

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Penyajian Data

1. Perkembangan Reksadana Saham di Indonesia

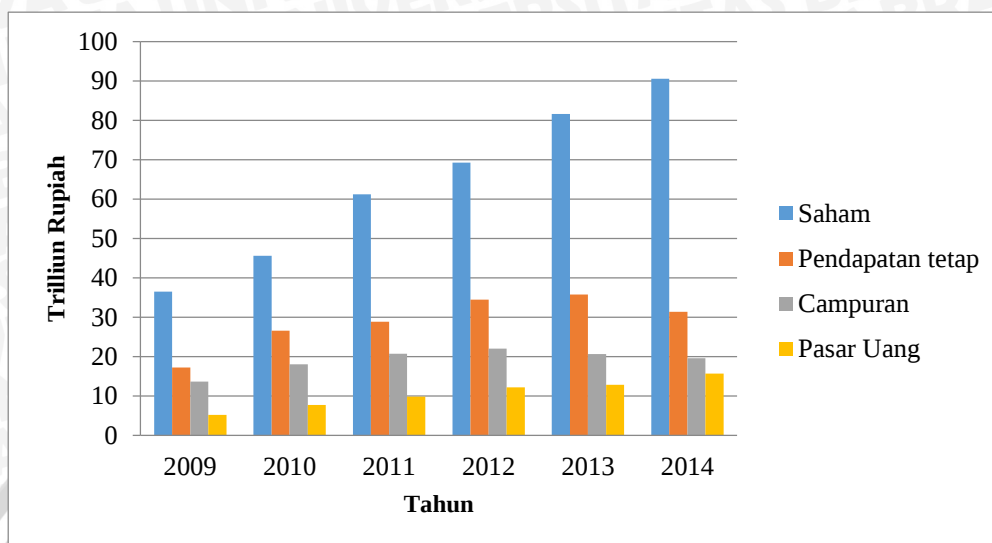
Reksadana saham adalah salah satu jenis portofolio dengan komposisi investasi sekurang-kurangnya 80% dalam bentuk efek bersifat ekuitas, oleh karena itu risiko yang ditanggung oleh reksadana saham lebih tinggi daripada jenis reksadana lainnya. Risiko tersebut diantaranya risiko berkurangnya nilai unit penyertaan, risiko likuiditas, dan risiko wanprestasi. Risiko yang tinggi pada reksadana saham diikuti dengan *return* yang tinggi pula.

Reksadana saham menjadi reksadana yang paling diminati sepanjang tahun 2009 dan terus meningkat peminatnya dibanding jenis reksadana lainnya. Hal tersebut tercermin pada perkembangan NAB (Nilai Aktiva Bersih) yang terus naik dari tahun 2009 hingga tahun 2014.

Tabel 6 Perkembangan NAB Reksadana Tahun 2009 – 2014

Jenis Reksadana	NAB (dalam Trilliun Rupiah)					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Reksadana Saham	36,51	45,63	61,18	69,23	81,6	90,53
Reksadana Pendapatan Tetap	17,29	26,61	28,9	34,47	35,82	31,36
Reksadana Campuran	13,66	18,05	20,75	22,01	20,7	19,63
Reksadana Pasar Uang	5,22	7,72	9,83	12,2	12,88	15,73

Sumber : <http://aria.baepem.go.id/>, (data diolah, 2015)



Sumber : <http://aria.bapepam.go.id/>, (data diolah, 2015)

Gambar 4 : Grafik Perkembangan NAB Reksadana Berdasarkan Jenis pada Tahun 2009 – 2014

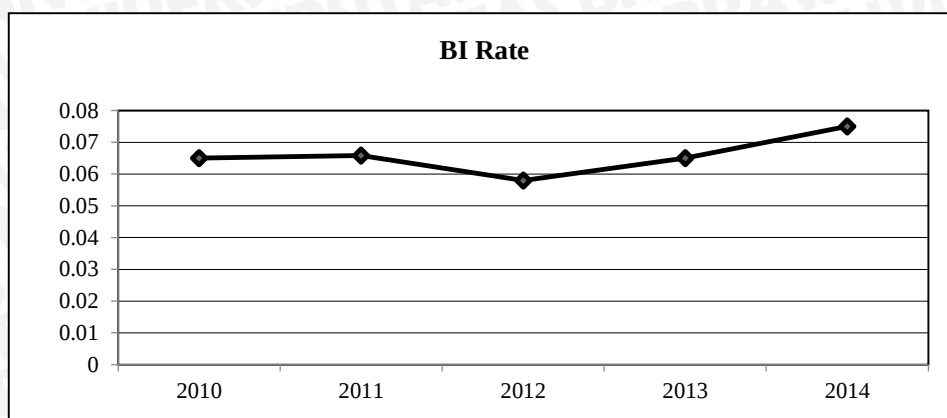
Berdasarkan grafik tersebut, dapat disimpulkan bahwa jumlah NAB reksadana saham dari tahun 2009 hingga 2014 mengalami kenaikan yang drastis sebesar 147,35%. Angka ini diperkirakan akan terus bertambah seiring bermunculan Manajer Investasi beserta produk reksadananya yang beragam. Reksadana saham terbagi menjadi reksadana konvensional dan syariah, pada penelitian ini peneliti menggunakan reksadana konvensional yang sudah aktif sebelum tahun 2010. Reksadana yang diteliti juga merupakan kelompok reksadana berjenis KIK (Kontrak Investasi Kolektif) dan melakukan penawaran umum melalui website Bapepam (<http://aria.bapepam.go.id/>). Jumlah reksadana saham yang menjadi sampel adalah 41 reksadana.

Investasi pasti berkaitan dengan pengembalian atau *return*, termasuk berinvestasi pada reksadana saham. Menghitung *return* reksadana saham

menggunakan data NAB yang diperoleh dari website Bapepam (<http://aria.bapepam.go.id/>). Data yang digunakan adalah data bulanan yang kemudian dihitung menggunakan rumus *return* investasi reksadana. Cara pertama yaitu mencari selisih NAB bulan bersangkutan dengan bulan sebelumnya, dilanjutkan dengan cara kedua yaitu membagi hasil selisih tersebut dengan NAB bulan sebelumnya.

2. Pengukuran Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe* dan Metode *Treynor*

Investasi tidak hanya membahas *return* tetapi juga risiko yang menyertainya, dan reksadana saham merupakan instrumen yang berisiko tinggi. Risiko yang ditanggung tiap reksadana saham seimbang dengan *return* yang akan didapatkan investor. Maka dari itu, penting dilakukan analisis sebelum berinvestasi untuk memilih reksadana saham yang tepat sesuai dengan kemampuan dalam menanggung risiko tiap investor. Analisis ini juga diperlukan agar investor mengetahui dengan pasti bahwa portofolio yang dipilih dapat menghasilkan *return* lebih tinggi daripada investasi bebas risiko (*BI Rate*).



Sumber : www.bi.go.id (data diolah, 2015)

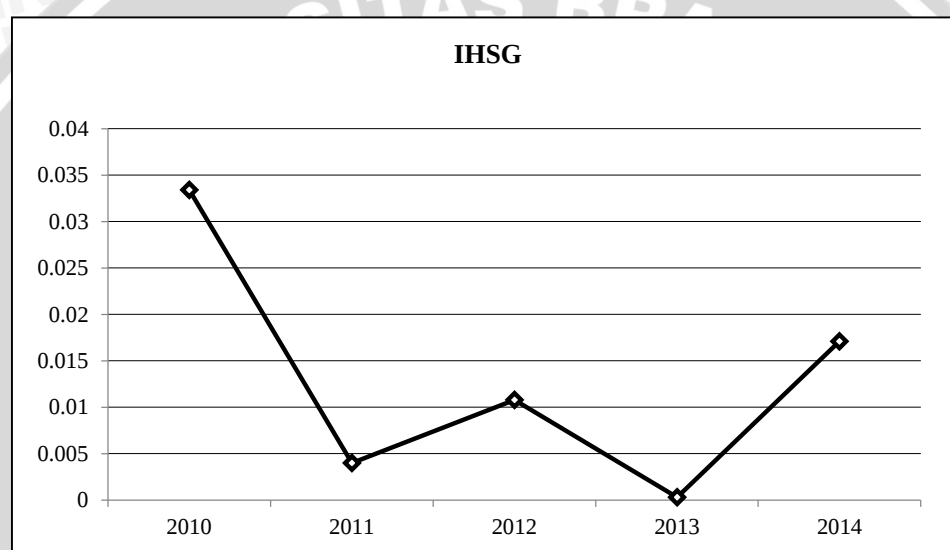
Gambar 5 : Grafik Pergerakan BI Rate Tahun 2010-2014

Berdasarkan gambar grafik BI Rate tersebut dapat disimpulkan bahwa BI Rate dari tahun ke tahun mengalami peningkatan, hanya pada tahun 2012 turun ke 5,8%. Metode *Sharpe* adalah salah satu pengukuran yang menghitung pengembalian reksadana saham dengan risiko sistematis dan tidak sistematis (risiko total). Perhitungan risiko total dengan menggunakan standar deviasi. Metode ini juga menggunakan data rata-rata *risk free* (investasi bebas risiko) yaitu BI Rate. Reksadana yang baik harus mampu berkinerja diatas BI Rate.

Perhitungan dengan metode *Treynor* mempertimbangkan risiko sistematis saja. Risiko tersebut dilambangkan pada beta (β) yang menunjukkan besar-kecilnya *return* suatu reksadana terhadap perubahan *return* pasar. Pasar atau *market* yang digunakan sebagai *proxy* dalam beta *Treynor* yaitu IHSG. Semakin besar nilai *Treynor*, maka kinerja reksadana saham tersebut semakin baik.

3. Perbandingan Kinerja Reksdana Saham dengan IHSG

Reksdana saham yang baik tidak hanya mampu melampaui *return* BI *Rate* namun juga mampu *outperform* dari pasar (IHSG). IHSG merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham di Indonesia. Berikut ini adalah grafik pergerakan IHSG selama 5 tahun (2010-



2014)

Sumber: www.idx.co.id, (data diolah, 2015)

Gambar 6 : Grafik Average Return IHSG Tahun 2010-2014

Berdasarkan grafik tersebut, pada tahun 2011 dan 2013 kinerja IHSG mengalami penurunan yang cukup drastis. Tahun 2011 turun sebesar 2,94% dari tahun 2010 dan tahun 2013 IHSG menurun kinerjanya sebesar 1,05% dibandingkan tahun 2012. Kinerja IHSG berpengaruh terhadap kinerja reksdana saham karena komposisi portofolio pada reksdana saham terdapat pada saham-saham IHSG. Kinerja reksdana saham yang baik adalah yang

mampu *outperform* dibandingkan *average return* IHSG dan investasi bebas risiko (*BI Rate*) selama periode pengamatan.

