksi.

Indah (2010) melakukan penelitian kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia Periode 2004 – 2008. Indah menggunakan *Sharpe Measures*, *Treynor Measures*, *Jensen Measures*, *Appraisal Ratio*,  $M^2$  *Measure* dan  $T^2$  *Measure* untuk penilaian kinerja Reksa Dana. Berdasarkan hasil penelitiannya, beberapa Reksa Dana mampu melewati kinerja tolok ukurnya masing-masing. Said (2004) melakukan evaluasi kinerja Reksa Dana Saham dan pendapatan tetap dengan menggunakan *Sharpe Measure*, *Treynor Measure* dan *Jensen Measure*. Berdasarkan hasil penelitiannya : Pada tahun 2001 kinerja Reksa Dana Saham dan Pendapatan Tetap di Indonesia dapat dikategorikan buruk. Pada

tahun 2002, dari tujuh belas portofolio Reksa Dana yang dijadikan sampel, delapan diantaranya memiliki nilai *Sharpe* dan *Treynor* yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun tersebut masih banyak portofolio yang memberikan *return* dibawah *return* instrumen investasi bebas risiko (SBI). Selain itu, dengan metode pengukuran kinerja Jensen, terdapat tujuh portofolio Reksa Dana dengan nilai negatif. Pada tahun 2003 dan 2004 sudah menunjukkan perbaikan dimana hampir semua portofolio memberikan nilai *Sharpe* dan *Treynor* yang positif.

Murhadi (2010) melakukan penilaian empiris terhadap kinerja manajer Reksa Dana dalam hal "*market timing*" dan "*selectivity*", dengan menggunakan kerangka model yang disarankan oleh Treynor dan Mazuy serta Henriksson dan Merton dengan periode penelitian bulan Februari 2008 sampai Juni 2009. Berdasarkan hasil penelitiannya, hanya empat Reksa Dana yang memiliki kinerja bagus dalam penentuan harga pasar (*market timing*) dan empat Reksa Dana memiliki kinerja yang baik dalam hal *stock selection*. Kedua metode tersebut memiliki indikator yang baik untuk mencerminkan kinerja Reksa Dana.

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Masih tingginya ketidakpastian (*uncertainty*) di pasar keuangan domestik pada tahun 2017, baik yang disebabkan oleh faktor eksternal maupun internal berpotensi menimbulkan risiko dalam berinvestasi. Bagi investor pemula atau investor kecil dan menengah yang tidak memiliki banyak waktu, keahlian dan pengetahuan yang cukup untuk berinvestasi di pasar modal namun tertarik untuk berinvestasi pada

pasar modal maka mereka dapat melakukan investasi pada produk Reksa Dana (*mutual fund*). Tahap pertama yang harus dilakukan oleh investor apabila berinvestasi pada Reksa Dana adalah memilih jenis Reksa Dana apa yang akan dipilih antara lain Reksa Dana Saham, Pasar Uang, Campuran, Pendapatan Tetap, Terproteksi, ETF, Index dan DIRE. Pemilihan jenis Reksa Dana ini disesuaikan dengan *risk appetite* investor serta tujuan investasi dari investor itu sendiri. Langkah investor selanjutnya adalah memilih produk Reksa Dana yang tersedia di pasar (misalnya : kalau Reksa Dana Saham-- apakah yang dipilih *low risk* atau *high risk product*). Dalam memilih produk Reksa Dana yang tersedia di pasar, investor perlu mengetahui profil kinerjanya masing-masing Reksa Dana agar investasi yang dilakukan dapat memperoleh *return* yang diharapkan sesuai dengan tingkat risiko yang dapat diterimanya. Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan jawaban dan edukasi kepada calon investor tentang bagaimana cara memilih produk Reksa Dana yang baik, Reksa Dana yang konsisten memberikan kinerja yang optimal dengan tingkat risiko yang dapat diterima investor. Setelah diketahui jenis dan produk Reksa Dana yang akan dipilih maka proses selanjutnya adalah menghubungi Manajer Investasi (MI) yang memiliki produk tersebut. Berdasarkan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 50/SEOJK/20/16 tentang Pengakuan Terhadap Asosiasi Manajer Investasi, MI adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali Perusahaan Asuransi, Dana Pensiun, dan Bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan Peraturan Perundang-

Undang-undang yang berlaku. Saat ini berdasarkan data OJK per 31 Maret 2017, terdapat sekitar 85 perusahaan investasi di Indonesia yang memiliki izin dari Otoritas Jasa Keuangan.

