

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah Reksa Dana. Sampel pada penelitian ini adalah Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Indeks yang terdaftar di Bapepam dan secara rutin aktif melaporkan NAB setiap bulannya selama periode penelitian yaitu 2010 – 2014. Berikut ini adalah profil dari Reksa Dana yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu :

1. Panin Dana Maksima

PT Panin Asset Management Deutsche Bank A.G, Cabang Jakarta Gedung Bursa Efek Indonesia, Tower I, lantai 3 Deutsche Bank Building Jl Jenderal Sudirman Kav 52-53 Jl. Imam Bonjol No. 80 Jakarta 12190, Indonesia Jakarta 10310 Telepon: (62-21) 515 0595 Tel: (62-21) 3189, 31895252 Faksimile: (62-21) 5150601. Reksa Dana Panin Dana Maksima (selanjutnya disebut “Panin Dana Maksima”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (“KIK”) berdasarkan Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Panin Dana Maksima adalah Reksa Dana yang bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi jangka panjang yang optimal melalui penempatan dana dalam bentuk efek ekuitas dan dalam bentuk instrumen pasar uang.

2. Panin Dana Prima

PT Panin Asset Management Gedung Bursa Efek Indonesia, Tower I, lantai 3 Jl Jenderal Sudirman Kav 52-53 Jakarta 12190, Indonesia Telepon: (62-21) 515 0595 Faksimile: (62-21) 5150601 Bank Kustodian PT Bank Central Asia Tbk Menara BCA Grand Indonesia - lantai 28 Jl. M.H.Thamrin No.1 Jakarta 10310 Telepon: (021) 2358 8665 Faksimile: (021) 2358 8374. Reksa Dana Panin Dana Prima (selanjutnya disebut “Panin Dana Prima”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (“KIK”) berdasarkan Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Panin Dana Prima

bertujuan untuk mendapatkan peningkatan nilai investasi yang tinggi di Pasar Modal Indonesia dengan melakukan investasi pada saham yang memiliki prospek tingkat pertumbuhan di atas rata-rata dan secara dinamis melakukan alokasi asset berdasarkan perkembangan pasar. Panin Dana Prima akan berinvestasi pada minimum sebesar 80% (delapan puluh per seratus) dan maksimum sebesar 100% (seratus per seratus) pada Efek bersifat ekuitas di pasar modal Indonesia, sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia; dan sisanya pada Efek bersifat utang dengan peringkat minimum investment grade yaitu AA atau yang setara sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia, dan instrumen pasar uang yang diterbitkan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

3. Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund

Manajer Investasi PT Aberdeen Asset Management Menara DEA Tower II, 16th Floor Kawasan Mega Kuningan Jl. Mega Kuningan Barat Kav. E4.3 No. 1-2, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia Telp.: (021) 2981 2800, Fax : (021) 2981 2836 Bank Kustodian Citibank, N.A. Citibank, N.A Citibank Tower Lantai 11 Jl. Jend. Sudirman Kav. 54 – 55, Jakarta 12190 – Indonesia Telp : (021) 52908607, Fax : (021) 52908600. Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund (selanjutnya disebut “Aberdeen Indonesia Equity Fund”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Aberdeen Indonesia Equity Fund akan dikelola secara aktif guna memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang melalui investasi pada Efek bersifat ekuitas sebagai investasi utama dan instrumen Pasar Uang. Kebijakan investasi Aberdeen Indonesia Equity Fund akan dikelola secara aktif melalui investasi pada Efek bersifat ekuitas termasuk hak memesan efek terlebih dahulu (*Right*), warrant, yang telah dicatat atau diperdagangkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri serta instrumen pasar uang dalam negeri yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun meliputi Sertifikat Bank Indonesia, Surat Berharga Pasar

Uang, Surat Pengakuan Hutang, Sertifikat Deposito, baik dalam Rupiah maupun dalam mata uang asing dan Obligasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia

4. BNI Reksadana Berkembang

Manajer Investasi PT BNI Manajemen Investasi, Bank Kustodian Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta Plaza Mandiri, lantai 29 Deutsche Bank Building, lantai 4 Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36-38 Jl. Imam Bonjol Nomor 80 Jakarta 12190 - Indonesia Jakarta 10310 - Indonesia Telepon : (021) 526 3505 Telepon : (021) 2964 4137 / 2964 4141 Faksimili : (021) 526 3506 Faksimili : (021) 2964 4130 / 2964 4131 Care Center : (021) 527 3110. BNI Reksadana Berkembang (selanjutnya disebut “BNI Reksadana Berkembang”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. BNI Reksadana Berkembang. BNI Reksadana Berkembang bertujuan untuk memberikan tingkat pengembalian yang optimal atas nilai investasi jangka panjang yang menarik dengan investasi pokok pada Efek Bersifat Ekuitas atau saham yang terkait dengan tema infrastruktur.

5. Reksa Dana BNP Paribas Solaris

Manajer Investasi PT. BNP Paribas Investment Partners, Bank Kustodian Citibank, N.A. Gedung World Trade Center, Lt.5 Citibank Tower, Lt. 11 Jl. Jend. Sudirman Kav. 29-31, Jakarta 12920 Jl. Jend. Sudirman Kav. 54-55 Jakarta 12190 Phone : (021) 252 1574 (hunting) Fax : (021) 252 1594 Phone : (021) 5290 8607 Fax : (021) 5290 8600. Reksa Dana BNP Paribas Solaris adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaan dan seluruh perubahannya (“Undang-Undang Pasar Modal”). Reksa Dana BNP Paribas Solaris bertujuan untuk memberikan pendapatan yang potensial kepada Pemegang Unit Penyertaan (PUP) melalui alokasi utama pada Efek bersifat ekuitas.