B. Analisis dan Interpretasi

1. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe* dan *Treynor*

Penilaian kinerja reksadana saham baik menggunakan metode *Sharpe* maupun *Treynor* tidak memperhitungkan pembagian deviden. Berdasarkan penilaian kinerja terhadap 41 reksadana saham, kemudian peneliti melakukan pemeringkatan kinerja dari seluruh sampel. Pemeringkatan reksadana saham dengan mengambil 10 reksadana yang memiliki kinerja terbaik diantara sampel yang telah diteliti. Berikut adalah langkah-langkah dalam menghitung kinerja reksadana saham dalam penelitian ini :

a. Hasil Perhitungan *Return* dan Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham

Perhitungan *return* bulanan tiap reksadana saham memerlukan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit yang dapat diperoleh melalui website resmi Bapepam yaitu www.aria.bapepam.go.id. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$R_p = \left[\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right]$$

Keterangan :

R_p = keuntungan reksadana

P_t = NAB pada periode pengukuran

P_{t-1} = NAB pada periode pengukuran sebelumnya

Berikut adalah contoh perhitungan *return* reksadana saham Axa Citra Dinamis pada bulan Januari tahun 2010.

$$R_{Axa\ Citra\ Dinamis} = \frac{2.890,37 - 2.835,48}{2.835,48}$$

$$= 0,019$$

Cara ini juga digunakan untuk menghitung *return* bulanan seluruh sampel (41 reksadana saham). Data *return* bulanan reksadana saham tahun 2010-2014 selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 2-6 (halaman 137-151) Langkah kedua adalah menghitung rata-rata *return* tiap reksadana saham dengan menggunakan rumus aritmatika, yaitu :

$$\bar{R}_p = \frac{R_{p1} + R_{p2} + R_{pt}}{n}$$

Keterangan :

R_r = rata-rata *return* reksadana

$R_{p1} + R_{p2} + R_{pt}$ = *return* reksadana periode t

n = periode pengamatan

Menghitung *average return* reksadana saham adalah dengan membagi jumlah akumulasi *return* selama periode pengamatan dengan jumlah periode pengamatan. Contoh perhitungan salah satu reksadana saham yaitu Reksadana Axa Citra Dinamis tahun 2010 adalah sebagai berikut :

$$\bar{R}_{Axa\ Cita\ Dinamis} = \frac{0,2500}{12}$$

$$= 0,0209$$

Perhitungan *average return* reksadana saham periode 2010-2014 menggunakan cara yang sama. Data perhitungan tersebut dapat dilihat pada Lampiran 7 (halaman 152).

b. Hasil Perhitungan *Return* dan Rata-rata *Return* Bulanan Benchmark (IHSG)

Data bulanan IHSG sebagai pembanding hasil kinerja reksadana saham diperoleh dari website (finance.yahoo.com). Langkah pertama mencari rata-rata *return* IHSG adalah menghitung *return* IHSG perbulan selama periode pengamatan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* IHSG perbulan adalah :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

K_{IHSG} = *return* IHSG

$IHSG_t$ = *return* IHSG akhir bulan

$IHSG_{t-1}$ = *return* IHSG bulan sebelumnya

Berikut adalah contoh perhitungan *return* IHSG pada tahun 2010. Data IHSG yang digunakan adalah nilai *close price* IHSG per bulan.

$$R_m = \frac{2.610,80 - 2.534,36}{2.534,36}$$

$$R_m = 0,0302$$

Langkah kedua adalah menghitung rata-rata *return* dari *return* perbulan IHSG dengan menggunakan rumus :

$$\bar{R}_m = \frac{R_{m1t} + R_{m2t} + R_{mnt}}{n}$$

Contoh perhitungan rata-rata *return* IHSG tahun 2010 adalah sebagai berikut

$$\begin{aligned}\bar{R}_{m2010} &= \frac{0,401}{12} \\ &= 0,0334\end{aligned}$$

Perhitungan *average return* IHSG pada tahun 2010-2014 menggunakan cara yang sama. Data lengkap perhitungan *return* IHSG selama periode pengamatan dapat dilihat pada Lampiran 8 (halaman 153)

c. Hasil Rata-rata *Return* Investasi Bebas Risiko (BI Rate) Tiap Bulan

Data *BI Rate* diperoleh dari website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Langkah pertama menghitung rata-rata *risk free* adalah menghitung *return* bulanan *BI Rate* dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{ftahunan} = \frac{\sum BI Rate}{n}$$

Keterangan :

R_f bulanan = *return risk free* bulanan

BI Rate = *BI Rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode pengamatan

Berikut ini adalah contoh perhitungan *return risk free* pada tahun 2010.

$$\begin{aligned}R_f &= \frac{0,7800}{12} \\ &= 0,0650\end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa *return risk free rate* pada tahun 2010 adala 0,0650. Perhitungan *BI Rate* tahun berikutnya

selama periode pengamatan adalah sama. Data *return* BI Rate tahunan selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 9 (halaman 154). Langkah kedua adalah menghitung rata-rata *return risk free* tiap bulan. Rumus untuk menghitung rata-rata *return risk free* adalah sebagai berikut :

$$\bar{R}_f = \frac{R_{f1t} + R_{f2t} + R_{fnt}}{n}$$

Keterangan :

R_f = *return* investasi bebas risiko

$R_{f1t}, R_{f2t}, R_{fnt}$ = BI Rate periode t

n = jumlah periode pengamatan

Berikut adalah salah satu perhitungan rata-rata *return risk free* tahun 2010 :

$$\begin{aligned}\bar{R}_{f2010} &= \frac{0,0650}{12} \\ &= 0,0054\end{aligned}$$

Data rata-rata *return risk free* selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 9 (halaman 154).

d. Hasil Perhitungan Standar Deviasi (σ_{TR}) Reksadana Saham dan IHSG

Nilai standar deviasi tiap reksadana saham dan IHSG digunakan untuk perhitungan pada metode *Sharpe*. Standar deviasi menggambarkan risiko total pada suatu portofolio. Perhitungan standar deviasi menggunakan program *Microsoft Excel* dengan formula (=STDEV) atau menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum (X - \bar{X})^2}}{n - 1}$$

Keterangan :

σ = standar deviasi

- Σ = simbol operasi penjumlahan
 X = nilai data yang berada dalam sampel
 $\bar{X}$ = rata-rata hitung
 n = jumlah data

Perhitungan lengkap standar deviasi reksadana saham dapat dilihat pada Lampiran 10 (Halaman 155) , untuk perhitungan standar deviasi *benchmark* (IHSG) dapat dilihat pada Lampiran 8 (halaman 153).

e. Hasil Perhitungan Beta (β) Reksadana Saham dan IHSG

Nilai beta digunakan untuk mengukur risiko sistematis pada portofolio. Beta IHSG sebagai pasar adalah sebesar 1,0. Untuk reksadana saham, perhitungan beta menggunakan program Microsoft Excel dengan menggunakan formula (=SLOPE) atau menggunakan rumus berikut :

$$\hat{\alpha} = \frac{Cov \{R_r - R_m\}}{\sigma^2 m}$$

Keterangan :

- β = beta
 $Cov \{R_r - R_m\}$ = kovarian antara reksadana dan portofolio m
 $\sigma^2 m$ = varians dari portofolio m

Perhitungan beta reksadana saham selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 11 (halaman 156)

f. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Saham dan IHSG dengan

Metode Sharpe

Rumus untuk menghitung kinerja reksadana saham berdasarkan metode *Sharpe* adalah sebagai berikut :

$$\hat{S}_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_{TR}}$$

Keterangan :

$\hat{S}_p$ = indeks *Sharpe* portofolio

$\bar{R}_p$ = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

$\bar{R}_f$ = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

σ_{TR} = standar deviasi *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

Berikut adalah perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe* untuk reksadana Axa Citra Dinamis pada tahun 2010.

$$\begin{aligned}\hat{S}_{\text{Axa Citra Dinamis}} &= \frac{0,0209 - 0,0054}{0,0523} \\ &= 0,2945\end{aligned}$$

Berikut adalah perhitungan kinerja IHSG dengan metode *Sharpe* untuk IHSG pada tahun 2010.

$$\hat{S}_{\text{IHSG}} = \frac{0,0334 - 0,0054}{0,0541}$$

Perhitungan lengkap kinerja *Sharpe* pada IHSG dapat dilihat pada Lampiran 8 (Halaman 153). Berdasarkan perhitungan hasil kinerja reksadana saham Axa Citra Dinamis dengan metode *Sharpe* adalah sebesar 0,2945. Nilai *Sharpe* yang positif tersebut menandakan bahwa reksadana Axa Citra Dinamis mampu menghasilkan *return* diatas *risk free Rate* (BI *Rate*). Semakin tinggi nilai *Sharpe* yang dihasilkan oleh suatu portofolio maka portofolio itu semakin baik dan layak untuk dipilih sebagai alternatif berinvestasi. Perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe*

selengkapnya dapat dilihat pada bagian Pembahasan Analisis Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe* dan *Treynor*.

g. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Treynor*

Perhitungan kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* untuk melihat hasil kinerja reksadana saham berdasarkan risiko sistematisnya ($\hat{\alpha}$). Rumus perhitungan reksadana saham dan *benchmark* dengan metode *Treynor* menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\hat{T}_P = \frac{\bar{R}_P - \bar{R}_f}{\hat{\beta}_P}$$

Keterangan :

$\hat{T}_P$ = indeks *Treynor* portofolio

$\bar{R}_P$ = rata-rata *return* portofolio *p* selama periode pengamatan

$\bar{R}_f$ = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

$\hat{\beta}_P$ = beta portofolio *p*

Berikut ini adalah contoh perhitungan kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* pada reksadana Axa Citra Dinamis pada tahun 2010 :

$$\begin{aligned} \hat{T}_{\text{Axa Citra Dinamis}} &= \frac{0,0209 - 0,0054}{0,9520} \\ &= 0,0162 \end{aligned}$$

Hasil kinerja reksadana Axa Citra Dinamis dengan metode *Treynor* tahun 2010 adalah 0,0163. Semakin tinggi nilai *Treynor* maka semakin baik kinerja reksadana tersebut dan dapat menjadi pilihan dalam

berinvestasi. Data lengkap hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* tertera pada bagian Pembahasan Analisis Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe* dan *Treynor*.

Untuk menghitung kinerja IHSG dengan menggunakan metode *Treynor* adalah sama dengan perhitungan pada reksadana saham. Berikut ini adalah contoh perhitungan kinerja IHSG dengan menggunakan metode *Treynor* pada reksadana IHSG pada tahun 2010 :

$$\begin{aligned}\hat{T}_{IHSG} &= \frac{0,0334 - 0,0054}{1,00} \\ &= 0,0280\end{aligned}$$

Data lengkap perhitungan kinerja IHSG dengan menggunakan metode *Treynor* dapat dilihat pada Lampiran 8 (Halaman 153).

2. Pembahasan Analisis Kinerja Reksadana Saham dengan Metode *Sharpe* dan *Treynor*

a. Penilaian Kinerja Reksadana Saham Tahun 2010

1) Metode *Sharpe*

Nilai kinerja dengan metode *Sharpe* ditunjukkan oleh rasio *Average Excess Return* ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$) dengan Standar Deviasi (σ_{TR}). Hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Sharpe* tahun 2010 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7 Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe Tahun 2010

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Standar Deviasi σ_{TR}	Sharpe $\hat{S}_P$
1	Axa Citradinamis	0,0208	0,0054	0,0154	0,0523	0,2945
2	Batavia Dana saham	0,0255	0,0054	0,0201	0,0551	0,3648
3	Batavia Dana Saham Agro	0,0269	0,0054	0,0215	0,0558	0,3853
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0283	0,0054	0,0229	0,0542	0,4225
5	BNI Reksadana Berkembang	0,0235	0,0054	0,0181	0,0535	0,3383
6	BNP Paribas Ekuitas	0,0295	0,0054	0,0241	0,0558	0,4319
7	BNP Paribas Insfrastruktur Plus	0,0272	0,0054	0,0218	0,0581	0,3752
8	BNP Paribas Pesona	0,0286	0,0054	0,0232	0,0538	0,4312
9	BNP Paribas Solaris	0,0337	0,0054	0,0283	0,0567	0,4991
10	CIMB-Principal Equity Aggressive	0,0209	0,0054	0,0155	0,0515	0,3010
11	Dana Ekuitas Andalan	0,0251	0,0054	0,0197	0,0552	0,3569
12	Dana Ekuitas Prima	0,0261	0,0054	0,0207	0,0576	0,3594
13	Dana Pratama Ekuitas	0,0264	0,0054	0,0210	0,0654	0,3211
14	Danareksa Mawar	0,0278	0,0054	0,0224	0,0605	0,3702
15	First State Indoequity Dividend Yield Fund	0,0237	0,0054	0,0183	0,0500	0,3660
16	First State Indoequity Sectoral Fund	0,0248	0,0054	0,0194	0,0515	0,3767
17	First State Indoequity Value Select Fund	0,0203	0,0054	0,0149	0,0525	0,2838
18	Lautandhana Equity	0,0193	0,0054	0,0139	0,0524	0,2653
19	Lautandhana Equity Progresif	-0,0362	0,0054	-0,0416	0,1084	-0,3838
20	Makinta Growth Fund	0,0224	0,0054	0,0170	0,0653	0,2603
21	Makinta Mantap	0,0251	0,0054	0,0197	0,0760	0,2592

