

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Reksadana

Objek penelitian yang digunakan adalah Reksadana Pendapatan Tetap yang terdaftar di Bapepam-LK periode 2014 dan 2015. Sampel pada reksadana ini adalah reksadana yang bertahan di Bapepam-LK selama periode 2014 dan 2015 kemudian memilih 15 reksadana dengan NAB/Unit lebih dari Rp 1,200. Perusahaan yang menerbitkan reksadana pendapatan tetap yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang rata-rata menerbitkan reksadananya pertama kali pada tahun 2003 sampai tahun 2009 dan masih aktif hingga tahun 2015, hanya terdapat satu reksadana pendapatan tetap yang relatif muda tahun penerbitannya dibandingkan dengan ke 14 reksadana lainnya yaitu manulife data tetap utama yang diterbitkan tahun 2012.

Untuk membeli reksadana pendapatan tetap yang diterbitkan oleh perusahaan perbankan, calon investor harus mengikuti kebijakan yang dibuat oleh masing-masing perusahaan yang menerbitkan reksadana pendapatan tetap, kebijakan tersebut meliputi kebijakan awal minimal pembelian dan minimal penjualan kembali atas reksadananya dengan nominal yang dimulai dari Rp 50.000 hingga Rp 1.000.000 . selain menetapkan kebijakan atas minimal pembelian dan minimal penjualan reksadana perusahaan tersebut juga menetapkan kebijakan atas biaya transaksi pembelian dan penjualan reksadana yang rata-rata perusahaan perbankan menetapkan sebesar 1% hingga 2 % untuk biaya transaksi atas pembelian dan penjualan kembali reksadana pendapatan tetap. Tetapi terdapat dua perusahaan perbankan yang menetapkan biaya transaksi 0% berdasarkan kepemilikan UP lebih dari 3 bulan, perusahaan tersebut adalah perusahaan Nikko Securities Indonesia dan Panin Asset Manajemen.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Perhitungan Return Reksadana

Return Reksadana adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase Nilai Aktiva Bersih. Pendapatan investasi dalam reksadana ini meliputi keuntungan jual beli reksadana, dimana jika untung disebut capital gain dan jika rugi disebut capital loss.

Return reksadana= ———

Keterangan :