### 1.3. Perbedaan Dengan Penelitian Sebelumnya

Berdasarkan pemaparan hasil penelitian sebelumnya, maka penulisan tesis ini akan mencoba melengkapi *research gap* dari penelitian terdahulu antara lain :

- a) Pembahasan pada tesis ini, jumlah jenis Reksa Dana lebih banyak antara lain: Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Pasar Uang dan Reksa Dana Campuran, dengan menggunakan seluruh data Reksa Dana yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- b) Pengukuran Reksa Dana terbaik dilakukan dengan menggunakan pendekatan yang berbeda dari sebelumnya, yaitu kombinasi metode *Sharpe Ratio* yang dijadikan sebagai indikator kinerja utama Reksa Dana oleh investor dan pertumbuhan Unit Penyertaan (UP) Reksa Dana yang dijadikan indikator tingkat kepercayaan investor terhadap produk Reksa Dana tersebut. Selain itu pada pembahasan nanti akan dilengkapi pula dengan perhitungan kinerja pengelolaan Reksa Dana dengan menggunakan metode *Risk Adjusted Return*, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, *Capital Asset Pricing Model* *Capital Asset Pricing Model*, serta *Information Ratio* untuk melihat konsistensi kinerja Reksa Dana terhadap *benchmarknya*.
- c) Menggunakan data yang lebih terkini, yaitu Reksa Dana tahun 2012 – 2016.

#### 1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan *research gap* yang disampaikan di atas, tesis ini bertujuan untuk menjawab rasa keingintahuan investor untuk memilih beberapa jenis produk Reksa Dana yang tersedia di pasar yang sesuai dengan *risk appetite*-nya, antara lain :

- a. Reksa Dana apa yang memiliki kinerja terbaik (keseimbangan *risk and return approach*) dengan menggunakan metode *Sharpe Ratio (Reward to Variability Ratio/ RVAR)* dan pertumbuhan Unit Penyertaan (UP) Reksa Dana yang dijadikan indikator tingkat kepercayaan investor terhadap produk Reksa Dana. Selain itu sebagai perbandingan, akan dilakukan juga perhitungan terhadap :
  - 1) *Risk Adjusted Return (RAR)*
  - 2) Metode *Treynor ratio (Reward to Volatility Ratio/ RVOL)*
  - 3) *Capital Asset Pricing Model (Pendekatan Securities Market Line dan Pendekatan Capital Market Line)*
  - 4) *Information Ratio*
- b. Bagaimana konsistensi kinerja masing-masing Reksa Dana dibandingkan dengan *benchmark*-nya?
- c. Bagaimana memilih jenis Reksa Dana dan Manajer Investasi yang terbaik, yang senantiasa konsisten memberikan imbal hasil yang optimal kepada para investornya? Hal ini dapat menjadi rujukan bagi investor dalam memilih jenis Reksa Dana dan Manajer Investasi sesuai dengan tujuan investasi.

### 1.5. Batasan Penelitian

Pada pembahasan nanti, sebelum dilakukan penilaian terhadap Reksa Dana dilakukan penyaringan awal dengan menggunakan beberapa kriteria yang harus dipenuhi oleh Reksa Dana, yakni sebagai berikut :

- a. Minimal berusia 1 tahun.
- b. Termasuk salah satu Reksa Dana jenis **Saham, Pendapatan Tetap, Pasar Uang dan Campuran.**
- c. Dalam denominasi Rupiah.
- d. Bukan Reksa Dana Syariah.
- e. Tidak membagikan deviden.
- f. Minimal dana kelolaan sebesar Rp10 miliar.
- g. Periode analisa Return selama 5 (lima) tahun terakhir (2012 – 2016).