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Standar Deviasi σ_{TR}	Sharpe $\hat{S}_P$
22	Mandiri Investa Atraktif	0,0263	0,0054	0,0209	0,0489	0,4274
23	Mandiri Investa UGM	0,0281	0,0054	0,0227	0,0480	0,4729
24	Manulife Dana Saham	0,0256	0,0054	0,0202	0,0501	0,4032
25	Manulife Saham Andalan	0,0283	0,0054	0,0229	0,0506	0,4526
26	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0283	0,0054	0,0229	0,0648	0,3534
27	Millenium Equity	0,0066	0,0054	0,0012	0,0669	0,0179
28	MNC Dana Ekuitas	0,0403	0,0054	0,0349	0,0608	0,5740
29	NISP Indeks Saham Progresif	0,0249	0,0054	0,0195	0,0477	0,4088
30	Panin Dana Maksima	0,0620	0,0054	0,0566	0,0620	0,9129
31	Panin Dana Prima	0,0432	0,0054	0,0378	0,0603	0,6269
32	Pratama Saham	0,0295	0,0054	0,0241	0,0683	0,3529
33	Rencana Cerdas	0,0302	0,0054	0,0248	0,0530	0,4679
34	Schroder Dana Istimewa	0,0298	0,0054	0,0244	0,0589	0,4143
35	Schroder Dana Prestasi	0,0285	0,0054	0,0231	0,0525	0,4400
36	Schroder Dana Prestasi Plus	0,0258	0,0054	0,0204	0,0503	0,4056
37	Schroder Indo Equity Fund	0,0278	0,0054	0,0224	0,0508	0,4409
38	Simas Danamas Saham	0,0212	0,0054	0,0158	0,0534	0,2959
39	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0387	0,0054	0,0333	0,0518	0,6429
40	Trim Kapital	0,0298	0,0054	0,0244	0,0673	0,3626
41	Trim Kapital Plus	0,0316	0,0054	0,0262	0,0649	0,4037

Sumber : Hasil Analisis, 2015

Berdasarkan Tabel 7 dapat disimpulkan bahwa 40 reksadana mampu berkinerja lebih baik dari investasi bebas risiko (*BI Rate*) atau sebanyak 97,5% reksadana saham dari sampel penelitian mampu berkinerja positif. Reksadana saham yang bernilai positif adalah reksadana yang layak untuk dipilih sebagai alternatif berinvestasi di tahun 2010.

Standar deviasi merupakan risiko total dari reksadana saham, semakin besar risiko suatu reksadana akan berbanding lurus dengan *return* yang diperoleh. Standar deviasi tertinggi yaitu reksadana Lautandhana Equity Progresif namun justru nilai *Sharpe* reksadana tersebut terendah yaitu -0,3798. Maka reksadana ini tidak layak dijadikan pilihan investasi di tahun 2010. Hal itu disebabkan *average return* reksadana Lautandhana Equity Progresif juga bernilai negatif.

2) Metode Treynor

Perbedaan perhitungan metode *Treynor* dengan *Sharpe* adalah pada pembagiannya. Metode *Sharpe* menggunakan standar deviasi (risiko total) sedangkan metode *Treynor* hanya menggunakan risiko sistematis yaitu beta ($\hat{\beta}_p$). Nilai kinerja dengan metode *Treynor* ditunjukkan oleh rasio *Average Excess Return* ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$) dengan Beta Portofolio ($\hat{\beta}_p$). Rata-rata *return* *BI Rate* pada tahun 2010 adalah 0,0054. Hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* tahun 2010 dapat dilihat pada Tabel 8.

Tabel 8 Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Treynor Tahun 2010

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Beta $\hat{\alpha}_p$	Treynor $\hat{T}_p$
1	Axa Citradinamis	0,0208	0,0054	0,0154	0,9520	0,0162
2	Batavia Dana Saham	0,0255	0,0054	0,0201	0,9965	0,0202
3	Batavia Dana Saham Agro	0,0269	0,0054	0,0215	1,0116	0,0213
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0283	0,0054	0,0229	0,9823	0,0233
5	BNI Reksadana Berkembang	0,0235	0,0054	0,0181	0,7583	0,0239
6	BNP Paribas Ekuitas	0,0295	0,0054	0,0241	1,0179	0,0237
7	BNP Paribas Insfrastruktur Plus	0,0272	0,0054	0,0218	1,0483	0,0208
8	BNP Paribas Pesona	0,0286	0,0054	0,0232	0,9794	0,0237
9	BNP Paribas Solaris	0,0337	0,0054	0,0283	1,0002	0,0283
10	CIMB-Principal Equity Aggressive	0,0209	0,0054	0,0155	0,9397	0,0165
11	Dana Ekuitas Andalan	0,0251	0,0054	0,0197	0,9854	0,0200
12	Dana Ekuitas Prima	0,0261	0,0054	0,0207	1,0214	0,0203
13	Dana Pratama Ekuitas	0,0264	0,0054	0,0210	1,1719	0,0179
14	Danareksa Mawar	0,0278	0,0054	0,0224	1,1024	0,0203
15	First State Indoequity Dividend Yield Fund	0,0237	0,0054	0,0183	0,8927	0,0205
16	First State Indoequity Sectoral Fund	0,0248	0,0054	0,0194	0,9349	0,0208
17	First State Indoequity Value Select Fund	0,0203	0,0054	0,0149	0,9480	0,0157
18	Lautandhana Equity	0,0193	0,0054	0,0139	0,9153	0,0152
19	Lautandhana Equity Progresif	-0,0362	0,0054	-0,0416	0,2757	-0,1509
20	Makinta Growth Fund	0,0224	0,0054	0,0170	0,9335	0,0182

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Beta $\hat{\alpha}_p$	Treynor $\hat{T}_p$
21	Makinta Mantap	0,0251	0,0054	0,0197	1,1576	0,0170
22	Mandiri Investa Atraktif	0,0263	0,0054	0,0209	0,8838	0,0236
23	Mandiri Investa UGM	0,0281	0,0054	0,0227	0,8702	0,0261
24	Manulife Dana Saham	0,0256	0,0054	0,0202	0,9087	0,0222
25	Manulife Saham Andalan	0,0283	0,0054	0,0229	0,9172	0,0250
26	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0283	0,0054	0,0229	1,1569	0,0198
27	Millenium Equity	0,0066	0,0054	0,0012	0,9819	0,0012
28	MNC Dana Ekuitas	0,0403	0,0054	0,0349	0,8395	0,0416
29	NISP Indeks Saham Progresif	0,0249	0,0054	0,0195	0,8652	0,0225
30	Panin Dana Maksima	0,0620	0,0054	0,0566	1,0106	0,0560
31	Panin Dana Prima	0,0432	0,0054	0,0378	1,0033	0,0377
32	Pratama Saham	0,0295	0,0054	0,0241	1,2202	0,0198
33	Rencana Cerdas	0,0302	0,0054	0,0248	0,9648	0,0257
34	Schroder Dana Istimewa	0,0298	0,0054	0,0244	1,0574	0,0231
35	Schroder Dana Prestasi	0,0285	0,0054	0,0231	0,9450	0,0244
36	Schroder Dana Prestasi Plus	0,0258	0,0054	0,0204	0,9202	0,0222
37	Schroder Indo Equity Fund	0,0278	0,0054	0,0224	0,9145	0,0245
38	Simas Danamas Saham	0,0212	0,0054	0,0158	0,9392	0,0168
39	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0387	0,0054	0,0333	0,8879	0,0375
40	Trim Kapital	0,0298	0,0054	0,0244	1,1494	0,0212
41	Trim Kapital Plus	0,0316	0,0054	0,0262	1,0491	0,0250

Sumber : Hasil Analisis, 2015

Berdasarkan metode *Treynor*, sebanyak 40 reksadana (97,56%) mampu menghasilkan nilai yang positif, artinya bahwa pada tahun 2010 hanya terdapat satu reksadana yang berkinerja dibawah investasi bebas risiko. Metode *Treynor* hanya mengukur risiko sistematis saja sehingga asumsinya adalah reksadana saham sudah terdiversifikasi dengan baik. Seluruh beta pada 41 reksadana saham menghasilkan nilai positif yang berarti jika *return* pasar naik sebesar X% maka *return* reksadana saham akan mengalami kenaikan lebih dari X%. Contohnya ialah pada reksadana Pratama Saham, yaitu reksadana yang memiliki nilai beta tertinggi di tahun 2010 dan nilai beta lebih dari 1 (1,2202). Nilai beta sebesar 1,2202 mengartikan bahwa perubahan *return* pasar sebesar 1% akan mengakibatkan perubahan *return* dari reksadana saham Pratama Saham dengan arah yang sama sebesar 1,2202%.

3) Daftar Peringkat 10 Reksadana Saham Terbaik Menurut Metode *Sharpe* dan *Treynor* Tahun 2010

Tabel 9 Daftar 10 Reksadana Terbaik Menurut Metode *Sharpe*

Metode <i>Sharpe</i>		
Peringkat	Reksadana Saham	<i>Sharpe</i>
1	Panin Dana Maksima	0,9181
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,6450
3	Panin Dana Prima	0,6263
4	MNC Dana Ekuitas	0,5756
5	BNP Paribas Solaris	0,5018
6	Mandiri Investa UGM	0,4748
7	Rencana Cerdas	0,4670
8	Manulife Saham Andalan	0,4546
9	Schroder Dana Prestasi	0,4409
10	Schroder Indo Equity Fund	0,4388

Sumber: Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 12; halaman 157)

Tabel 10 Daftar 10 Reksadana Terbaik Menurut Metode Treynor

Metode Treynor		
Peringkat	Reksadana Saham	Treynor
1	Panin Dana Maksima	0,0563
2	MNC Dana Ekuitas	0,0417
3	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0376
4	Panin Dana Prima	0,0376
5	BNP Paribas Solaris	0,0285
6	Mandiri Investa UGM	0,0262
7	Rencana Cerdas	0,0257
8	Manulife Saham Andalan	0,0250
9	Trim Kapital Plus	0,0250
10	Schroder Dana Prestasi	0,0245

Sumber: Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 12; halaman 157)

Berdasarkan kedua tabel tersebut sebanyak 9 reksadana saham (90%) memiliki hasil evaluasi yang sama pada daftar 10 besar reksadana terbaik menurut metode Sharpe maupun metode Treynor di tahun 2010. Perbedaannya hanya pada urutan peringkat reksadana. Reksadana saham yang memiliki nilai tertinggi di kedua metode tersebut yaitu Panin Dana Maksima. Daftar peringkat reksadana saham berdasarkan kedua metode tersebut selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 12 (halaman 157)

b. Penilaian Kinerja Reksadana Saham Tahun 2011

1) Metode Sharpe

Nilai kinerja pada metode Sharpe ditunjukkan oleh rasio *Average Excess Return* ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$) dengan Standar Deviasi (σ_{TR}). Hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode Sharpe tahun 2011 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 11.