R_{it} = Returni untuk waktu t

NAB_t = NAB pada periode ini

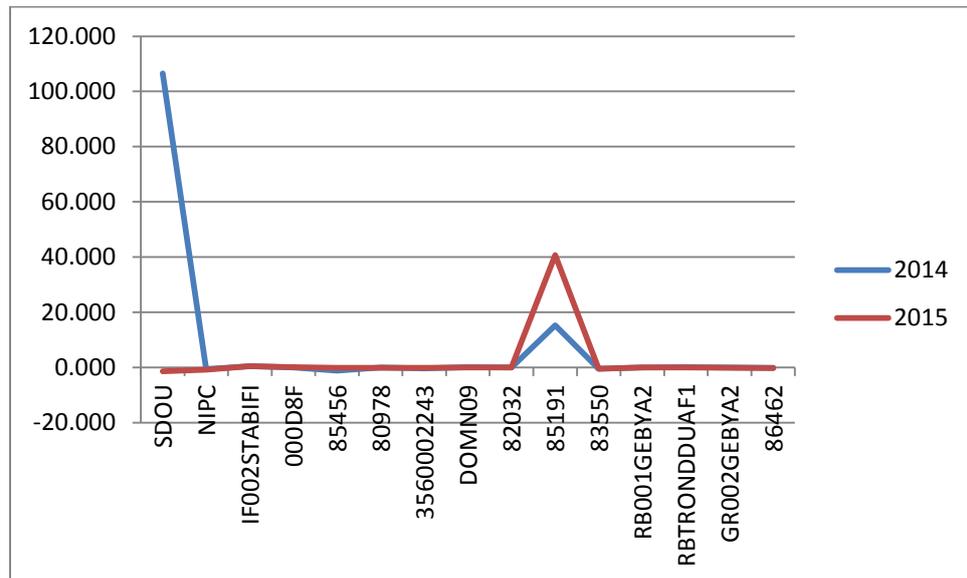
NAB_{t-1} = NAB pada periode sebelumnya

Tabel 4.1

Hasil Return Reksadana Pendapatan Tetap

No	Kode reksadana	Return (Rit)		Rata-rata Return (\bar{R}_{it})
		2014	2015	
1	SDOU	106,534	-1,407	52,564
2	NIPC	-0,564	-0,761	-0,663
3	IF002STABIFI	0,502	0,439	0,470
4	000D8F	0,040	0,072	0,056
5	85456	-1,192	-0,153	-0,673
6	80978	0,012	-0,150	-0,069
7	3560002243	-0,391	-0,070	-0,230
8	DOMN09	0,119	0,027	0,073
9	82032	0,006	0,000	0,003
10	85191	15,240	40,706	27,973
11	83550	-0,436	-0,446	-0,441
12	RB001GEBYA2	0,062	0,024	0,043
13	RBTRONDDUAF1	0,079	0,063	0,071
14	GR002GEBYA2	-0,010	-0,078	-0,044
15	86462	-0,136	-0,257	-0,197

Sumber : Laporan NAB Reksadana Pendapatan Tetap, 2016 (diolah)



4.1 Grafik

Return Reksadana Pendapatan Tetap

Dari tabel dan grafik 4.1 di atas dapat disimpulkan bahwa rata-rata return tertinggi terdapat pada Reksadana Batavia Dana Obligasi Ultima sebesar 52,564, sedangkan rata-rata return terendah terdapat pada Reksadana Mandiri Investa Dana Utama sebesar -0,673. Dalam manajemen investasi, tingkat keuntungan yang diperoleh oleh investor disebut dengan *return*. *Return* dari suatu aset adalah tingkat pengembalian atau hasil yang diperoleh akibat melakukan investasi. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi karena dapat menggambarkan secara nyata perubahan harga. Semakin besar return suatu perusahaan maka semakin besar juga keuntungan yang akan diperoleh oleh investor.

4.2.2 Perhitungan Risiko Reksadana

Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dan realisasinya. Semakin besar penyimpangannya,

maka semakin besar tingkat risikonya. Varians dan standar deviasi digunakan untuk mengukur tingkat risiko.

Varians mengukur penyimpangan suatu distribusi sekitar nilai yang diharapkan, semakin besar varians maka semakin besar pula penyimpangannya.

Rumus varians dan standar deviasi yaitu :

$$(\sigma^2) = \frac{\sum (R_i - \bar{R}_i)^2}{n}$$

$$(\sigma) = \sqrt{\frac{\sum (R_i - \bar{R}_i)^2}{n}}$$

Keterangan :