6. BNP Paribas Pesona

Manajer Investasi PT. BNP Paribas Investment Partners Bank Kustodian Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta Gedung World Trade Center, Lantai 5 Deutsche Bank Building Lantai 4 Jl. Jend. Sudirman Kav. 29-31, Jakarta 12920 Jl. Imam Bonjol No. 80, Jakarta 10310 Phone : (021) 252 1574 (hunting) Fax : (021) 252 1594 Phone : (021) 2964 4137 / 2964 4141 Fax : (021) 3192 2136 / 3193 5384. Reksa Dana BNP Paribas Pesona adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya dan seluruh perubahannya (“Undang-Undang Pasar Modal”). Reksa Dana BNP Paribas Pesona bertujuan untuk memberikan tingkat pertumbuhan nilai investasi jangka panjang yang menarik melalui investasi utama dalam efek ekuitas yang telah dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek, baik di dalam maupun di luar negeri serta Efek bersifat utang yang telah dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek, baik di dalam maupun di luar negeri yang masuk dalam kategori layak investasi dan/atau instrumen pasar uang dalam negeri dan/atau deposito berjangka, sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

7. BNP Paribas Ekuitas

Manajer Investasi PT. BNP Paribas Investment Partners, Bank Kustodian Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta Gedung World Trade Center, Lt.5 Deutsche Bank Building 4th, Floor Jl. Jend. Sudirman Kav. 29-31, Jakarta 12920 Jl. Imam Bonjol No. 80, Jakarta 10310 Phone: (021) 252 1574 (hunting) Fax: (021) 252 1594 Phone: (021) 2964 4137 / 2964 4141 Fax:(021) 3192 2136/ 33193 / 3193 5384. Reksa Dana BNP Paribas Ekuitas adalah Reksa Dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksana dan seluruh perubahannya (“Undang-Undang Pasar Modal”). Reksa Dana BNP Paribas Ekuitas bertujuan terutama untuk memberikan pengembalian nilai investasi melalui alokasi

investasi yang strategis ke dalam Efek Bersifat Ekuitas yang dijual melalui Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek di Indonesia.

8. BNP Paribas Maxi Saham

Manajer Investasi PT. BNP Paribas Investment Partners, Bank Kustodian Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta Gedung World Trade Center, Lt.5 Deutsche Bank Building 4th, Floor Jl. Jend. Sudirman Kav. 29-31, Jakarta 12920 Jl. Imam Bonjol No. 80, Jakarta 10310 Phone: (021) 252 1574 (hunting) Fax: (021) 252 1594 Phone: (021) 2964 4137 / 2964 4141 Fax:(021) 3192 2136/ 33193 / 3193 5384. Reksa Dana BNP PARIBAS MAXI SAHAM adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Reksa Dana BNP Paribas Maxi Saham (selanjutnya disebut “BNP Paribas Maxi Saham”) bertujuan untuk mendapatkan tingkat pertumbuhan dana yang optimum dengan tetap mempertahankan nilai modal dalam jangka menengah dan panjang melalui penempatan dana pada ekuitas dan pasar uang.

9. Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus

Manajer Investasi PT. BNP Paribas Investment Partners, Bank Kustodian Gedung *World Trade Center*, Lantai 5 Citibank, N.A. Indonesia Citibank Tower, Lt. 11 Jl. Jend. Sudirman Kav. 29-31, Jakarta 12920 Jl. Jend. Sudirman Kav. 54-55 Jakarta 12190 Telephone : (021) 252 1574 (hunting) Fax : (021) 252 1594 Telepon : (021) 5290 8607 Fax : (021) 5290 8600. Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaan dan seluruh perubahannya (“Undang-Undang Pasar Modal”). Reksa Dana BNP Paribas Infrastruktur Plus bertujuan untuk memberikan tingkat pengembalian yang optimal atas nilai investasi jangka panjang yang menarik dengan investasi pokok pada Efek Bersifat Ekuitas atau saham yang terkait dengan tema infrastruktur.

10. Batavia Dana Saham

Manajer Investasi PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen Chase Plaza, Lantai 12 Jl. Jend. Sudirman Kav. 21, Jakarta 12920 Telepon : (62-21) 520-8390 Faksimili: (62-21) 520-6899 Email : customer@bpam.co.id www.bpam.co.id Bank Kustodian Deutsche Bank AG. Cabang Jakarta Deutsche Bank Building Jalan Imam Bonjol No. 80 Jakarta 10310 Ph. (62-21)31 89 137 / 141. Reksa Dana Batavia Dana Saham adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Reksa Dana Batavia Dana Saham (selanjutnya disebut “Batavia Dana Saham“) bertujuan mendapatkan kenaikan modal dalam jangka panjang dengan berinvestasi pada saham perusahaan berkapitalisasi pasar besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

11. Batavia Dana Saham Optimal

PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen Chase Plaza, Lantai 12 Jl. Jend. Sudirman Kav. 21, Jakarta 12920 Telepon : (62-21) 520-8390 Faksimili: (62-21) 520-6899 Email : customer@bpam.co.id www.bpam.co.id Bank Kustodian Deutsche Bank AG. Cabang Jakarta Deutsche Bank Building Jalan Imam Bonjol No. 80 Jakarta 10310 Ph. (62-21)31 89 137 / 141. Reksa Dana Batavia Dana Saham Optimal adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Reksa Dana Batavia Dana Saham Optimal (selanjutnya disebut “Batavia Dana Saham Optimal“) bertujuan mendapatkan kenaikan modal dalam jangka panjang dengan berinvestasi pada saham perusahaan berkapitalisasi pasar besar, menengah dan/atau kecil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

12. CIMB-Principal Equity Aggressive

Manajer Investasi PT CIMB-Principal Asset Management Wisma GKBI Suite 2201A, lantai 22 Jl. Jend. Sudirman No. 28 Jakarta 10210, Indonesia Telp.: (021)5790 1581 Fax: (021) 5790 1582 E-mail: cs.cpam.id@cimb.com Bank

Kustodian *Deutsche Bank AG*, Cabang Jakarta *Deutsche Bank Building*, lantai 4 Jl. Imam Bonjol Nomor 80 Jakarta 10310 Telp. : (021) 3189 137/3189 141 Fax : (021) 3189 130/3189 131. Reksa Dana CIMB-Principal Equity Aggressive (selanjutnya disebut “CIMB Principal Equity Aggressive”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. CIMB-Principal Equity Aggressive bertujuan mempertahankan nilai investasi dan memperoleh tingkat pengembalian yang sesuai dengan tingkat risiko yang dapat diterima dalam jangka menengah melalui investasi pada Efek bersifat Ekuitas, Instrum Pasar Uang dan atau Efek bersifat Hutang yang Berpendapatan Tetap.