Tabel 11 Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe Tahun 2011

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Standar Deviasi σ_{TR}	Sharpe $\hat{S}_p$
1	Axa Citradinamis	-0,0005	0,0055	-0,0060	0,0563	-0,1066
2	Batavia Dana saham	-0,0003	0,0055	-0,0058	0,0599	-0,0968
3	Batavia Dana Saham Agro	-0,0282	0,0055	-0,0337	0,0718	-0,4694
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0007	0,0055	-0,0048	0,0623	-0,0770
5	BNI Reksadana Berkembang	-0,0024	0,0055	-0,0079	0,0635	-0,1244
6	BNP Paribas Ekuitas	-0,0011	0,0055	-0,0066	0,0646	-0,1022
7	BNP Paribas Insfrastruktur Plus	-0,0046	0,0055	-0,0101	0,0647	-0,1561
8	BNP Paribas Pesona	0,0034	0,0055	-0,0021	0,0590	-0,0356
9	BNP Paribas Solaris	-0,0020	0,0055	-0,0075	0,0678	-0,1106
10	CIMB-Principal Equity Aggressive	0,0004	0,0055	-0,0051	0,0563	-0,0906
11	Dana Ekuitas Andalan	-0,0013	0,0055	-0,0068	0,0605	-0,1124
12	Dana Ekuitas Prima	0,0007	0,0055	-0,0048	0,0666	-0,0721
13	Dana Pratama Ekuitas	-0,0063	0,0055	-0,0118	0,0736	-0,1603
14	Danareksa Mawar	-0,0045	0,0055	-0,0100	0,0472	-0,2119
15	First State Indoequity Dividend Yield Fund	0,0038	0,0055	-0,0017	0,0582	-0,0292
16	First State Indoequity Sectoral Fund	0,0050	0,0055	-0,0005	0,0587	-0,0085
17	First State Indoequity Value Select Fund	0,0061	0,0055	0,0006	0,0586	0,0102
18	Lautandhana Equity	-0,0028	0,0055	-0,0083	0,0622	-0,1334
19	Lautandhana Equity Progresif	0,0092	0,0055	0,0037	0,0599	0,0618
20	Makinta Growth Fund	0,0098	0,0055	0,0043	0,0706	0,0609
21	Makinta Mantap	0,0209	0,0055	0,0154	0,0791	0,1947

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Standar Deviasi σ_{TR}	Sharpe $\hat{S}_p$
22	Mandiri Investa Atraktif	-0,0005	0,0055	-0,0060	0,0588	-0,1020
23	Mandiri Investa UGM	-0,0028	0,0055	-0,0083	0,0577	-0,1438
24	Manulife Dana Saham	-0,0003	0,0055	-0,0058	0,0567	-0,1023
25	Manulife Saham Andalan	-0,0004	0,0055	-0,0059	0,0614	-0,0961
26	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0035	0,0055	-0,0020	0,0620	-0,0323
27	Millenium Equity	0,0087	0,0055	0,0032	0,0394	0,0812
28	MNC Dana Ekuitas	0,0047	0,0055	-0,0008	0,0500	-0,0160
29	NISP Indeks Saham Progresif	-0,0012	0,0055	-0,0067	0,0574	-0,1167
30	Panin Dana Maksima	0,0096	0,0055	0,0041	0,0633	0,0648
31	Panin Dana Prima	0,0074	0,0055	0,0019	0,0588	0,0323
32	Pratama Saham	-0,0066	0,0055	-0,0121	0,0799	-0,1514
33	Rencana Cerdas	0,0025	0,0055	-0,0030	0,0632	-0,0475
34	Schroder Dana Istimewa	0,0065	0,0055	0,0010	0,0649	0,0154
35	Schroder Dana Prestasi	0,0075	0,0055	0,0020	0,0628	0,0318
36	Schroder Dana Prestasi Plus	0,0033	0,0055	-0,0022	0,0596	-0,0369
37	Schroder Indo Equity Fund	0,0058	0,0055	0,0003	0,0578	0,0052
38	Simas Danamas Saham	-0,0071	0,0055	-0,0126	0,0724	-0,1740
39	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0026	0,0055	-0,0029	0,0660	-0,0439
40	Trim Kapital	0,0095	0,0055	0,0040	0,0704	0,0568
41	Trim Kapital Plus	0,0084	0,0055	0,0029	0,0782	0,0371

Sumber : Hasil Analisis, 2015

Hasil perhitungan terhadap seluruh sampel (41 reksadana saham) pada tahun 2011 mengalami penurunan dari tahun 2010. Perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe* menghasilkan 12 reksadana bernilai positif, artinya bahwa hanya 29,26% reksadana saham yang mampu berkinerja diatas investasi bebas risiko di tahun 2011. Nilai kinerja yang negatif berarti bahwa kinerja reksadana tersebut berada dibawah investasi bebas risiko.

Reksadana saham yang bernilai positif adalah reksadana yang layak untuk dipilih sebagai alternatif berinvestasi. Nilai *Sharpe* yang positif mengartikan bahwa *actual return* reksadana lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan.

2) Metode Treynor

Perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Treynor* hampir sama, perbedaannya pada alat ukur risiko karena pada metode *Treynor* menggunakan risiko sistematis relatif sebagaimana yang diukur oleh beta portofolio. Rata-rata *return* investasi bebas risiko ($\bar{R}_f$) pada tahun 2011 adalah sebesar 0,0055. Nilai kinerja dengan metode *Treynor* ditunjukkan oleh rasio *Average Excess Return* ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$) dengan Beta Portofolio (β_p). Hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* tahun 2011 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 12.

Tabel 12 Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Treynor Tahun 2011

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Beta $\hat{\alpha}_p$	Treynor $\hat{T}_p$
1	Axa Citradinamis	-0,0005	0,0055	-0,0060	1,0340	-0,0058
2	Batavia Dana Saham	-0,0003	0,0055	-0,0058	1,0953	-0,0053
3	Batavia Dana Saham Agro	-0,0282	0,0055	-0,0337	0,9795	-0,0344
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0007	0,0055	-0,0048	1,1368	-0,0042
5	BNI Reksadana Berkembang	-0,0024	0,0055	-0,0079	1,1394	-0,0069
6	BNP Paribas Ekuitas	-0,0011	0,0055	-0,0066	1,1896	-0,0055
7	BNP Paribas Insfrastruktur Plus	-0,0046	0,0055	-0,0101	1,1757	-0,0086
8	BNP Paribas Pesona	0,0034	0,0055	-0,0021	1,0823	-0,0019
9	BNP Paribas Solaris	-0,0020	0,0055	-0,0075	1,2385	-0,0061
10	CIMB-Principal Equity Aggressive	0,0004	0,0055	-0,0051	1,0300	-0,0050
11	Dana Ekuitas Andalan	-0,0013	0,0055	-0,0068	1,1086	-0,0061
12	Dana Ekuitas Prima	0,0007	0,0055	-0,0048	1,2188	-0,0039
13	Dana Pratama Ekuitas	-0,0063	0,0055	-0,0118	1,2872	-0,0092
14	Danareksa Mawar	-0,0045	0,0055	-0,0100	0,5237	-0,0191
15	First State Indoequity Dividend Yield Fund	0,0038	0,0055	-0,0017	1,0675	-0,0016
16	First State Indoequity Sectoral Fund	0,0050	0,0055	-0,0005	1,0773	-0,0005
17	First State Indoequity Value Select Fund	0,0061	0,0055	0,0006	1,0734	0,0006
18	Lautandhana Equity	-0,0028	0,0055	-0,0083	1,1216	-0,0074
19	Lautandhana Equity Progresif	0,0092	0,0055	0,0037	1,0313	0,0036
20	Makinta Growth Fund	0,0098	0,0055	0,0043	1,1871	0,0036

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Beta $\hat{\alpha}_p$	Treynor $\hat{T}_p$
21	Makinta Mantap	0,0209	0,0055	0,0154	1,2566	0,0123
22	Mandiri Investa Atraktif	-0,0005	0,0055	-0,0060	1,0734	-0,0056
23	Mandiri Investa UGM	-0,0028	0,0055	-0,0083	1,0567	-0,0079
24	Manulife Dana Saham	-0,0003	0,0055	-0,0058	1,0373	-0,0056
25	Manulife Saham Andalan	-0,0004	0,0055	-0,0059	1,1259	-0,0052
26	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0035	0,0055	-0,0020	1,1219	-0,0018
27	Millenium Equity	0,0087	0,0055	0,0032	0,6547	0,0049
28	MNC Dana Ekuitas	0,0047	0,0055	-0,0008	0,8568	-0,0009
29	NISP Indeks Saham Progresif	-0,0012	0,0055	-0,0067	1,0494	-0,0064
30	Panin Dana Maksima	0,0096	0,0055	0,0041	1,1317	0,0036
31	Panin Dana Prima	0,0074	0,0055	0,0019	1,0609	0,0018
32	Pratama Saham	-0,0066	0,0055	-0,0121	1,3987	-0,0087
33	Rencana Cerdas	0,0025	0,0055	-0,0030	1,1458	-0,0026
34	Schroder Dana Istimewa	0,0065	0,0055	0,0010	1,1852	0,0008
35	Schroder Dana Prestasi	0,0075	0,0055	0,0020	1,1477	0,0017
36	Schroder Dana Prestasi Plus	0,0033	0,0055	-0,0022	1,0944	-0,0020
37	Schroder Indo Equity Fund	0,0058	0,0055	0,0003	1,0605	0,0003
38	Simas Danamas Saham	-0,0071	0,0055	-0,0126	1,2582	-0,0100
39	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0026	0,0055	-0,0029	1,1806	-0,0025
40	Trim Kapital	0,0095	0,0055	0,0040	1,2714	0,0031
41	Trim Kapital Plus	0,0084	0,0055	0,0029	1,4272	0,0020

Sumber : Hasil Analisis, 2015

Berdasarkan Tabel 12, kinerja reksadana saham di tahun 2011 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2010. Hal tersebut tercermin pada nilai *average excess return* dan nilai indeks *Treynor* reksadana saham yang sebagian besar bernilai negatif. Hasil perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe* dan *Treynor* adalah sama, bahwa hanya terdapat 12 reksadana saham (29,26%) yang mampu berkinerja diatas investasi bebas risiko di tahun 2011. Menurut perhitungan dengan metode *Treynor*, terdapat 4 reksadana yang memiliki nilai beta ($\hat{\beta}_p$) kurang dari satu (1,00). Jika suatu reksa dana memiliki beta lebih kecil dari satu maka pengaruh fluktuasi harga IHSG terhadap harga reksa dana tersebut juga semakin kecil.

3) Daftar Peringkat 10 Reksadana Saham Terbaik Menurut Metode *Sharpe* dan *Treynor* Tahun 2011

Tabel 13 Daftar 10 Reksadana Terbaik Menurut Metode *Sharpe*

Metode <i>Sharpe</i>		
Peringkat	Reksadana Saham	<i>Sharpe</i>
1	Makinta Mantap	0,1949
2	Millenium Equity	0,0815
3	Panin Dana Maksima	0,0647
4	Lautandhana Equity Progresif	0,0613
5	Makinta Growth Fund	0,0607
6	Trim Kapital	0,0567
7	Trim Kapital Plus	0,0379
8	Panin Dana Prima	0,0332
9	Schroder Dana Prestasi	0,0315
10	Schroder Dana Istimewa	0,0161

Sumber : Hasil Analisis, (Lampiran 13, halaman 158)

Tabel 14 Daftar 10 Reksadana Terbaik Menurut Metode *Treynor*

Metode <i>Treynor</i>		
Peringkat	Reksadana Saham	<i>Treynor</i>
1	Makinta Mantap	0,0123
2	Millenium Equity	0,0049
3	Panin Dana Maksima	0,0036
4	Makinta Growth Fund	0,0036
5	Lautandhana Equity Progresif	0,0036
6	Trim Kapital	0,0031
7	Trim Kapital Plus	0,0021
8	Panin Dana Prima	0,0018
9	Schroder Dana Prestasi	0,0017
10	Schroder Dana Istimewa	0,0009

Sumber : Hasil Analisis, (Lampiran 13, halaman 158)

Berdasarkan tabel 13 dan tabel 14, peringkat 10 reksadana saham baik menurut metode *Sharpe* maupun *Treynor* menghasilkan 10 reksadana (100%) memperoleh urutan peringkat yang sama. Kesepuluh reksadana terbaik menurut metode *Sharpe* ternyata juga memiliki hasil yang sama dengan metode *Treynor*, yang artinya bahwa portofolio pada kesepuluh reksadana tersebut sudah terdiversifikasi dengan baik.

c. Penilaian Kinerja Reksadana Saham Tahun 2012

1) Metode *Sharpe*

Nilai kinerja dengan metode *Sharpe* ditunjukkan oleh rasio *Average Excess Return* dengan Standar Deviasi (σ_{TR}). Hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Sharpe* tahun 2012 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 15.