### 1.6. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

- a. Menentukan Reksa Dana yang memiliki kinerja terbaik (keseimbangan *risk and return approach*) dengan menggunakan metode *Sharpe Ratio (Reward to Variability Ratio/ RVAR)* dan pertumbuhan Unit Penyertaan (UP) Reksa Dana yang dijadikan indikator besarnya kepercayaan investor terhadap produk Reksa Dana. Selain itu sebagai bahan perbandingan, akan dibahas pula kinerja Reksa

Dana (keseimbangan *risk and return approach*) dengan menggunakan perhitungan berikut:

- 1) *Risk Adjusted Return (RAR)*
  - 2) Metode *Treynor ratio (Reward to Volatility Ratio/ RVOL)*
  - 3) *Capital Aset Pricing Model (CAPM)* dengan Pendekatan *Securities Market Line* dan Pendekatan *Capital Market Line*.
  - 4) *Information Ratio*
- b. Membandingkan konsistensi kinerja Reksa Dana terbaik dengan *benchmarknya* masing-masing menggunakan indikator *Information Ratio*.
- c. Tips memilih jenis Reksa Dana dan Manajer Investasi yang terbaik, sesuai dengan kebutuhan investor dan yang senantiasa konsisten memberikan imbal hasil optimal.

### **1.7. Manfaat Penelitian**

- a. Manfaat Praktis. Seluruh proses tahapan penelitian serta hasil penelitian yang diperoleh diharapkan dapat memperluas wawasan investor maupun meningkatkan minat bagi calon investor untuk melakukan investasi pada produk-produk Reksa Dana.
- b. Manfaat Akademis. Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai rujukan dalam melakukan pendidikan investasi bagi masyarakat serta dapat menjadi referensi bagi mahasiswa yang melakukan kajian lebih lanjut.

## 1.8. Sistematika Penulisan

Penulisan tesis ini akan mengikuti rangkaian penulisan sesuai dengan sistematika sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini akan menjelaskan latar belakang, identifikasi masalah, perbedaan dengan penelitian sebelumnya, rumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi tentang berbagai definisi serta teori dan penelitian pustaka; teori investasi, pasar modal, reksa dana, pengukuran kinerja Reksa Dana, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi antara lain tentang; populasi, jenis penelitian, desain penelitian, pengelompokan Reksa Dana, pengukuran kinerja Reksa Dana dan metodologi penelitian. Metode pengukuran kinerja Reksa Dana akan menggunakan *Risk Adjusted Return*, Metode *Sharpe*, Metode *Treynor*, CAPM dan *Information Ratio*. Namun yang digunakan untuk menentukan Reksa Dana terbaik akan digunakan kombinasi hasil perhitungan Sharpe Ratio yang mewakili penilaian

kinerja dari sisi return dan pertumbuhan Unit Penyertaan mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap Reksa Dana tersebut.

#### **BAB IV ANALISIS**

Bab ini memuat gambaran umum data penelitian, hasil pengolahan dari data-data yang didapat, menganalisis data dan kemudian membahasnya berdasarkan formula dan teori-teori yang digunakan.

#### **BAB V KESIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI MANAJERIAL**

Merupakan Bab terakhir yang memuat kesimpulan dari analisis dan pembahasan terhadap kinerja Reksa Dana yang diamati (**Saham, Pasar Uang, Pendapatan Tetap, dan Campuran**). Dari kesimpulan tersebut diharapkan dapat memberikan saran-saran yang dapat digunakan dalam memilih jenis Reksa Dana serta Manajer Investasi bagi para investor. Selanjutnya akan dikemukakan pula implikasi manajerial dari tesis ini.