13. Rencana Cerdas

Ciptadana Asset Management Plaza Asia, Office Park Unit 2, Lantai 3 Jl. Jend. Sudirman Kav. 59 Jakarta 12190 Telepon : 62-21 2557 4883 Faksimili : 62-21 2557 4893 Manajer Investasi PT Ciptadana Asset Management. Bank Kustodian *Deutsche Bank AG*, Cabang Jakarta *Deutsche Bank Building* Jl. Imam Bonjol No. 80 Jakarta 12100 Telepon : (62-21) 29644137 - 29644141 Faksimili : (62-21) 29644130 – 29644131. Reksa Dana Rencana Cerdas (selanjutnya disebut "Rencana Cerdas") adalah Reksa Dana terbuka yang merupakan Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-Undang No.08 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Rencana Cerdas bertujuan memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang optimal dalam jangka panjang melalui diversifikasi investasi dana pada efek hutang,efek saham,efek pasar uang dan kas. Rencana Cerdas melakukan investasi pada Efek Hutang yang diterbitkan oleh Pemerintah,BUMN,maupun swasta,Efek Saham yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia maupun di Bursa Efek Luar Negeri yang informasinya dapat diakses melalui media massa atau fasilitas internet termasuk di dalamnya adalah instrumen hak untuk memesan efek terlebih dahulu (*Rights*), Warran dan Obligasi Konversi dan produk turunan saham lainnya, serta pada Instrumen Pasar Uang termasuk surat Hutang yang jatuh tempo kurang dari satu tahun, baik dalam mata uang Rupiah maupun mata uang lainnya.

14. Grow-2-Prosper

Manajer Investasi PT. Corfina Capital Gedung Indosurya Plaza Lantai A3 (d/h Exim Melati) - Thamrin Nine Jln. Thamrin No. 8-9 Jakarta 10230 Telp. (6221) 29388500 Fax (6221) 2938851 Bank Kustodian Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta Deutsche Bank Building, Jl. Imam Bonjol No. 80 Jakarta 10310 Telp: (6221) 318-9137 Fax: (6221) 318-9120. Reksa Dana Grow-2-Prosper adalah Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif berdasarkan Undang-Undang No.08 Tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya. Reksa Dana Grow-2-Prosper (selanjutnya disebut “Grow-2-Prosper”) bertujuan untuk mendapatkan tingkat pertumbuhan dana yang optimum dengan tetap mempertahankan nilai modal dalam jangka menengah dan panjang melalui penempatan dana pada ekuitas dan pasar uang.

15. Danareksa Mawar

Manajer Investasi PT Danareksa Investment Management Gedung Danareksa Jl. Medan Merdeka Selatan 14 Jakarta 10110 Telp. (62-21) 350-9777 Faks. (62-21) 350-1713 Bank Kustodian Citibank, N.A. Indonesia Citibank Tower, Lt. 11 Jl. Jend. Sudirman Kav. 54-55 Jakarta 12190 Telp. (62-21) 5290-8607 Faks. (62-21) 5290-8600. Reksa Dana Danareksa Mawar (“Danareksa Mawar”) adalah Reksa Dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (“KIK”) berdasarkan Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Danareksa Mawar bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang maksimal dalam jangka panjang.

16. Reksa Dana Emco Mantap

Manajer Investasi PT Emco Asset Management. Menara Imperium Lt 23 Suite A. Jln Harun Rasuna Said Kav. 1 Jakarta 12890 Indonesia. Phone : 62 221- 8378 – 0028 Fax : 62 21 8378 0027. Bank Kustodian PT Bank Cimb Niaga Tbk, Graha Niga Lt 7 Jln Jenderal Sudirman Kav 58 Jakarta 12890 Indonesia Phone : 62 21250 – 5151 Fax : 62 21 250 – 5152. Reksa Dana Emco Mantap (selanjutnya “Emco Mantap”) dan Reksa Dana Emco Growth Fund (selanjutnya

disebut “Emco Growth Fund) adalah Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif berdasarkan Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang pasar modal berdasarkan peraturan pelaksanaannya. Emco Mantap (d/h Makinta Mantap) bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan investasi jangka panjang yang menarik dengan melakukan investasi kedalam instrumen investasi secara aktif baik pada saham-saham yang berkapitalisasi pasar besar, menengah, maupun kecil, dimana sebagian besar investasi akan berada pada saham yang berkapitalisasi besar.

17. Reksa Dana Emco Growth Fund

Manajer Investasi PT Emco Asset Management Menara Imperium Lt 23 Suite A. Jln Harun Rasuna Said Kav. 1 Jakarta 12890 Indonesia. Phone : 62 221- 8378 – 0028 Fax : 62 21 8378 0027. Bank Kustodian PT Bank Cimb Niaga Tbk, Graha Niga Lt 7 Jln Jenderal Sudirman Kav 58 Jakarta 12890 Indonesia Phone : 62 21250 – 5151 Fax : 62 21 250 – 5152. Reksa Dana Emco Mantap (selanjutnya “Emco Mantap”) dan Reksa Dana Emco Growth Fund (selanjutnya disebut “Emco Growth Fund”) adalah Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif berdasarkan Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang pasar modal berdasarkan peraturan pelaksanaannya. Emco Growth Fund (d/h Makinta Growth Fund) bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan investasi jangka panjang yang menarik dengan melakukan investasi kedalam instrumen investasi secara aktif baik pada saham-saham yang berkapitalisasi pasar lebih dari Rp 1.000.000.000.000,00 (satu triliun rupiah) yang telah terjual dalam penawaran umum dan atau dicatatkan di BEI dan mempunyai prospek baik secara fundamental, teknikal dan menjalankan prinsip-prinsip *Good Corporate Governanance*.

18. First State Indoequity Sectoral Fund

Manajer Investasi First State Invesments Bank Kustodian Deutsche Bank. Reksa Dana First State Indoequity Sectoral Fund (selanjutnya disebut “FS Indoequity Sectoral Fund”) adalah Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif

berdasarkan undang-undang No 8 tahun 1995 tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. FS Indoequity Sectoral Fund bertujuan memanfaatkan peluang investasi yang ada di pasar modal melalui efek bersifat ekuitas, efek bersifat utang, instrumen pasar uang untuk jangka waktu menengah – panjang.

19. First State Indoequity Value Select Fund

Bank Kustodian Deutsche Bank AG, Deutsche Building Jl Imam Bonjol No 80 Jakarta 10310 Telp : 031 331 092 Fax Bank: 021 331 091 Manajer Investasi PT First State Investments Indonesia Gedung Artha Graha No 29 Sudirman Jendral Kav 52 – 53 Jakarta 12190 Telp 021 515 0088 Fax : 515 0087. Reksa Dana First State Indoequity Value Select Fund (selanjutnya disebut “FS Indoequity Value Select Fund”) adalah Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif berdasarkan undang-undang No 8 tahun 1995 tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. FS Indoequity Value Select Fund bertujuan untuk mencari tingkat pengembalian/risiko investasi yang optimal dan konservatif melalui investasi hanya pada efek saham berkualitas dan berkapitalisasi besar yang dipilih dengan menggunakan pendekatan dari bawah keatas (*bottom-up approach*) dan dikelola secara aktif.