Tabel 15 Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe Tahun 2012

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Standar Deviasi σ_{TR}	Sharpe $\hat{S}_p$
1	Axa Citradinamis	0,0100	0,0048	0,0052	0,0403	0,1290
2	Batavia Dana Saham	0,0070	0,0048	0,0022	0,0416	0,0529
3	Batavia Dana Saham Agro	-0,0055	0,0048	-0,0103	0,0646	-0,1594
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0127	0,0048	0,0079	0,0451	0,1752
5	BNI Reksadana Berkembang	0,0100	0,0048	0,0052	0,0435	0,1195
6	BNP Paribas Ekuitas	0,0063	0,0048	0,0015	0,0400	0,0375
7	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,0135	0,0048	0,0087	0,0407	0,2138
8	BNP Paribas Pesona	0,0097	0,0048	0,0049	0,0383	0,1279
9	BNP Paribas Solaris	0,0179	0,0048	0,0131	0,0397	0,3300
10	CIMB-Principal Equity Aggressive	0,0041	0,0048	-0,0007	0,0386	-0,0181
11	Dana Ekuitas Andalan	0,0066	0,0048	0,0018	0,0364	0,0495
12	Dana Ekuitas Prima	0,0135	0,0048	0,0087	0,0405	0,2148
13	Dana Pratama Ekuitas	0,0008	0,0048	-0,0040	0,0463	-0,0864
14	Danareksa Mawar	0,0047	0,0048	-0,0001	0,0401	-0,0025
15	First State Indoequity Dividend Yield Fund	0,0097	0,0048	0,0049	0,0393	0,1247
16	First State Indoequity Sectoral Fund	0,0080	0,0048	0,0032	0,0399	0,0802
17	First State Indoequity Value Select Fund	0,0081	0,0048	0,0033	0,0425	0,0776
18	Lautandhana Equity	0,0096	0,0048	0,0048	0,0432	0,1111
19	Lautandhana Equity Progresif	0,0106	0,0048	0,0058	0,0360	0,1611
20	Makinta Growth Fund	0,0091	0,0048	0,0043	0,0582	0,0739
21	Makinta Mantap	0,0144	0,0048	0,0096	0,0655	0,1466

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Standar Deviasi σ_{TR}	Sharpe $\hat{S}_p$
22	Mandiri Investa Atraktif	0,0079	0,0048	0,0031	0,0408	0,0760
23	Mandiri Investa UGM	0,0016	0,0048	-0,0032	0,0423	-0,0757
24	Manulife Dana Saham	0,0101	0,0048	0,0053	0,0362	0,1464
25	Manulife Saham Andalan	0,0092	0,0048	0,0044	0,0428	0,1028
26	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0099	0,0048	0,0051	0,0445	0,1146
27	Millenium Equity	0,0044	0,0048	-0,0004	0,0356	-0,0112
28	MNC Dana Ekuitas	0,0233	0,0048	0,0185	0,0445	0,4157
29	NISP Indeks Saham Progresif	0,0042	0,0048	-0,0007	0,0381	-0,0184
30	Panin Dana Maksima	0,0074	0,0048	0,0026	0,0311	0,0836
31	Panin Dana Prima	0,0093	0,0048	0,0045	0,0324	0,1389
32	Pratama Saham	0,0036	0,0048	-0,0012	0,0491	-0,0244
33	Rencana Cerdas	0,0059	0,0048	0,0011	0,0445	0,0247
34	Schroder Dana Istimewa	0,0074	0,0048	0,0026	0,0395	0,0658
35	Schroder Dana Prestasi	0,0085	0,0048	0,0037	0,0386	0,0959
36	Schroder Dana Prestasi Plus	0,0037	0,0048	-0,0011	0,0397	-0,0277
37	Schroder Indo Equity Fund	0,0058	0,0048	0,0010	0,0396	0,0253
38	Simas Danamas Saham	-0,0071	0,0048	-0,0119	0,0508	-0,2343
39	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0205	0,0048	0,0157	0,0375	0,4187
40	Trim Kapital	0,0130	0,0048	0,0082	0,0473	0,1734
41	Trim Kapital Plus	0,0149	0,0048	0,0101	0,0472	0,2140

Sumber : Hasil Analisis, 2015

Berdasarkan tabel 15, menurut metode *Sharpe* kinerja reksadana saham mengalami peningkatan di tahun 2012 daripada tahun 2011. Kinerja reksadana saham naik 46,34% dari tahun 2011. Jumlah reksadana saham yang mampu berkinerja diatas investasi bebas risiko sebanyak 31 reksadana. Semakin tinggi nilai *Sharpe* maka semakin baik reksadana tersebut. Hasil kinerja reksadana saham yang positif berarti bahwa reksadana tersebut layak dijadikan pilihan berinvestasi. Kesimpulannya berinvestasi reksadana saham di tahun 2012 lebih menguntungkan daripada berinvestasi bebas resiko karena sebanyak 75,61% (31 reksadana saham) mampu menghasilkan *return* diatas investasi bebas risiko.

2) Metode Treynor

Perhitungan dengan menggunakan metode *Treynor* di tahun 2012 adalah sama dengan tahun 2010 dan 2011. Metode *Treynor* menggunakan risiko sistematis relatif sebagaimana yang diukur oleh beta portofolio. Rata-rata *return* investasi bebas risiko ($\bar{R}_f$) pada tahun 2012 adalah sebesar 0,0048. Nilai kinerja pada metode *Treynor* ditunjukkan oleh rasio *Average Excess Return* ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$) dengan Beta Portofolio (β_p). Hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* tahun 2012 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 16.

Tabel 16 Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Treynor Tahun 2012

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Beta $\hat{\alpha}_p$	Treynor $\hat{T}_p$
1	Axa Citradinamis	0,0100	0,0048	0,0052	1,0774	0,0048
2	Batavia Dana Saham	0,0070	0,0048	0,0022	1,1000	0,0020
3	Batavia Dana Saham Agro	-0,0055	0,0048	-0,0103	1,4083	-0,0073
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0127	0,0048	0,0079	1,1689	0,0068
5	BNI Reksadana Berkembang	0,0100	0,0048	0,0052	1,1074	0,0047
6	BNP Paribas Ekuitas	0,0063	0,0048	0,0015	1,0320	0,0015
7	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,0135	0,0048	0,0087	1,0804	0,0081
8	BNP Paribas Pesona	0,0097	0,0048	0,0049	1,0279	0,0048
9	BNP Paribas Solaris	0,0179	0,0048	0,0131	1,0012	0,0131
10	CIMB-Principal Equity Aggressive	0,0041	0,0048	-0,0007	1,0291	-0,0007
11	Dana Ekuitas Andalan	0,0066	0,0048	0,0018	0,9425	0,0019
12	Dana Ekuitas Prima	0,0135	0,0048	0,0087	1,0127	0,0086
13	Dana Pratama Ekuitas	0,0008	0,0048	-0,0040	1,1628	-0,0034
14	Danareksa Mawar	0,0047	0,0048	-0,0001	1,0048	-0,0001
15	First State Indoequity Dividend Yield Fund	0,0097	0,0048	0,0049	1,0490	0,0047
16	First State Indoequity Sectoral Fund	0,0080	0,0048	0,0032	1,0617	0,0030
17	First State Indoequity Value Select Fund	0,0081	0,0048	0,0033	1,1280	0,0029
18	Lautandhana Equity	0,0096	0,0048	0,0048	1,1059	0,0043
19	Lautandhana Equity Progresif	0,0106	0,0048	0,0058	0,9119	0,0064
20	Makinta Growth Fund	0,0091	0,0048	0,0043	1,2739	0,0034

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Beta $\hat{\alpha}_p$	Treynor $\hat{T}_p$
21	Makinta Mantap	0,0144	0,0048	0,0096	1,4682	0,0065
22	Mandiri Investa Atraktif	0,0079	0,0048	0,0031	1,0882	0,0028
23	Mandiri Investa UGM	0,0016	0,0048	-0,0032	1,0976	-0,0029
24	Manulife Dana Saham	0,0101	0,0048	0,0053	0,9566	0,0055
25	Manulife Saham Andalan	0,0092	0,0048	0,0044	1,0942	0,0040
26	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0099	0,0048	0,0051	1,1304	0,0045
27	Millenium Equity	0,0044	0,0048	-0,0004	0,8561	-0,0005
28	MNC Dana Ekuitas	0,0233	0,0048	0,0185	1,0959	0,0169
29	NISP Indeks Saham Progresif	0,0042	0,0048	-0,0007	1,0020	-0,0007
30	Panin Dana Maksima	0,0074	0,0048	0,0026	0,8011	0,0032
31	Panin Dana Prima	0,0093	0,0048	0,0045	0,7617	0,0059
32	Pratama Saham	0,0036	0,0048	-0,0012	1,2071	-0,0010
33	Rencana Cerdas	0,0059	0,0048	0,0011	1,1750	0,0009
34	Schroder Dana Istimewa	0,0074	0,0048	0,0026	1,0220	0,0025
35	Schroder Dana Prestasi	0,0085	0,0048	0,0037	1,0106	0,0037
36	Schroder Dana Prestasi Plus	0,0037	0,0048	-0,0011	1,0560	-0,0010
37	Schroder Indo Equity Fund	0,0058	0,0048	0,0010	1,0248	0,0010
38	Simas Danamas Saham	-0,0071	0,0048	-0,0119	1,2012	-0,0099
39	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0205	0,0048	0,0157	0,9331	0,0168
40	Trim Kapital	0,0130	0,0048	0,0082	1,1697	0,0070
41	Trim Kapital Plus	0,0149	0,0048	0,0101	1,1027	0,0092

Sumber : Hasil Analisis, 2015

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Treynor*, terdapat 31 reksadana yang mampu menghasilkan nilai positif. Jumlah ini sama dengan perhitungan menggunakan metode *Sharpe*. Reksadana yang layak untuk dipilih adalah yang berkinerja positif menurut kedua metode tersebut.