σ^2 = varian

σ = standar deviasi

R_i = return periode ke t

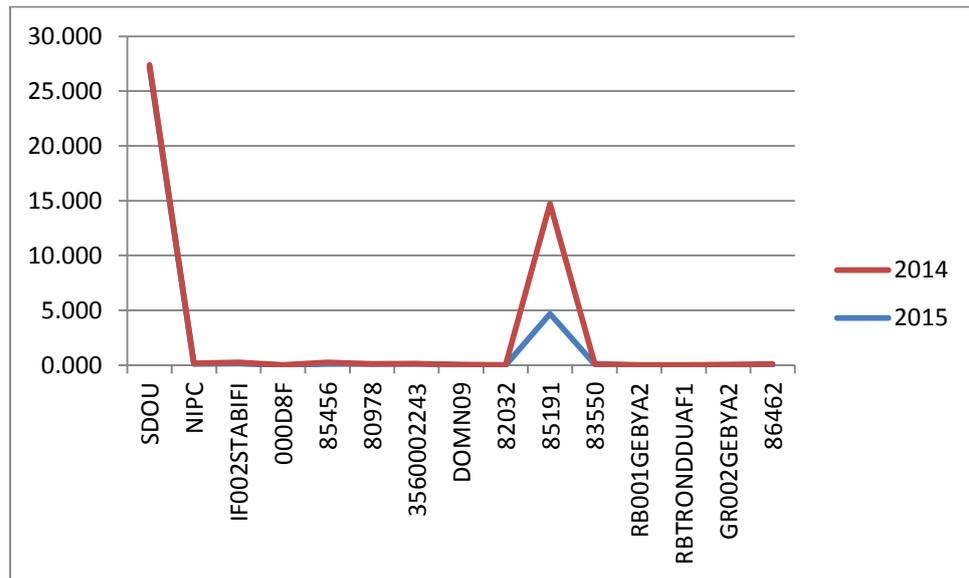
\bar{R}_i = rata-rata return

n = jumlah sampel

Tabel 4.2
Hasil Risiko Reksadana

No	Kode reksadana	Risiko (σ)		Rata-rata risiko (σ)
		2014	2015	
1	SDOU	27,148	0,257	13,702
2	NIPC	0,102	0,072	0,087
3	IF002STABIFI	0,138	0,133	0,135
4	000D8F	0,008	0,003	0,005
5	85456	0,125	0,137	0,131
6	80978	0,112	0,012	0,062
7	3560002243	0,098	0,030	0,064
8	DOMN09	0,018	0,038	0,028
9	82032	0,004	0,007	0,005
10	85191	4,670	10,070	7,370
11	83550	0,076	0,044	0,060
12	RB001GEBYA2	0,005	0,010	0,008
13	RBTRONDDUAF1	0,005	0,012	0,008
14	GR002GEBYA2	0,026	0,027	0,026
15	86462	0,032	0,068	0,050

Sumber : Hasil Return Reksadana Pendapatan Tetap, 2016 (diolah)



4.2 Grafik

Risiko Reksadana Pendapatan Tetap

Dari tabel dan grafik 4.2 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata risiko tertinggi terdapat reksadana batavia. sebesar 13,702 ini menunjukkan bahwa semakin tinggi return yang diperoleh maka semakin tinggi pula risiko yang ditanggung oleh investor, seedangkan rata-rata risiko terendah terdapat pada reksadana danamas pasti. sebesar 0,005. Secara umum risiko dapat diartikan sebagai suatu keadaan yang dihadapi seseorang atau perusahaan dimana terdapat kemungkinan yang merugikan, sehingga setiap investor dalam mengambil keputusan investasi harus selalu berusaha meminimalisasi berbagai risiko yang timbul, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Setiap perubahan kondisi ekonomi baik mikro ataupun makro akan mendorong investor untuk melakukan strategi yang harus diterapkan untuk tetap memperoleh keuntungan.

4.2.3 Perhitungan Return Bebas Risiko (*return risk free*)

$$R_f = \frac{R_1 + R_2 + R_{nt}}{N}$$

Keterangan :

R_f = Return Investasi bebas risiko

R_{1t}, R_{2t}, R_{nt} = suku bunga periode penelitian

N = Jumlah periode pengamatan

Tabel 4.3

Daftar Sbi Tahun 2014-2015

No	Bulan	Inflasi	
		2014	2015
1	Januari	0,082	0,070
2	Februari	0,078	0,063
3	Maret	0,073	0,064
4	April	0,073	0,068
5	Mei	0,073	0,072
6	Juni	0,067	0,073
7	Juli	0,045	0,073
8	Agustus	0,040	0,072
9	September	0,045	0,068
10	Oktober	0,048	0,063
11	Nopember	0,062	0,049
12	Desember	0,084	0,034
Total		0,770	0,766

Sumber : Laporan Inflasi BI, 2016 (diolah)

Dari tabel dan grafik 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa jumlah suku bunga tahun 2014 sebesar 0,770 dan total suku bunga tahun 2015 0,766. Berdasarkan jumlah suku bunga yang diperoleh dapat digunakan untuk menentukan *risk free rate* dan hasil yang diperoleh dengan menggunakan rumus diatas adalah 0,768.