20. FS Indoequity Dividend Yield Fund

Bank Kustodian HSBC, The HSBC Limited Menara Mulia 19 Floor Jl Jend Gatot Subroto Kav 9-11 Jakarta 19120 Telp 021 0591 Fax 021 0561 Manajer Investasi PT First State Investments Indonesia Gedung Artha Graha No 29 Sudirman Jendral Kav 52 – 53 Jakarta 12190 Telp 021 515 0088 Fax : 515 0087. Reksa Dana FS Indoequity Dividend Yield Fund (selanjutnya disebut “FS Indoequity Dividend Yield Fund”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan undang-undang No 8 tahun 1995 tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. FS Indoequity Dividend Yield Fund bertujuan mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal dalam jangka panjang dengan berinvestasi pada efek bersifat ekuitas.

21. Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund

Bank Kustodian HSBC, The HSBC Limited Menara Mulia 19 Floor Jl Jend Gatot Subroto Kav 9-11 Jakarta 19120 Telp 021 0591 Fax 021 0561 Manajer Investasi Pt First State Invesments Indonesia Gedung Artha Graha No 29 Sudirman Jenderal Kav 52 – 53 Jakarta 12190 Telp 021 515 0088 Fax : 515 0087. Reksa Dana First State Indoequity Peka Fund (selanjutnya disebut “FS Indoequity Peka Fund”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan undang-undang No 8 tahun 1995 tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. FS Indoequity Peka Fund bertujuan mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal melalui investasi pada efek yang bersifat ekuitas yang berkualitas serta memiliki tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan. FS Indoequity Peka Fund memiliki fitur menyisihkan sebagian kekayaannya yang akan disalurkan kepada Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM) yang memiliki tujuan program-program kemanusiaan, sosial budaya, kelestarian alam dan lingkungan hidup (program PEKA).

22. Maybank Dana Ekuitas

Manajer Investasi PT Maybank Asset Management Gedung Sentral Senayan 3, Lt. Mezzanine Jl Asia Afrika No. 8 Senayan – Gelora Bung Karno Telp: (62-21) 8065-7701 Faks: (62-21) 8065-7702 Bank Kustodian Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta Deutsche Bank Building Jl. Imam Bonjol No. 80 Jakarta 10310 Telp.: (021) 29644137, 29644141 Faks.: (021) 29644130, 29644131. Reksa Dana Maybank Dana Ekuitas (selanjutnya disebut “Maybank Dana Ekuitas”) adalah Reksa Dana terbuka yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No 8. tahun 1995 tentang Pasar Modal. Maybank Dana Ekuitas bertujuan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang maksimal dalam jangka panjang dengan peningkatan modal dan penghasilan dividen melalui investasi ke dalam Efek bersifat Ekuitas, dengan berpegang pada proses investasi yang sistematis dan memperhatikan risiko investasi.

23. Reksadana Lautandhana Equity

Manajer Investasi PT Danareksa Investment Management Gedung Danareksa Jl. Medan Merdeka Selatan 14 Jakarta 10110 Telp. (62-21) 350-9777 Faks. (62-21) 350-1713 Bank Kustodian Citibank, N.A. Indonesia Citibank Tower, Lt. 11 Jl. Jend. Sudirman Kav. 54-55 Jakarta 12190 Telp. (62-21) 5290-8607 Faks. (62-21) 5290-8600. Reksa Dana Lautandhana Equity (selanjutnya disebut “Reksadana Lautandhana Equity”) adalah Reksa Dana terbuka yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No 8. tahun 1995 tentang Pasar Modal. Reksadana Lautandhana Equity memiliki tujuan untuk menghasilkan peningkatan modal dengan berinvestasi pada saham-saham dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor-sektor yang memiliki posisi yang baik di bursa dengan memanfaatkan peluang-peluang yang ada pada perekonomian Indonesia dan global, serta memberikan kinerja investasi jangka panjang yang optimal.

24. Reksa Dana MNC Dana Ekuitas

Manajer Investasi PT MNC Asset Management, MNC Financial Center Lt 9 dan 10 Kebon Sirih No 21 – 27 Jakarta 10340 Telp : 6221 2950-3182 Fax : 6221 2950-3183 Bank Kustodian PT Bank Rakyat Indonesia Gd BRI II Lt 3 Jl Jenderal Sudirman No 42-43 Jakarta 10210 Telp : 6221 815-8105. Reksa Dana MNC Dana Ekuitas (selanjutnya disebut “Reksa Dana MNC Dana Ekuitas”) adalah Reksa Dana terbuka yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No 8. tahun 1995 tentang Pasar Modal. Reksa Dana MNC Dana Ekuitas bertujuan untuk memberikan apresiasi nilai investasi yang dihasilkan melalui pertumbuhan imbal hasil yang optimal dengan pengelolaan portofolio secara aktif di Pasar Modal dan Pasar Uang.

25. Mandiri Investa Cerdas Bangsa

Manajer Investasi PT Mandiri Manajemen Investasi Bank Kustodian Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta Plaza Mandiri, lantai 29 Deutsche Bank Building, lantai 4 Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36-38 Jl. Imam Bonjol Nomor 80 Jakarta

12190 - Indonesia Jakarta 10310 - Indonesia Telepon : (021) 526 3505 Telepon : (021) 2964 4137 / 2964 4141 Faksimili : (021) 526 3506 Faksimili : (021) 2964 4130 / 2964 4131 Care Center : (021) 527 3110 Website : *www.mandiri-investasi.co.id*. Reksa Dana Mandiri Investa Cerdas Bangsa (selanjutnya disebut “Mandiri Investa Cerdas Bangsa”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Mandiri Investa Cerdas Bangsa bertujuan untuk memberikan tingkat pendapatan investasi yang menarik dalam jangka panjang dimana akan menyisihkan sebagian untuk dana endowment pendidikan.

16. Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif

Manajer Investasi Bank Kustodian PT Mandiri Manajemen Investasi The Hongkong and Shanghai Banking Plaza Mandiri, lantai 29 Corporation Limited, Cabang Jakarta Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36-38 Menara Mulia, Lantai 25 Jakarta 12190 - Indonesia Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 9-11 Telepon : (021) 526 3505 Jakarta 12930 - Indonesia Faksimili : (021) 526 3506 Telepon : (021) 5291 4901 Care Center : (021) 527 3110 Faksimili : (021) 2922 9696 / 2922 9697. Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif (selanjutnya disebut “Mandiri Investa Atraktif”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Mandiri Investa Atraktif bertujuan untuk memberikan tingkat pendapatan investasi yang menarik dalam jangka panjang.

27. Manulife Saham Andalan

Manulife Aset Manajemen Indonesia (“MAMI”) Sampoerna Strategic Square, South Tower Lt 31 Jl. Jendral Sudirman Kav 45-46 Jakarta 12930 Telepon: (6221) 2555 2255 Faksimili: (6221) 2555 7676 Website: *www.reksadana-manulife.com* Bank Kustodian The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited, Cabang Jakarta (“HSBC”) HSBC Securities Services Menara Mulia Lantai 25 JL Jend Gatot Subroto Kav 9-11 Jakarta 12930 Telepon

: (62-21) 5291-4901 Faksimili : (62-21) 2922 9696 / 2922 9697. Reksa Dana Manulife Saham Andalan (selanjutnya disebut "Manulife Saham Andalan") adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif ("KIK") berdasarkan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal ("Undang-Undang Pasar Modal") beserta peraturan pelaksanaannya. Manulife Saham Andalan mempunyai tujuan untuk menghasilkan peningkatan modal dengan berinvestasi pada saham-saham dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor-sektor yang memiliki posisi yang baik di bursa dengan memanfaatkan peluang-peluang yang ada pada perekonomian Indonesia dan global, serta memberikan kinerja investasi jangka panjang yang optimal.

28. Manulife Dana Saham

Manajer Investasi PT Manulife Aset Manajemen Indonesia Sampoerna Strategic Square, South Tower Lt 31 Jl. Jendral Sudirman Kav 45-46 Jakarta 12930 Telepon: (6221) 2555 2255 Faksimili: (6221) 2555 7676 Website: www.reksadana-manulife.com Bank Kustodian Deutsche Bank AG Jakarta Branch Gedung Deutsche Bank Jl. Imam Bonjol No. 80 Jakarta 10310 Telepon: (6221) 3189 141 / 3189 147. Reksa Dana Manulife Dana Saham (selanjutnya disebut "Manulife Dana Saham") adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif ("KIK") berdasarkan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal ("Undang-Undang Pasar Modal") beserta peraturan pelaksanaannya. Manulife Dana Saham bertujuan untuk mendapatkan peningkatan investasi yang tinggi dalam jangka panjang.

29. Pratama Saham

Manajer Investasi PT Pratama Capital Assets Management Equity Tower Building Lt. 12 Unit A & E Sudirman Central Business District (SCBD) Lot. 9 Jl. Jend Sudirman Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190 Telepon: (62-21) 29035885, 29035880 Faksimili: (62-21) 29035865, 29035890 Bank Kustodian Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta Deutsche Bank Building Jl. Imam Bonjol No. 80 Jakarta 12100 Telepon: (62-21) 2964 4137/4141 Faksimili: (62-21) 2964

4130/4131. Reksa Dana Pratama Saham (selanjutnya disebut “Pratama Saham”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Pratama Saham bertujuan untuk memberikan hasil investasi yang optimal dan dapat memberikan pendapatan yang tinggi, yang diukur dengan perhitungan peningkatan nilai modal (*capital gain*) yang konsisten dari hasil pengelolaan yang konservatif dan *prudent* dengan pola investasi berjangka panjang.

30. Reksadana Dana Pratama Ekuitas

Manajer Investasi PT Pratama Capital Assets Management Equity Tower Building Lt. 12 Unit A & E Sudirman Central Business District (SCBD) Lot. 9 Jl. Jend Sudirman Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190 Telepon: (62-21) 29035885, 29035880 Faksimili: (62-21) 29035865, 29035890 Bank Kustodian Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta Deutsche Bank Building Jl. Imam Bonjol No. 80 Jakarta 12100 Telepon: (62-21) 2964 4137/4141 Faksimili: (62-21) 2964 4130/4131. Berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Dana Pratama Ekuitas bertujuan untuk memberikan hasil investasi yang optimal dan dapat memberikan pendapatan yang tinggi, yang diukur dengan perhitungan peningkatan nilai modal (*capital gain*) yang konsisten dari hasil pengelolaan yang konservatif dan *prudent* dengan pola investasi berjangka panjang.

31. Reksa Dana Trim Kapital Plus

Manajer Investasi Bank Kustodian PT Trimegah Asset Management Gedung Artha Graha, Lantai 19 Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 Telp. : (021) 2924 8088 (hunting) Faks.: (021) 2924 8040 email : cs_tram@trimegah.com website : www.trimegah-am.com PT Bank CIMB Niaga, Tbk Graha Niaga Lantai 7 Jl. Jend. Sudirman Kav. 58 Jakarta 10220 Telp. : +62-21 250-5353 Faks. : +62-21 250-5206. Reksa Dana Trim Kapital Plus (selanjutnya disebut “Trim Kapital Plus”) adalah Reksa Dana berbentuk

Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Tujuan investasi Trim Kapital Plus adalah untuk memperoleh peningkatan nilai investasi yang maksimal dalam jangka panjang berupa capital gain dan deviden melalui investasi pada Efek bersifat ekuitas.

32. TRIM Kapital

Manajer Investasi Bank Kustodian PT Trimegah Asset Management Gedung Artha Graha, Lantai 19 Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 Telp. : (021) 2924 8088 (hunting) Faks.: (021) 2924 8040 email : cs_tram@trimegah.com website : www.trimegah-am.com PT Bank CIMB Niaga, Tbk Graha Niaga Lantai 7 Jl. Jend. Sudirman Kav. 58 Jakarta 10220 Telp. : (021) 250 5353 Faks. : (021) 250 5206. Reksa Dana TRIM Kapital (selanjutnya disebut “TRIM Kapital”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Tujuan investasi TRIM Kapital adalah mempertahankan investasi awal dan untuk memperoleh peningkatan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang berupa capital gain dan dividen melalui investasi dalam Efek ekuitas.