3) Daftar Peringkat 10 Reksadana Saham Terbaik Menurut Metode *Sharpe* dan *Treynor* Tahun 2012

Tabel 17 Daftar 10 Reksadana Terbaik Menurut Metode *Sharpe*

Metode <i>Sharpe</i>		
Peringkat	Reksadana Saham	<i>Sharpe</i>
1	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,4177
2	MNC Dana Ekuitas	0,4163
3	BNP Paribas Solaris	0,3285
4	Dana Ekuitas Prima	0,2144
5	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,2133
6	Trim Kapital Plus	0,2128
7	Batavia Dana Saham Optimal	0,1744
8	Trim Kapital	0,1738
9	Lautandhana Equity Progresif	0,1600
10	Makinta Mantap	0,1466

Sumber: Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 14; halaman 159)

Tabel 18 Daftar 10 Reksadana Terbaik Menurut Metode *Treynor*

Metode <i>Treynor</i>		
Peringkat	Reksadana Saham	<i>Treynor</i>
1	MNC Dana Ekuitas	0,0169
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0168
3	BNP Paribas Solaris	0,0130
4	Trim Kapital Plus	0,0091
5	Dana Ekuitas Prima	0,0086
6	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,0080

Peringkat	Reksadana Saham	Treynor
7	Trim Kapital	0,0070
8	Batavia Dana Saham Optimal	0,0067
9	Makinta Mantap	0,0065
10	Lautandhana Equity Progresif	0,0063

Sumber: Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 14; halaman 159)

Berdasarkan tabel tersebut sebanyak 10 reksadana saham (100%) memiliki hasil yang sama pada daftar 10 besar reksadana terbaik menurut metode *Sharpe* dan *Treynor* di tahun 2012. Perbedaannya hanya terletak pada peringkat reksadana, namun kesepuluh reksadana tersebut berhasil menjadi reksadana terunggul dari seluruh sampel (41 reksadana) baik menggunakan metode *Sharpe* maupun *Treynor*. Berdasarkan perhitungan kinerja reksadana saham tahun 2012 dengan metode *Sharpe*, reksadana dengan kinerja positif dan terbaik adalah reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund. Metode *Treynor* dengan *proxy* IHSG menghasilkan MNC Dana Ekuitas sebagai reksadana terbaik. Kesimpulannya, MNC Dana Ekuitas dan Syailendra Equity Opportunity Fund adalah dua reksadana terbaik yang layak dipilih sebagai alternatif investasi di tahun 2012 karena memiliki nilai yang positif.

d. Penilaian Kinerja Reksadana Saham Tahun 2013

1) Metode *Sharpe*

Nilai kinerja metode *Sharpe* ditunjukkan oleh rasio *Average Excess Return* ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$) dengan Standar Deviasi (σ_{TR}). Hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Sharpe* tahun 2013 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 19.

Tabel 19 Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe Tahun 2013

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Standar Deviasi σ_{TR}	Sharpe $\hat{S}_p$
1	Axa Citradinamis	-0,0005	0,0054	-0,0060	0,0505	-0,1188
2	Batavia Dana saham	0,0051	0,0054	-0,0003	0,0528	-0,0057
3	Batavia Dana Saham Agro	-0,0088	0,0054	-0,0142	0,0337	-0,4214
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0067	0,0054	0,0013	0,0571	0,0228
5	BNI Reksadana Berkembang	-0,0121	0,0054	-0,0175	0,0691	-0,2533
6	BNP Paribas Ekuitas	-0,0032	0,0054	-0,0086	0,0532	-0,1617
7	BNP Paribas Infrastruktur Plus	-0,0009	0,0054	-0,0063	0,0532	-0,1184
8	BNP Paribas Pesona	-0,0034	0,0054	-0,0088	0,0545	-0,1615
9	BNP Paribas Solaris	-0,0057	0,0054	-0,0111	0,0578	-0,1920
10	CIMB-Principal Equity Aggressive	-0,0059	0,0054	-0,0113	0,0664	-0,1702
11	Dana Ekuitas Andalan	-0,0023	0,0054	-0,0077	0,0568	-0,1356
12	Dana Ekuitas Prima	-0,0042	0,0054	-0,0096	0,0637	-0,1507
13	Dana Pratama Ekuitas	0,0127	0,0054	0,0106	0,0719	0,1474
14	Danareksa Mawar	-0,0007	0,0054	-0,0061	0,0520	-0,1173
15	First State Indoequity Dividend Yield Fund	-0,0031	0,0054	-0,0085	0,0502	-0,1693
16	First State Indoequity Sectoral Fund	-0,0030	0,0054	-0,0084	0,0488	-0,1721
17	First State Indoequity Value Select Fund	-0,0039	0,0054	-0,0093	0,0513	-0,1813
18	Lautandhana Equity	-0,0037	0,0054	-0,0091	0,0607	-0,1499
19	Lautandhana Equity Progresif	0,0033	0,0054	-0,0021	0,0654	-0,0321
20	Makinta Growth Fund	-0,0040	0,0054	-0,0094	0,0700	-0,1343
21	Makinta Mantap	0,0016	0,0054	-0,0038	0,0580	-0,0655
22	Mandiri Investa Atraktif	-0,0086	0,0054	-0,0140	0,0642	-0,2181

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Standar Deviasi σ_{TR}	Sharpe $\hat{S}_p$
23	Mandiri Investa UGM	-0,0065	0,0054	-0,0119	0,0762	-0,1562
24	Manulife Dana Saham	-0,0028	0,0054	-0,0082	0,0477	-0,1719
25	Manulife Saham Andalan	-0,0030	0,0054	-0,0084	0,0591	-0,1421
26	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0001	0,0054	-0,0053	0,0560	-0,0946
27	Millenium Equity	0,0544	0,0054	0,0490	0,1418	0,3456
28	MNC Dana Ekuitas	-0,0020	0,0054	-0,0074	0,0455	-0,1626
29	NISP Indeks Saham Progresif	-0,0058	0,0054	-0,0112	0,0504	-0,2222
30	Panin Dana Maksima	0,0024	0,0054	-0,0030	0,0765	-0,0392
31	Panin Dana Prima	0,0049	0,0054	-0,0005	0,0730	-0,0068
32	Pratama Saham	0,0160	0,0054	0,0106	0,0842	0,1259
33	Rencana Cerdas	-0,0069	0,0054	-0,0123	0,0575	-0,2139
34	Schroder Dana Istimewa	0,0010	0,0054	-0,0045	0,0563	-0,0799
35	Schroder Dana Prestasi	0,0030	0,0054	-0,0024	0,0521	-0,0461
36	Schroder Dana Prestasi Plus	-0,0010	0,0054	-0,0064	0,0512	-0,1250
37	Schroder Indo Equity Fund	0,0026	0,0054	-0,0028	0,0551	-0,0508
38	Simas Danamas Saham	0,0037	0,0054	-0,0017	0,0740	-0,0230
39	Syailendra Equity Opportunity Fund	-0,0064	0,0054	-0,0118	0,0616	-0,1916
40	Trim Kapital	-0,0076	0,0054	-0,0130	0,0523	-0,2486
41	Trim Kapital Plus	-0,0105	0,0054	-0,0159	0,0610	-0,2607

Sumber : Hasil Analisis, 2015

Kinerja reksadana saham yang dihitung dengan metode *Sharpe* menghasilkan 4 reksadana bernilai positif atau hanya 9,76% reksadana saham yang layak dijadikan pilihan berinvestasi di tahun 2013. Keempat reksadana tersebut adalah Millenium Equity, Dana Pratama Ekuitas, Pratama Saham, dan Batavia Dana Saham Optimal. Kinerja tahun 2013 untuk reksadana saham menurun dibandingkan tahun 2012 menurut metode *Sharpe*. Sebanyak 37 reksadana saham menghasilkan rata-rata *return* yang negatif, artinya bahwa investasi bebas risiko lebih menguntungkan daripada berinvestasi di reksadana saham. Semakin tinggi nilai *Sharpe* maka semakin baik reksadana tersebut. Hasil kinerja reksadana saham yang positif berarti bahwa reksadana tersebut layak dijadikan pilihan berinvestasi. Kesimpulannya berinvestasi bebas risiko lebih menguntungkan daripada reksadana saham di tahun 2013.

2) Metode *Treynor*

Rata-rata *return* investasi bebas risiko ($\bar{R}_f$) pada tahun 2013 adalah sebesar 0,0054. Nilai kinerja pada metode *Treynor* ditunjukkan oleh rasio *Average Excess Return* ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$) dengan Beta Portofolio (β_p). Hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* tahun 2013 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 20.

Tabel 20 Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Treynor Tahun 2013

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return $\bar{R}_f$	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Beta $\hat{\alpha}_p$	Treynor $\hat{T}_p$
1	Axa Citradinamis	-0,0005	0,0054	-0,0060	1,0136	-0,0059
2	Batavia Dana Saham	0,0051	0,0054	-0,0003	1,0230	-0,0003
3	Batavia Dana Saham Agro	-0,0088	0,0054	-0,0142	0,4745	-0,0299
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0067	0,0054	0,0013	1,1354	0,0011
5	BNI Reksadana Berkembang	-0,0121	0,0054	-0,0175	1,3286	-0,0132
6	BNP Paribas Ekuitas	-0,0032	0,0054	-0,0086	1,0757	-0,0080
7	BNP Paribas Infrastruktur Plus	-0,0009	0,0054	-0,0063	1,0728	-0,0059
8	BNP Paribas Pesona	-0,0034	0,0054	-0,0088	1,1020	-0,0080
9	BNP Paribas Solaris	-0,0057	0,0054	-0,0111	1,0720	-0,0104
10	CIMB-Principal Equity Aggressive	-0,0059	0,0054	-0,0113	1,2803	-0,0088
11	Dana Ekuitas Andalan	-0,0023	0,0054	-0,0077	1,1398	-0,0068
12	Dana Ekuitas Prima	-0,0042	0,0054	-0,0096	1,2489	-0,0077
13	Dana Pratama Ekuitas	0,0127	0,0054	0,0106	1,3796	0,0077
14	Danareksa Mawar	-0,0007	0,0054	-0,0061	1,0305	-0,0059
15	First State Indoequity Dividend Yield Fund	-0,0031	0,0054	-0,0085	1,0046	-0,0085
16	First State Indoequity Sectoral Fund	-0,0030	0,0054	-0,0084	0,9773	-0,0086
17	First State Indoequity Value Select Fund	-0,0039	0,0054	-0,0093	1,0221	-0,0091
18	Lautandhana Equity	-0,0037	0,0054	-0,0091	1,1404	-0,0080
19	Lautandhana Equity Progresif	0,0033	0,0054	-0,0021	1,2031	-0,0017
20	Makinta Growth Fund	-0,0040	0,0054	-0,0094	1,3384	-0,0070

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Beta $\hat{\alpha}_p$	Treynor $\hat{T}_p$
21	Makinta Mantap	0,0016	0,0054	-0,0038	1,0696	-0,0036
22	Mandiri Investa Atraktif	-0,0086	0,0054	-0,0140	1,2249	-0,0114
23	Mandiri Investa UGM	-0,0065	0,0054	-0,0119	1,4117	-0,0084
24	Manulife Dana Saham	-0,0028	0,0054	-0,0082	0,9477	-0,0087
25	Manulife Saham Andalan	-0,0030	0,0054	-0,0084	1,1723	-0,0072
26	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0001	0,0054	-0,0053	1,0805	-0,0049
27	Millenium Equity	0,0544	0,0054	0,0490	1,2791	0,0383
28	MNC Dana Ekuitas	-0,0020	0,0054	-0,0074	0,8883	-0,0083
29	NISP Indeks Saham Progresif	-0,0058	0,0054	-0,0112	1,0082	-0,0111
30	Panin Dana Maksima	0,0024	0,0054	-0,0030	1,5056	-0,0020
31	Panin Dana Prima	0,0049	0,0054	-0,0005	1,4147	-0,0004
32	Pratama Saham	0,0160	0,0054	0,0106	1,6264	0,0065
33	Rencana Cerdas	-0,0069	0,0054	-0,0123	1,0529	-0,0117
34	Schroder Dana Istimewa	0,0010	0,0054	-0,0045	1,0907	-0,0041
35	Schroder Dana Prestasi	0,0030	0,0054	-0,0024	1,0112	-0,0024
36	Schroder Dana Prestasi Plus	-0,0010	0,0054	-0,0064	1,0290	-0,0062
37	Schroder Indo Equity Fund	0,0026	0,0054	-0,0028	1,0774	-0,0026
38	Simas Danamas Saham	0,0037	0,0054	-0,0017	1,4003	-0,0012
39	Syailendra Equity Opportunity Fund	-0,0064	0,0054	-0,0118	1,2041	-0,0098
40	Trim Kapital	-0,0076	0,0054	-0,0130	1,0387	-0,0125
41	Trim Kapital Plus	-0,0105	0,0054	-0,0159	1,1877	-0,0134

Sumber : Hasil Analisis, 2015

Berdasarkan tabel 20, mayoritas hasil beta reksadana saham berdasarkan metode *Treynor* menghasilkan nilai lebih dari 1,0. Nilai beta tersebut mengindikasikan bahwa volatilitas harga investasi akan lebih besar dibanding pasar, karena beta pasar (IHSG) adalah 1,0. Perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe* dan *Treynor* menghasilkan kesimpulan yang sama bahwa hanya 4 reksadana saham (9,76%) yang bernilai positif di tahun 2013. Artinya bahwa sebanyak 90,24% reksadana dari sampel penelitian berkinerja dibawah investasi bebas risiko. Reksadana saham yang memiliki nilai *Sharpe* dan *Treynor* tertinggi adalah reksadana Millenium Equity.