4.2.4 Perhitungan Metode Sharpe's Model

Untuk menganalisis kinerja reksadana menurut sharpe dibutuhkan data seperti *average return*, *deviasi standar*, dan *risk free rate*. *Risk free rate* yang digunakan adalah suku bunga di SBI. Untuk melihat layak dan tidaknya suatu reksadana diinvestasikan maka harus dilihat peringkatnya yang tercermin dari rasio R/Vs . Semakin optimal rasio R/Vs , semakin besar kesempatan untuk dibeli.

Berikut ini rumusnya :

$$R/V_s = (\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p$$

Keterangan :

R/Vs = *Reward to variability ratio model sharpe*

\bar{R}_p = Rata-rata return reksadana periode t

\bar{R}_f = Rata-rata *risk free rate*

σ_p = Deviasi standar return portofolio sebagai tolak ukur risiko

Tabel 4.4

Perhitungan Dengan Sharpe's Model

No	Kode reksadana	R/Vs	
		2014	2015
1	SDOU	3,922	5,237
2	NIPC	4,922	9,764
3	IF002STABIFI	3,170	2,830
4	000D8F	-3,227	2,695
5	85456	9,042	0,662
6	80978	-0,469	7,242
7	3560002243	3,332	0,230
8	DOMN09	3,145	-0,941
9	82032	-15,118	-9,566
10	85191	3,250	4,036
11	83550	4,872	8,665
12	RB001GEBYA2	-0,380	-3,851
13	RBTRONDDUAF1	2,901	-0,013
14	GR002GEBYA2	-2,103	0,571
15	86462	2,285	2,834

Sumber : Rata-rata return dan risiko, 2016 (diolah)

Berdasarkan tabel 4.4 diatas diperoleh reksadana pendapatan tetap tertinggi besar berdasarkan R/Vs, untuk tahun 2014 terdapat pada reksadana pendapatan tetap Mandiri Dana Tetap dengan nilai R/Vs sebesar 9,042. Sedangkan pada tahun 2015 yang memiliki nilai tertinggi berdasarkan R/Vs adalah Cimb Principals Income dengan nilai 9,764. Perhitungan menggunakan sharpe's model memprediksi kinerja reksadana masa datang dengan menggunakan data masa lalu, dan menekankan pada risiko total (mohamad samsul, 2006). Bagi investor yang takut merugi dapat menentukan pilihan investasi pada reksadana pendapatan tetap yang berada pada peringkat tertinggi menurut perhitungan R/Vs untuk meminimalisir terjadinya kerugian, dan menghindari reksadana yang memiliki tingkat R/Vs terendah selama periode penelitian yaitu Maybank Dana Kencana.

4.2.5 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

4.2.5.1 Pembahasan Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Pengujian statistik yang pertama dimana di lakukan pengujian statistik deskriptif, statistik deskriptif digunakan untuk memberi gambaran atau mendeskripsikan tentang sampel yang di uji, dimana gambaran tentang sampel tersebut dapat di lihat dengan jumlah sampel yang di gunakan, nilai sampel yang di uji baik nilai minimum maupun maksimum, total, nilai mean serta standar deviasi pada sampel yang di uji, untuk melihat lebih jelas tentang pengujian yang di lakukan maka dapat dilihat pada tabel pengujian statistik deskriptif dengan menggunakan alat pengujian SPSS sebagai berikut

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
return_14	15	.006	106.534	8.35487	27.434431
return_15	15	.000	40.706	2.97687	10.444193
Valid N (listwise)	15				

Sumber : Data diolah 2017 menggunakan SPSS 17

Dari hasil pengujian deskriptif di dapatkan hasil berupa nilai N atau total pengujian setiap sampel , nilai minimum dari setiap sampel yang di uji, nilai maximum dari setiap sampel yang di uji, nilai mean dan standar deviasi untuk setiap sampel yang di uji.

Return tahun 2014 dari hasil pengujian statistik deskriptif untuk tahun 2014 maka di dapatkan nilai N 15 dengan nilai minimum 0,006 dan nilai maximum 106,534, pada return 2014 nilai mean sebesar 8,35487 dan nilai standar deviasi pada return 2014 sebesar 27,434431.