33. Reksa Dana Kresna Indeks 45

Manajer Investasi Bank Kustodian PT Kresna Asset Management Standard Chartered Bank SCBD, 18 Parc, Kresna Tower, 3rd Floor Menara Standard Chartered Bank Lantai 5 Jl. Jenderal Sudirman Kav. 52-53 Jl. Prof. Dr. Satrio No.164 Jakarta 12190 Jakarta 12930 Telepon : (6221) 293-91800 Telepon : (6221) 255-50000 Fax : (6221) 515-1033 Fax : (6221) 571-9672. Kresna Indeks 45 adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang dibentuk oleh PT Kresna Graha Investama Tbk. selaku “Manajer Investasi” dan Standard Chartered Bank selaku “Bank Kustodian” berdasarkan pasal 18 ayat 1 huruf b dan ayat 4 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Reksa Dana Kresna Indeks 45 bertujuan

untuk memberikan hasil investasi yang setara dengan kinerja Indeks LQ-45. Portofolio Reksa Dana Kresna Indeks 45 terdiri dari Efek-Efek yang tergabung dalam Indeks LQ-45. Indeks LQ-45 adalah indeks yang dipublikasikan dan dihitung oleh PT Bursa Efek Indonesia. Manajer Investasi Reksa Dana Kresna Indeks 45 telah memiliki lisensi penggunaan Indeks LQ-45.

4.2 Hasil dan Pembahasan

4.2.1 Hasil Perhitungan *Return* Asset Bebas Resiko

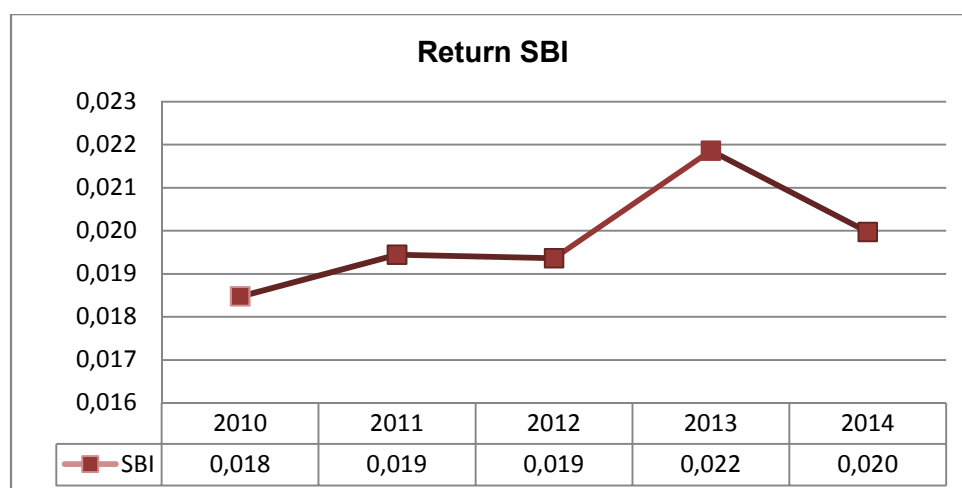
Berikut adalah hasil perhitungan *return* asset bebas resiko yang diasumsikan sebagai SBI periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014.

Tabel 4.1 *Return* SBI

Tahun	Return SBI
2010	0,018
2011	0,019
2012	0,019
2013	0,022
2014	0,020

Sumber : Olah data tahun 2016

Gambar 4.1 Grafik *return* SBI



Sumber : Olah Data tahun 2016

Berdasarkan gambar 4.1 di atas menunjukkan perhitungan *return* SBI sebagai asset bebas resiko mengalami fuktuatif. Pada tahun 2010 didapat *return* SBI adalah 0,018, kemudian pada tahun 2011 berada pada angka 0,019, pada tahun 2012 menurun di angka 0,018, sedangkan pada tahun 2013 kembali mengalami peningkatan menjadi 0,022 dan pada tahun 2014 berada di angka 0,020.

4.2.2 Hasil Perhitungan *Return* Reksa Dana

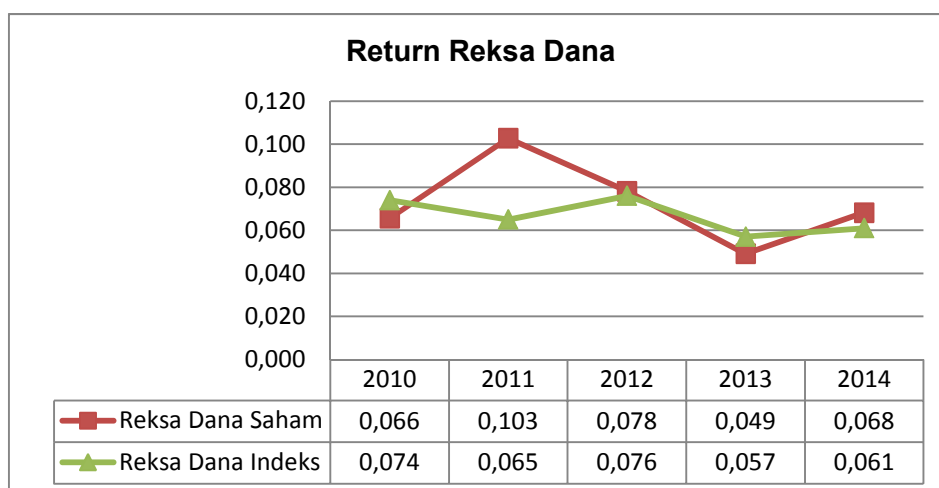
Berikut adalah hasil perhitungan *return* Reksa Dana untuk periode tahun 2010 sampai tahun 2014.

Tabel 4.2 *Return* rata-rata Reksa Dana

Tahun	Return rata-rata Reksa Dana	
	Saham	Indeks
2010	0,066	0,074
2011	0,103	0,065
2012	0,078	0,076
2013	0,049	0,057
2014	0,068	0,061

Sumber : Olah Data tahun 2016

Gambar 4.2 Grafik *Return* rata-rata Reksa Dana



Sumber : Olah data tahun 2016

Berdasarkan tabel 4.2 *return* rata-rata Reksa Dana mengalami fluktuasi. Pada tahun 2010 secara keseluruhan *return* Reksa Dana Saham adalah sebesar 0,066 sedangkan untuk *return* Reksa Dana Indeks mampu lebih unggul sebesar 0,074. Kemudian ditahun 2011 *return* Reksa Dana Indeks adalah sebesar 0,065 sedangkan *return* Reksa Dana Saham adalah meningkat menjadi 0,103. Pada tahun 2012 *return* Reksa Dana Indeks berada diangka 0,076 sedangkan *return* pada Reksa Dana Saham adalah 0,078. Untuk tahun 2013 *return* Reksa Dana Saham adalah sebesar 0,049 sedangkan untuk *return* Reksa Dana Indeks berada diatas Reksa Dana Saham yaitu sebesar 0,057. Pada tahun 2014 *return* Reksa Dana Saham adalah sebesar 0,068 sedangkan untuk *return* Reksa Dana Indeks mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya namun masih berada dibawah *return* Reksa Dana Saham dengan nilai 0,061.