3) Daftar Peringkat 10 Reksadana Saham Terbaik Menurut Metode *Sharpe* dan *Treynor* Tahun 2013

Tabel 21 Daftar 10 Reksadana Terbaik Menurut Metode *Sharpe*

Metode <i>Sharpe</i>		
Peringkat	Reksadana Saham	<i>Sharpe</i>
1	Millenium Equity	0,3455
2	Dana Pratama Ekuitas	0,1475
3	Pratama Saham	0,1260
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0224
5	Batavia Dana saham	-0,0059
6	Panin Dana Prima	-0,0074
7	Simas Danamas Saham	-0,0234
8	Lautandhana Equity Progresif	-0,0328
9	Panin Dana Maksima	-0,0387
10	Schroder Dana Prestasi	-0,0466

Sumber: Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 15; halaman 160)

Tabel 22 Daftar 10 Reksadana Terbaik Menurut Metode Treynor

Metode Treynor		
Peringkat	Reksadana Saham	Treynor
1	Millenium Equity	0,0383
2	Dana Pratama Ekuitas	0,0077
3	Pratama Saham	0,0065
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0011
5	Batavia Dana saham	-0,0003
6	Panin Dana Prima	-0,0004
7	Simas Danamas Saham	-0,0012
8	Lautandhana Equity Progresif	-0,0018
9	Panin Dana Maksima	-0,0020
10	Schroder Dana Prestasi	-0,0024

Sumber: Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 15; halaman 160)

Berdasarkan tabel 21 dan tabel 22, 10 reksadana terbaik (100%) dengan menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* menghasilkan urutan yang sama. Hasil yang sama tersebut mengartikan bahwa di tahun 2014 kesepuluh reksadana telah terdiversifikasi dengan baik. Daftar peringkat reksadana saham berdasarkan kedua metode tersebut selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 15 (halaman 160)

e. Penilaian Kinerja Reksadana Saham Tahun 2014

1) Metode Sharpe

Rata-rata *return* investasi bebas risiko ($\bar{R}_f$) pada tahun 2014 adalah sebesar 0,0063. Nilai kinerja metode *Sharpe* ditunjukkan oleh rasio *Average Excess Return* ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$) dengan Standar Deviasi (σ_{TR}). Hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Sharpe* tahun 2014 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 23.

Tabel 23 Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Sharpe Tahun 2014

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Standar Deviasi σ_{TR}	Sharpe $\hat{S}_p$
1	Axa Citradinamis	0,0195	0,0063	0,0132	0,0193	0,6839
2	Batavia Dana saham	0,0201	0,0063	0,0141	0,0260	0,5423
3	Batavia Dana Saham Agro	0,0081	0,0063	0,0019	0,0519	0,0366
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0210	0,0063	0,0147	0,0293	0,5017
5	BNI Reksadana Berkembang	0,0209	0,0063	0,0146	0,0218	0,6697
6	BNP Paribas Ekuitas	0,0206	0,0063	0,0143	0,0209	0,6842
7	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,0247	0,0063	0,0184	0,0224	0,8214
8	BNP Paribas Pesona	0,0206	0,0063	0,0143	0,0222	0,6441
9	BNP Paribas Solaris	0,0197	0,0063	0,0134	0,0239	0,5607
10	CIMB-Principal Equity Aggressive	0,0258	0,0063	0,0195	0,0299	0,6522
11	Dana Ekuitas Andalan	0,0224	0,0063	0,0161	0,0235	0,6851
12	Dana Ekuitas Prima	0,0232	0,0063	0,0169	0,0308	0,5487
13	Dana Pratama Ekuitas	0,0336	0,0063	0,0273	0,0357	0,7647
14	Danareksa Mawar	0,0173	0,0063	0,0110	0,0204	0,5392
15	First State Indoequity Dividend Yield Fund	0,0216	0,0063	0,0153	0,0233	0,6567
16	First State Indoequity Sectoral Fund	0,0192	0,0063	0,0129	0,0238	0,5420
17	First State Indoequity Value Select Fund	0,0177	0,0063	0,0114	0,0255	0,4471
18	Lautandhana Equity	0,0176	0,0063	0,0113	0,0211	0,5355
19	Lautandhana Equity Progresif	0,0244	0,0063	0,0181	0,0243	0,7449
20	Makinta Growth Fund	0,0081	0,0063	0,0018	0,0427	0,0422
21	Makinta Mantap	0,0088	0,0063	0,0025	0,0327	0,0765
22	Mandiri Investa Atraktif	0,0190	0,0063	0,0127	0,0195	0,6513

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Standar Deviasi σ_{TR}	Sharpe $\hat{S}_p$
23	Mandiri Investa UGM	0,0206	0,0063	0,0143	0,0216	0,6620
24	Manulife Dana Saham	0,0184	0,0063	0,0121	0,0216	0,5602
25	Manulife Saham Andalan	0,0198	0,0063	0,0135	0,0232	0,5819
26	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0143	0,0063	0,0080	0,0257	0,3113
27	Millenium Equity	0,0055	0,0063	-0,0008	0,0238	-0,0336
28	MNC Dana Ekuitas	0,0122	0,0063	0,0059	0,0177	0,3333
29	NISP Indeks Saham Progresif	0,0222	0,0063	0,0159	0,0270	0,5889
30	Panin Dana Maksima	0,0202	0,0063	0,0139	0,0314	0,4427
31	Panin Dana Prima	0,0175	0,0063	0,0112	0,0295	0,3797
32	Pratama Saham	0,0304	0,0063	0,0241	0,0401	0,6010
33	Rencana Cerdas	0,0253	0,0063	0,0190	0,0272	0,6985
34	Schroder Dana Istimewa	0,0208	0,0063	0,0145	0,0243	0,5967
35	Schroder Dana Prestasi	0,0218	0,0063	0,0155	0,0244	0,6352
36	Schroder Dana Prestasi Plus	0,0202	0,0063	0,0139	0,0215	0,6465
37	Schroder Indo Equity Fund	0,0224	0,0063	0,0161	0,0250	0,6440
38	Simas Danamas Saham	0,0229	0,0063	0,0166	0,0242	0,6860
39	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0152	0,0063	0,0089	0,0308	0,2890
40	Trim Kapital	0,0238	0,0063	0,0175	0,0253	0,6917
41	Trim Kapital Plus	0,0241	0,0063	0,0178	0,0334	0,5329

Sumber : Hasil Analisis, 2015

Perhitungan tahun 2014 menunjukkan hasil yang baik karena terdapat 40 reksadana (97,56%) yang berkinerja secara positif artinya bahwa 40 reksadana tersebut mampu menghasilkan *return* diatas investasi bebas risiko. Kinerja reksadana saham di tahun 2014 naik sebesar 87,81% dari tahun 2013. Nilai kinerja reksadana yang positif adalah reksadana yang layak untuk dijadikan pilihan berinvestasi.

Hanya satu reksadana yang memiliki nilai *Sharpe* negatif yaitu reksadana Millenium Equity (-0,0336) yang merupakan produk dari Millenium Danatama Asset Indonesia. Reksadana Millenium Equity masuk ke dalam daftar 10 reksadana terbaik di tahun 2013, namun ternyata tahun 2014 kinerja reksadana menurun sehingga menghasilkan rata-rata *return* yang negatif yaitu -0,0008. Kesimpulannya berinvestasi di reksadana saham di tahun 2014 lebih menguntungkan daripada berinvestasi bebas risiko.

2) Metode Treynor

Rata-rata *return* investasi bebas risiko ($\bar{R}_f$) pada tahun 2014 adalah sebesar 0,0063. Nilai kinerja pada metode *Treynor* ditunjukkan oleh rasio *Average Excess Return* ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$) dengan Beta Portofolio (β_p). Hasil kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Treynor* tahun 2013 selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 24.

Tabel 24 Hasil Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Treynor Tahun 2014

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return $\bar{R}_f$	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Beta $\hat{\alpha}_p$	Treynor $\hat{T}_p$
1	Axa Citradinamis	0,0195	0,0063	0,0132	1,0000	0,0132
2	Batavia Dana Saham	0,0201	0,0063	0,0141	1,3528	0,0104
3	Batavia Dana Saham Agro	0,0081	0,0063	0,0019	0,9598	0,0020
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0210	0,0063	0,0147	1,5354	0,0096
5	BNI Reksadana Berkembang	0,0209	0,0063	0,0146	1,1128	0,0131
6	BNP Paribas Ekuitas	0,0206	0,0063	0,0143	1,1295	0,0127
7	BNP Paribas Insfrastruktur Plus	0,0247	0,0063	0,0184	1,1462	0,0161
8	BNP Paribas Pesona	0,0206	0,0063	0,0143	1,1863	0,0121
9	BNP Paribas Solaris	0,0197	0,0063	0,0134	1,2710	0,0105
10	CIMB-Principal Equity Aggressive	0,0258	0,0063	0,0195	1,3527	0,0144
11	Dana Ekuitas Andalan	0,0224	0,0063	0,0161	1,2183	0,0132
12	Dana Ekuitas Prima	0,0232	0,0063	0,0169	1,5016	0,0113
13	Dana Pratama Ekuitas	0,0336	0,0063	0,0273	1,5118	0,0181
14	Danareksa Mawar	0,0173	0,0063	0,0110	1,0969	0,0100
15	First State Indoequity Dividend Yield Fund	0,0216	0,0063	0,0153	1,2301	0,0124
16	First State Indoequity Sectoral Fund	0,0192	0,0063	0,0129	1,2583	0,0103
17	First State Indoequity Value Select Fund	0,0177	0,0063	0,0114	1,3467	0,0085
18	Lautandhana Equity	0,0176	0,0063	0,0113	1,1251	0,0100
19	Lautandhana Equity Progresif	0,0244	0,0063	0,0181	1,2810	0,0141
20	Makinta Growth Fund	0,0081	0,0063	0,0018	1,7938	0,0010

