

## Evaluasi kinerja / prestasi portofolio investasi reksadana

Taufik Aditiyawarman, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=90234&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Reksadana merupakan salah satu pilihan investasi yang sudah dikenalkan pada masyarakat luas sejak tahun 1997 dan dikukuhkan Pemerintah melalui Undang-undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Beberapa jenis reksadana yang tersedia dan biasa dipakai sebagai instrument investasi adalah reksadana sahani, reksadana pendapatan tetap, reksadana campuran, dan reksadana pasar uang.

Mengingat perkembangan reksadana yang makin meningkat baik dari segi volume perdagangan maupun jumlah investor yang berpartisipasi, maka sangat diperlukan adanya suatu metoda penilaian kinerja investasi reksadana yang cukup mendekati dan informatif bagi kalangan investor baik investor perorangan maupun investor kelompok. Pada umumnya para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi hingga saat ini hanya berpatokan pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) masing-masing reksadana yang dipublikasikan pada beberapa media cetak dan jaringan internet, selain prospektus yang ditawarkan para manajer investasi yang sudah barang tentu sangat dipengaruhi oleh kepentingan bisnis. Data tersebut juga hanya membantu untuk kepentingan investasi jangka pendek yang sifatnya spekulasi dan sulit untuk dipakai sebagai acuan bagi investor untuk kebutuhan investasi jangka panjang. Informasi tentang kinerja suatu portofolio seperti reksadana secara utuh yang dapat digunakan untuk keputusan jangka panjang akan sangat membantu bagi investor dan juga bagi manajemen investasi itu sendiri dalam memperbaiki kinerja portofolio yang ditawarkannya.

Beberapa pendekatan teori portofolio dan investasi yang dapat dipakai untuk mengevaluasi kinerja suatu portofolio, adalah Treynor, yang mempertimbangkan dua komponen risiko yaitu risiko yang terjadi akibat fluktuasi pasar, risiko sistematis ( $\beta$ ) dan risiko yang terjadi akibat fluktuasi dalam portofolio sekuritas, Sharpe, yang mengukur risiko portofolio secara keseluruhan dengan memperhitungkan standar deviasi dari tingkat imbal hasil ( $\alpha$ ), Jensen, yang mengukur kinerja / prestasi portofolio berdasarkan tingkat bunga bebas risiko (RFR) yang berbeda setiap periodenya, dan Analisis Rasio Informasi, atau Rasio Penilaian, adalah pengukuran statistik rata-rata perbedaan imbal hasil satu portofolio dengan portofolio pembandingan (benchmark) dibagi dengan standar deviasi perbedaan return tersebut. Sebagai salah satu alternatif dalam menjawab tantangan di atas maka pembahasan difokuskan pada evaluasi kinerja portofolio dengan metode Jensen dan Analisis Rasio Informasi untuk Reksadana Saham dan metode Evaluasi Selisih Imbal Hasil (excess return) dan Analisis Rasio Informasi untuk Reksadana Pendapatan Tetap.

Untuk memperoleh hasil pendekatan yang lebih akurat maka evaluasi kinerja portofolio reksadana ini dilakukan terhadap data NAB reksadana saham dan pendapatan tetap yang sudah dipublikasikan mulai Januari 1997 hingga Maret 2001. Sebagai pembandingan (benchmark) dalam melakukan evaluasi kinerja portofolio reksadana saham adalah Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta dan tingkat suku bunga deposito berjangka 1, 3, 6, dan 12 bulan yang berlaku pada Bank-bank Swasta Nasional

sebagai aset investasi bebas risiko pada periode tersebut. Dengan data-data yang ada tersebut, maka analisis statistik deskriptif, dan regresi untuk mencari hubungan antara NAB setiap reksadana terhadap IHSG dan tingkat suku bunga bebas risiko. deposito berjangka yang menjadi pembanding (benchmark) dalam menentukan urutan kinerja dan rasio informasi dari masing-masing reksadana tersebut. Selain dari pada urutan kinerja masing-masing reksadana berdasarkan ukuran kinerja Jensen, dan Rasio Informasi, analisis juga dilakukan untuk memperoleh informasi mengenai Risiko Sistematis,  $\beta$ , Rata-rata Tingkat Imbal Hasil, Risiko Non-sistematis / standar deviasi,  $\sigma$ , tingkat keuntungan harian, dan Tingkat Diversifikasi,  $R^2$ , dari setiap reksadana saham.

Khusus dalam melakukan evaluasi kinerja reksadana saham lebih lanjut, dilakukan juga analisis sensitivitas kinerja Jensen terhadap variasi tingkat suku bunga bebas risiko, deposito berjangka untuk melihat pengaruh perubahan suku bunga bebas risiko terhadap ukuran kinerja Jensen. Hal ini bertujuan untuk dapat memberikan gambaran yang semaksimal mungkin kepada investor bahwa ukuran kinerja portofolio Jensen bukanlah harga yang absolut melainkan sangat dipengaruhi oleh investasi pada aset bebas risiko yang dipakai sebagai pembanding, yang dalam hal ini deposito berjangka.

Sebagai hasil dari analisis kinerja portofolio reksadana yang dilakukan terhadap Reksadana Saham dan Pendapatan Tetap yang beredar mulai Januari 1997 hingga Maret 2001, maka tersusun Daftar Urutan Kinerja Jensen dan Rasio Informasi untuk masing-masing reksadana setiap tahunnya pada tingkat suku bunga bebas risiko 1, 3, 6, dan 12 bulan yang dapat digunakan sebagai salah satu referensi dan bahan pertimbangan dalam melakukan investasi jangka panjang pada instrument investasi Reksadana. Hasil evaluasi kinerja portofolio berdasarkan data historis ini memang sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, pasar modal, dan lingkungan bisnis pada setiap periode sehingga dapat dilihat bahwa suatu reksadana dapat menempati urutan kinerja yang berbeda pada setiap tahunnya.

Perlu diingat bahwa dari hasil evaluasi dan analisis kinerja reksadana saham dan pendapatan tetap yang dilakukan dengan menggunakan beberapa indikator pasar seperti IHSG, dan tingkat suku bunga deposito Bank Swasta Nasional tidak sepenuhnya mempunyai korelasi langsung. Sesuai dengan UU No. 8 Tentang Pasar Modal bahwa pada Reksadana Saham sekurang-kurangnya 80% dananya diinvestasikan pada portofolio ekuitas yang terdaftar pada Bursa Efek sedangkan pada Reksadana Pendapatan Tetap, sekurang-kurangnya 80% harus diinvestasikan pada obligasi atau instrument investasi pendapatan tetap. Artinya, bahwa hasil evaluasi kinerja reksadana dengan metode ini dapat menjelaskan korelasi terhadap faktor-faktor tersebut sebesar 80%. Dengan demikian ada sekurang-kurangnya 20% faktor lain yang mempengaruhi kinerja suatu reksadana yang sangat tergantung dari jenis portofolio yang digunakan untuk menginvestasikan dana para investor.

Analisis lebih lanjut terhadap komposisi portofolio setiap reksadana diharapkan akan dapat menjelaskan 20% faktor yang belum dijelaskan pada pembahasan thesis ini, sehingga kombinasi analisis dan evaluasi selanjutnya dapat digunakan sebagai standar penilaian dan evaluasi menyeluruh (holistic evaluation & performance) dari suatu reksadana.