Return tahun 2015 dari hasil pengujian statistik deskriptif untuk eturn 2015 maka di dapatkan nilai N sebesar 15 dengan nilai minimum 0,000 dan maximum 40,706 pada return 2014 , nilai mean pada tahun 2015 sebesar 2,97687, dan nilai standar deviasi sebesar 10,444193

4.2.5.2 Pengujian Normalitas Sampel

Pengujian di dalam uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009). Seperti diketahui pengujian ini diperlukan karena untuk melakukan uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

Untuk mengetahui apakah residual sampel berdistribusi normal peneliti menggunakan analisis statistik yaitu uji non parametric statistik Kolmogorov-Smirnov (1 Sample K-S). Uji 1 Sample K-S dibuat dengan membuat Rumusan Hipotesis :

Ho = Data berasal dari populasi berdistribusi normal

Ha = Data berasal dari populasi yang tidak berdistribusi normal

Dengan kriteria pengambilan keputusan :

Apabila $\text{Sig} < 0,05$ maka H_0 ditolak (distribusi sampel tidak normal).

Apabila $\text{Sig} > 0,05$ maka H_0 diterima (distribusi sampel normal).

Berikut ini hasil dari pengujian normalitas data pada penelitian ini:

		return_14	return_15
N		15	15
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-1.48593	-2.04773
	Std. Deviation	2.653985	2.830952
Most Extreme Differences	Absolute	.165	.211
	Positive	.165	.133
	Negative	-.088	-.211
Kolmogorov-Smirnov Z		.640	.817
Asymp. Sig. (2-tailed)		.807	.517

Sumber : Data diolah menggunakan SPSS 17, (2017)

Berdasarkan tabel uji normalitas sampel diatas didapat besarnya nilai *kolmogorov-smirnov understandaize residual* ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,517 yang disesuaikan dengan kriteria pengambilan keputusan :

$\text{Sig} (0,517) > 0,05$ maka H_0 diterima (distribusi sampel normal).

Dari hasil pengujian normalitas sampel pada penelitian ini yang disesuaikan dengan kriteria pengambilan keputusan maka sampel pada penelitian ini berdistribusi normal.

4.2.5.3 Uji Homogenitas

Uji Homogenitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Berdasarkan Perhitungan uji Homogenitas menunjukkan bahwa Nilai sig 0.706, ini berarti >0.05 , hal ini mengindikasikan bahwa varian kinerja reksadana pendapatan tetap 2014 dan 2015 yang akan dilakukan Analisis Independent Simple t- test menunjukkan varian yang Homogen.

ANOVA

Kinerja RDPT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	3.925	1	3.925	.146	.706
Within Groups	754.968	28	26.963		
Total	758.893	29			

Sumber : data diolah menggunakan spss 17, (2017)

4.2.5.4 Uji Independent Sampel T-Test

Uji beda independent sample t-test dapat digunakan untuk membandingkan rata-rata sampel yang diuji dengan rata-rata populasi yang ada. Berdasarkan perhitungan pada table t- test dapat diketahui nilai F pada Levenes's test sebesar 0,005 dengan probabilitas (sig) sebesar 0,942 >0.05 maka dapat disimpulkan H_0 diterima atau Kinerja reksadana pendapatan tetap berbeda dengan kinerja reksa dana tahun 2015.

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
R/Vs	Equal variances assumed	.005	.942	-.382	28	.706	-.72340	1.89607	-4.60733	3.16053
	Equal variances not assumed			-.382	27.671	.706	-.72340	1.89607	-4.60941	3.16261

4.3 Pembahasan

4.3.1 Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Tahun 2014

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan perhitungan *return* tertinggi tahun 2014 terdapat pada reksadana Batavia Dana Obligasi Plus dengan nilai *return* 106,534, yang diterbitkan PT. Batavia Prosperindo Asset Manajemen, Dengan demikian *return* tertinggi dari perusahaan tersebut memiliki *return* reksadana yang baik dan layak untuk diinvestasikan. Sedangkan *Return* terendah tahun 2014 terdapat pada reksadana yang diterbitkan oleh PT. Cimb Principals AM dengan nilai yang hanya -0,564.. Reksadana Cimb Principals mengalami kinerja yang negatif selama tahun 2014. Sedangkan Hasil perhitungan berdsarkan metode sharpe's model tahun 2014 menunjukkan bahwa dari 15 reksadana pendapatan tetap yang menjadi sampel, 10 reksadana pendapatan tetap

dikatakan berkinerja positif dengan nilai R/Vs diatas 0. Sedangkan 5 reksadana dikatakan berkinerja negatif dengan nilai R/Vs yang diperoleh minus.