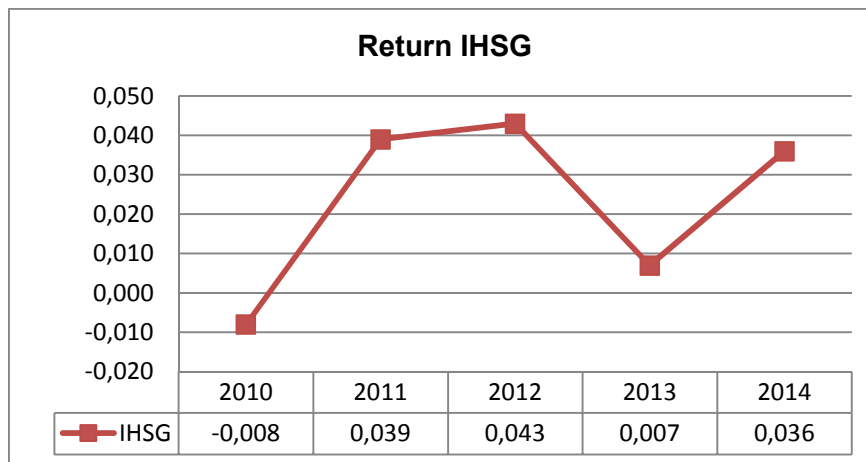
4.2.3 Hasil Perhitungan *Return Market*

Berikut ini adalah hasil dari perhitungan *return market* yang diukur dari perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode tahun 2010-2014.

Tabel 4.3 *Return Market*

Tahun	IHSG
2010	-0,008
2011	0,039
2012	0,043
2013	0,007
2014	0,036

Sumber : Olah data tahun 2016

Gambar 4.3 *Return Market*

Sumber : Olah data tahun 2016

Berdasarkan gambar 4.4 diatas menunjukkan *return market* yang diukur dengan perubahan IHSG menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2010 *return* IHSG sebesar -0,008. Pada tahun 2011 *return* IHSG meningkat menjadi 0,039 kemudian pada tahun 2012 mengalami pergerakan kembali menjadi 0,043. Pada tahun 2013 *return* IHSG adalah sebesar 0,007 dan pada tahun 2014 mengalami peningkatan kembali menjadi 0,036.

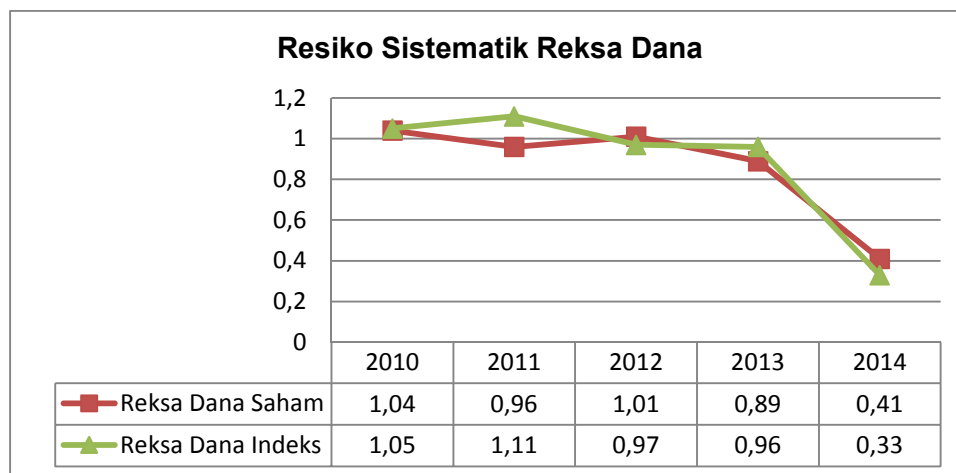
4.2.4 Perhitungan Resiko Sistemik Reksa Dana

Berikut adalah hasil perhitungan resiko sistemik Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Indeks selama tahun 2010-2014.

Tabel 4.4 Resiko Sistemik Reksa Dana

Tahun	Risiko Sistemik	
	Reksa Dana Saham	Reksa Dana Indeks
2010	1,04	1,05
2011	0,96	1,11
2012	1,01	0,97
2013	0,89	0,96
2014	0,41	0,33

Sumber : Olah data tahun 2016

Gambar 4.4 Grafik Resiko Sistematis Reksa Dana

Sumber : Olah data tahun 2016

Berdasarkan gambar 4.5 diatas menunjukkan resiko sistematis Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Indeks. Pada tahun 2010 resiko sistematis Reksa Dana Saham adalah sebesar 1,04 sedangkan pada Reksa Dana Indeks adalah 1,05. Kemudian pada tahun 2011 resiko sistematis Reksa Dana Saham adalah sebesar 0,96 sedangkan untuk Reksa Dana Indeks adalah sebesar 1,11. Pada tahun 2012 resiko sistematis Reksa Dana Saham adalah sebesar 1,01 sedangkan pada Reksa Dana Indeks adalah 0,97. Pada tahun 2013 resiko sistematis Reksa Dana Saham sebesar 0,89 sedangkan pada Reksa Dana Indeks sebesar 0,96. Ditahun 2014 resiko sistematis Reksa Dana Saham adalah sebesar 0,41 dan pada Reksa Dana Indeks yaitu 0,33.

4.2.5 Risk Adjusted Performance

Berikut adalah hasil perhitungan *risk adjusted performance* Reksa Dana dengan model CAPM selama tahun 2010-2014.