4.3.2 Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Tahun 2015

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan perhitungan *return* tertinggi tahun 2015 terdapat pada reksadana Maybank Dana Obligasi Plus dengan nilai return 40,706, yang diterbitkan PT. Maybank Asset Manajemen, Sedangkan *Return* terendah tahun 2015 terdapat pada reksadana yang diterbitkan oleh PT. Cimb Principals AM dengan nilai yang hanya -0,761. Reksadana Cimb Principals mengalami kinerja yang negatif selama tahun 2015 dan berkinerja negatif juga ditahun sebelumnya yaitu 2014. Sedangkan berdasarkan Hasil perhitungan kinerja reksadana pendapatan tetap menggunakan metode sharpe's model tahun 2015 menunjukkan bahwa dari 15 reksadana pendapatan tetap yang menjadi sampel, 11 reksadana pendapatan tetap memiliki kinerja yang positif dengan tingkat R/Vs diatas 0 yang mencerminkan semakin tinggi nilai R/Vs maka semakin layak reksadana tersebut untuk di investasi. Dan 4 reksadana pendapatan tetap dikatakan berkinerja negatif dengan tingkat R/Vs yang diperoleh minus.

4.3.3 Perbandingan Kinerja RDPT Tahun 2014 dan 2015

Berdasarkan perhitungan statistik, pada table t-tes dapat diketahui nilai F pada Levenes's test sebesar 0,005 dengan probabilitas (sig) sebesar 0,942 maka dapat disimpulkan H_0 diterima atau Kinerja reksa dana pendapatan tetap tahun 2014 Berbeda dengan kinerja reksa dana pendapatan tetap tahun 2015.

adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2014 dan kinerja Reksadana pendapatan tetap tahun 2015 disebabkan karena pada tahun 2014 reksadana pendapatan tetap mengalami penurunan yang cukup dalam yang disebabkan oleh lesunya kondisi pasar modal dunia dan perlambatan ekonomi secara global yang memicu pelemahan Rupiah yang membuat harga instrumen pasar modal berjatuh terutama reksadana. Sehingga kinerja reksadana pada tahun 2014 rata-rata memiliki kinerja negatif yang lebih banyak dibandingkan dengan kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2015 yang diukur melalui metode Sharpe's Model, yang berarti pada tahun 2014 mengalami kinerja yang cukup buruk dibandingkan tahun 2015.

Penurunan kinerja reksadana pendapatan tetap sepanjang tahun 2014 dan 2015 memaksa investor untuk lebih teliti dalam menentukan investasi pada reksadana pendapatan tetap, karena reksadana pendapatan tetap tidak selalu berada tingkat harga yang stabil. Untuk meminimalisir terjadinya kesalahan dalam menentukan investasi selanjutnya dalam penelitian ini menggunakan metode *sharpe's model* yang bertujuan untuk memprediksi kinerja reksadana pendapatan tetap dimasa datang. Menurut teori *sharpe* menyatakan bahwa untuk memprediksi kinerja dimasa datang digunakan data masalalu. Berdasarkan data kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2015 diperoleh tingkat tertinggi reksadana pendapatan tetap dengan tingkat R/Vs tertinggi berada pada Cimb Principals Income dengan nilai R/Vs sebesar 9,764 . Seperti yang dijelaskan pada teori *sharpe's model* semakin tinggi nilai yang dihasilkan maka semakin baik kinerja suatu reksadana tersebut Menurut Mohamad Samsul (2006 : 301) dan semakin besar rasio RV/s semakin besar kesempatan layak untuk dibeli. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana pendapatan tetap berdasarkan *return*, risiko, dan *sharpe* kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2015 lah yang kinerjanya lebih unggul.