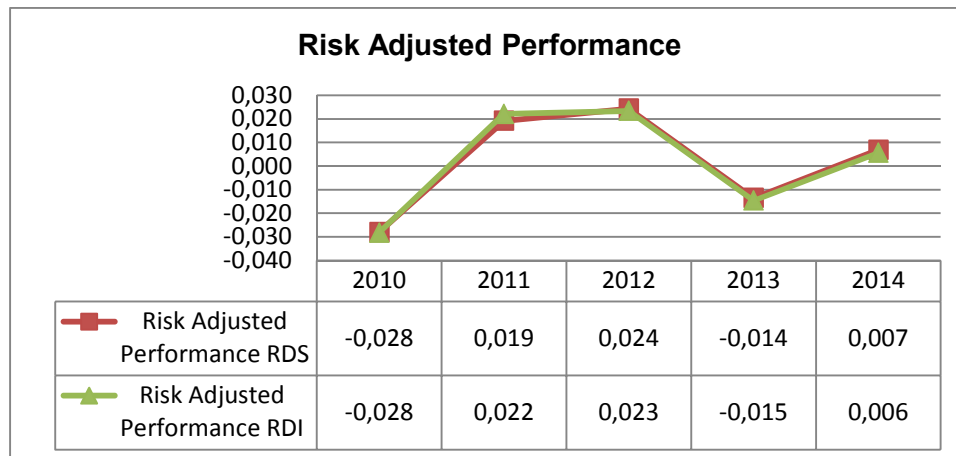
Tabel 4.5 Risk Adjusted Performance

Tahun	Risk Adjusted Performance	
	RDS	RDI
2010	-0,028	-0,028
2011	0,019	0,022
2012	0,024	0,023

2013	-0,014	-0,015
2014	0,007	0,006

Sumber : Olah data tahun 2017

Gambar 4.5 Grafik *Risk Adjusted Performance*



Sumber : Olah data tahun 2017

Berdasarkan gambar 4.7 secara *risk adjusted performance* memperlihatkan pada tahun 2010 Reksa Dana Indeks dan Reksa Dana Saham secara keseluruhan memiliki nilai yang sama yaitu sebesar -0,028. Pada tahun 2011 Reksa Dana Indeks mampu mengungguli Reksa Dana Saham dengan nilai 0,022 sedangkan pada Reksa Dana Saham adalah sebesar 0,019. Pada tahun 2012 berdasarkan pengukuran *risk adjusted performance* menunjukkan Reksa Dana Indeks berada diangka 0,023 yang berarti masih berada dibawah Reksa Dana Saham dengan nilai 0,024. Pada tahun 2013 Reksa Dana Indeks berada diangka -0,015 sedangkan pada Reksa Dana Saham adalah sebesar -0,014. Kemudian berdasarkan perhitungan *risk adjusted performance* pada tahun 2014 Reksa Dana Indeks berada diangka 0,006 sedangkan Reksa Dana Saham secara keseluruhan adalah sebesar 0,007.

4.3 Pembahasan

Kinerja Reksa Dana dapat diukur melalui beberapa metode, salah satunya adalah *risk adjusted performance*. Untuk penilaian kinerja Reksa Dana menggunakan alat ukur kinerja secara *risk adjusted performance* dengan metode *capital asset pricing*

modeling. Apabila kinerja Reksa Dana Indeks lebih baik atau setara dengan kinerja Reksa Dana Saham secara keseluruhan maka pasar modal dapat dikatakan efisien (Beaver, 1989).

Berdasarkan penelitian pada setiap tahun dengan alat ukur *risk adjusted performance*, kinerja pada Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Indeks menunjukkan kinerja yang fluktuatif. Hal ini ditunjukkan pada periode tahun 2010 hingga 2014. Pada tahun 2010 kinerja Reksa Dana Saham adalah -0,028 sedangkan Reksa Dana Indeks setara dengan kinerja Reksa Dana Saham yakni sebesar -0,028. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka pasar modal pada tahun 2010 dikatakan efisien, hal tersebut karena pada tahun 2010 kinerja Reksa Dana Saham secara keseluruhan terdapat beberapa Reksa Dana Saham Individual yang memiliki kinerja sangat buruk sehingga mempengaruhi Reksa Dana Saham secara keseluruhan sehingga kinerja Reksa Dana Indeks setara dengan Reksa Dana Saham. Pada tahun 2011 kinerja Reksa Dana Saham adalah sebesar 0,019 sedangkan Reksa Dana Indeks berada diatas kinerja Reksa Dana Saham yaitu sebesar 0,022. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka pasar modal pada tahun 2011 dikatakan efisien, hal ini diduga Reksa Dana Indeks yang setara dengan kinerja Reksa Dana Saham secara keseluruhan dikarenakan pada Reksa Dana Indeks dikelola oleh manajer investasi yang memiliki kemampuan *stock selection* dan *market timing* yang baik sehingga return yang diperoleh mampu menutupi risikonya.. Pada tahun 2012 kinerja Reksa Dana Saham adalah sebesar 0,024, sedangkan untuk kinerja Reksa Dana Indeks adalah 0,023. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka pasar modal pada tahun 2012 dikatakan belum efisien, hal ini diduga karena pada Reksa Dana Indeks, manajer investasi lemah dalam kemampuan *market timing* sehingga return yang diperoleh tidak mampu menutupi risikonya. Pada tahun 2013 kinerja Reksa Dana Saham adalah sebesar -0,014, sedangkan kinerja Reksa Dana Indeks masih sedikit berada dibawah kinerja Reksa Dana Saham dengan nilai -0,015. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut pasar modal pada tahun 2013 dapat dikatakan efisien. Kinerja Reksa Dana Indeks yang berada dibawah kinerja Reksa Dana Saham secara keseluruhan diduga karena manajer investasi belum mampu mengatasi resiko

sistematik Reksa Dana, sehingga return yang diperoleh mampu menutupi risikonya. Pada tahun 2014 kinerja Reksa Dana Saham adalah sebesar 0,007, sedangkan untuk kinerja Reksa Dana Indeks berada dibawah kinerja Reksa Dana Saham yaitu sebesar 0,006. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut pasar modal pada tahun 2014 dikatakan belum efisien, hal ini diduga karena dipengaruhi oleh faktor politik yang bergejolak pada saat Pemilihan Umum Presiden Republik Indonesia yang berimbas pada sektor investasi.

Secara keseluruhan selama periode tahun 2010-2014 pasar modal Indonesia belum efisien karena berdasarkan perhitungan *risk adjusted performance* kinerja Reksa Dana Saham secara keseluruhan lebih baik dari kinerja Reksa Dana Indeks. Penelitian ini sejalan yang dilakukan oleh Samsuri (2003) yang menyatakan secara keseluruhan pasar modal Indonesia belum efisien, karena kinerja Reksa Dana Indeks berada dibawah kinerja Reksa Dana Saham secara keseluruhan.