No	Reksadana Saham	Average Return ($\bar{R}_p$)	Average Risk Free Return ($\bar{R}_f$)	Average Excess Return ($\bar{R}_p - \bar{R}_f$)	Beta $\hat{\alpha}_p$	Treynor $\hat{T}_p$
21	Makinta Mantap	0,0088	0,0063	0,0025	1,6847	0,0015
22	Mandiri Investa Atraktif	0,0190	0,0063	0,0127	1,0297	0,0123
23	Mandiri Investa UGM	0,0206	0,0063	0,0143	0,9665	0,0148
24	Manulife Dana Saham	0,0184	0,0063	0,0121	1,1676	0,0104
25	Manulife Saham Andalan	0,0198	0,0063	0,0135	1,2415	0,0109
26	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0143	0,0063	0,0080	1,2706	0,0063
27	Millenium Equity	0,0055	0,0063	-0,0008	0,1322	-0,0061
28	MNC Dana Ekuitas	0,0122	0,0063	0,0059	0,7342	0,0080
29	NISP Indeks Saham Progresif	0,0222	0,0063	0,0159	1,3374	0,0119
30	Panin Dana Maksima	0,0202	0,0063	0,0139	1,4936	0,0093
31	Panin Dana Prima	0,0175	0,0063	0,0112	1,4017	0,0080
32	Pratama Saham	0,0304	0,0063	0,0241	1,7591	0,0137
33	Rencana Cerdas	0,0253	0,0063	0,0190	1,3341	0,0142
34	Schroder Dana Istimewa	0,0208	0,0063	0,0145	1,2059	0,0120
35	Schroder Dana Prestasi	0,0218	0,0063	0,0155	1,1872	0,0131
36	Schroder Dana Prestasi Plus	0,0202	0,0063	0,0139	1,1025	0,0126
37	Schroder Indo Equity Fund	0,0224	0,0063	0,0161	1,2841	0,0125
38	Simas Danamas Saham	0,0229	0,0063	0,0166	1,2515	0,0133
39	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0152	0,0063	0,0089	1,4950	0,0060
40	Trim Kapital	0,0238	0,0063	0,0175	1,0176	0,0172
41	Trim Kapital Plus	0,0241	0,0063	0,0178	1,1864	0,0150

Sumber : Hasil Analisis, 2015

Perhitungan dengan menggunakan metode *Treynor* pada tahun 2014 terhadap seluruh sampel (41 reksadana) menghasilkan sebanyak 40 reksadana mampu menghasilkan nilai yang positif. Artinya bahwa berinvestasi pada investasi bebas risiko tidak begitu menguntungkan dibandingkan dengan berinvestasi pada reksadana saham pada tahun 2014. Hasil ini sama dengan perhitungan menggunakan metode *Sharpe*. Satu-satunya reksadana yang memiliki kinerja negatif atau *underperform* dari investasi bebas risiko yaitu reksadana Millenium Equity. Reksadana ini sebelumnya meraih peringkat pertama di tahun 2013 namun di tahun 2014 mengalami penurunan kinerja sehingga *average return* yang dihasilkan pun negatif (-0,0007).

3) Daftar Peringkat 10 Reksadana Saham Terbaik Menurut Metode *Sharpe* dan *Treynor* Tahun 2014

Tabel 25 Daftar 10 Reksadana Terbaik Menurut Metode *Sharpe*

Metode <i>Sharpe</i>		
Peringkat	Reksadana Saham	<i>Sharpe</i>
1	BNP Paribas Insfrastruktur Plus	0,8218
2	Dana Pratama Ekuitas	0,7649
3	Lautandhana Equity Progresif	0,7463
4	Rencana Cerdas	0,6972
5	Trim Kapital	0,6902
6	Dana Ekuitas Andalan	0,6887
7	BNP Paribas Ekuitas	0,6856
8	Simas Danamas Saham	0,6854
9	Axa Citradinamis	0,6812
10	BNI Reksadana Berkembang	0,6684

Sumber: Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 16;halaman 161)

Tabel 26 Daftar 10 Reksadana Terbaik Menurut Metode Treynor

Metode Treynor		
Peringkat	Reksadana Saham	Treynor
1	Dana Pratama Ekuitas	0,0181
2	Trim Kapital	0,0172
3	BNP Paribas Insfrastruktur Plus	0,0161
4	Trim Kapital Plus	0,0150
5	Mandiri Investa UGM	0,0148
6	CIMB-Principal Equity Aggressive	0,0145
7	Rencana Cerdas	0,0142
8	Lautandhana Equity Progresif	0,0142
9	Pratama Saham	0,0137
10	Dana Ekuitas Andalan	0,0133

Sumber: Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 16;halaman 161)

Berdasarkan tabel 25 dan tabel 26 yang berisi daftar 10 besar reksadana yang berkinerja terbaik di tahun 2014, menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan peringkat pada perhitungan dengan metode *Sharpe* dan *Treynor*. Sebanyak 6 reksadana terbaik (60%) dengan menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* menghasilkan nilai yang sama baik. Menurut metode *Sharpe*, reksadana BNP Paribas Insfrastruktur Plus adalah reksadana terunggul sedangkan reksadana Dana Pratama Ekuitas justru menjadi reksadana terbaik di tahun 2014 menurut metode *Treynor*. Secara keseluruhan kedua reksadana tersebut sama-sama baik karena memiliki kinerja yang positif dan keduanya masuk kedalam 10 besar reksadana yang memiliki performa positif di tahun 2014. Daftar peringkat reksadana saham berdasarkan kedua metode tersebut selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 16 (halaman 161).

3. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan *Benchmark* (IHSG)

Perhitungan dengan metode *Sharpe* dan *Treynor* menghasilkan kesimpulan alternatif berinvestasi yang terbaik antara reksadana saham dengan investasi bebas risiko. Peneliti selanjutnya melakukan perbandingan reksadana saham dengan *benchmark* untuk memberikan hasil reksadana saham yang mampu *outperform* dan *underperform*, sekaligus memberikan hasil reksadana terbaik tiap tahunnya dari seluruh sampel. Reksadana terbaik yang dipilih adalah yang memiliki nilai positif serta mampu *outperform* dibandingkan *benchmark*-nya dengan metode *Sharpe* dan *Treynor*.

a. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan *Benchmark* Tahun 2010

Tabel 27 Reksadana Saham yang Berkinerja *Outperform* dibandingkan IHSG dengan Metode *Sharpe* di Tahun 2010

No	Reksadana Saham	<i>Sharpe</i>		Perbandingan IHSG
		Standar Deviasi	Nilai <i>Sharpe</i>	
1	Panin Dana Maksima	0,0618	0,9129	<i>outperform</i>
2	Panin Dana Prima	0,0517	0,6429	<i>outperform</i>
3	MNC Dana Ekuitas	0,0604	0,6269	<i>outperform</i>
4	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0607	0,5740	<i>outperform</i>
	IHSG	0,0541	0,5180	

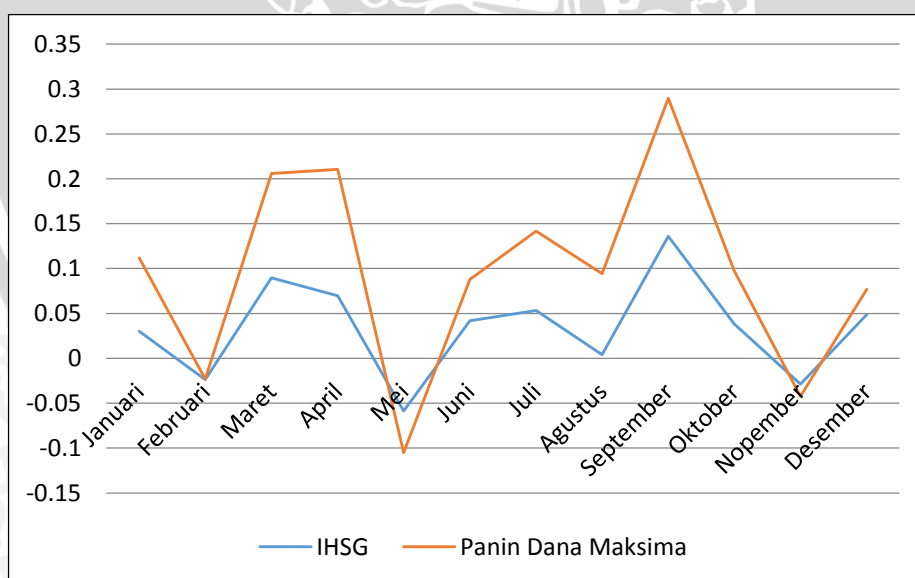
Sumber : Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 17, halaman 162-163)

Tabel 28 Reksadana Saham yang Berkinerja *Outperform* dibandingkan IHSG dengan Metode *Treynor* di Tahun 2010

No	Reksadana Saham	<i>Treynor</i>		Perbandingan IHSG
		Beta	Nilai <i>Treynor</i>	
1	Panin Dana Maksima	1,0106	0,0560	<i>outperform</i>
2	MNC Dana Ekuitas	0,8395	0,0416	<i>outperform</i>
3	Panin Dana Prima	1,0033	0,0377	<i>outperform</i>
4	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,8879	0,0375	<i>outperform</i>
5	BNP Paribas Solaris	1,0002	0,0283	<i>outperform</i>
	IHSG	1,00	0,0280	

Sumber : Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 17, halaman 162-163)

Hasil perbandingan kinerja reksadana saham dengan IHSG menggunakan metode *Sharpe* menyimpulkan bahwa hanya 4 reksadana (9,75%) yang dapat melebihi kinerja IHSG. Sedangkan menurut metode *Treynor* hanya terdapat 5 reksadana (12,19%) yang mampu *outperform* dari IHSG karena pada tahun 2010 IHSG mampu menghasilkan *trend* yang kuat. Kenaikan tersebut terjadi pada tanggal 30 April IHSG mampu naik ke level 2.971,25 poin. Bulan September IHSG juga mampu ke posisi *trend bullish* (trend naik) sebesar 3.501,30 poin, dan akhirnya ditutup pada Desember 2010 dengan poin yang kembali naik yaitu mencapai 3.703,51 poin. Kesimpulannya hanya 4 reksadana yang berkinerja lebih baik dibandingkan IHSG menurut kedua metode tersebut. Daftar reksadana saham yang mampu bekerja *outperform* dan *underperform* selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 17 (halaman 162-163)



Sumber : Hasil Analisis, 2015

Gambar 7: Grafik Perbandingan Average Return Reksadana Panin Dana Maksima dengan Benchmark (IHSG) pada Tahun 2010

Perbandingan kinerja reksadana saham dengan IHSG menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* menghasilkan bahwa nilai tertinggi diperoleh reksadana Panin Dana Maksima. Reksadana tersebut juga memperoleh peringkat pertama sebagai reksadana berkinerja terbaik menurut metode *Sharpe* dan *Treynor* di tahun 2010. Reksadana ini merupakan produk investasi dari PT. Panin Sekuritas. Strategi manajer investasi pada Panin Dana Maksima adalah memilih saham-saham yang masuk dalam kategori LQ45, selain itu manajer investasi juga memilih saham-saham yang bagus secara fundamental dan valuasinya masih relatif murah walaupun tidak masuk kedalam kategori LQ45.

b. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan *Benchmark* Tahun 2011

Tabel 29 Reksadana Saham yang Berkinerja *Outperform* dibandingkan IHSG dengan Metode *Sharpe* di Tahun 2011

No	Reksadana Saham	<i>Sharpe</i>		Perbandingan IHSG
		Standar Deviasi	Nilai <i>Sharpe</i>	
1	Makinta Mantap	0,0791	0,1947	<i>outperform</i>
2	Millenium Equity	0,0394	0,0812	<i>outperform</i>
3	Panin Dana Maksima	0,0633	0,0648	<i>outperform</i>
4	Lautandhana Equity Progresif	0,0599	0,0618	<i>outperform</i>
5	Makinta Growth Fund	0,0706	0,0609	<i>outperform</i>
6	Trim Kapital	0,0704	0,0568	<i>outperform</i>
7	Trim Kapital Plus	0,0782	0,0371	<i>outperform</i>
8	Panin Dana Prima	0,0588	0,0323	<i>outperform</i>
9	Schroder Dana Prestasi	0,0628	0,0318	<i>outperform</i>
10	Schroder Dana Istimewa	0,0649	0,0154	<i>outperform</i>
11	First State Indoequity Value Select Fund	0,0586	0,0102	<i>outperform</i>
12	Schroder Indo Equity Fund	0,0578	0,0052	<i>outperform</i>
13	First State Indoequity Sectoral Fund	0,0587	-0,0085	<i>outperform</i>
14	MNC Dana Ekuitas	0,0500	-0,0160	<i>outperform</i>
	IHSG	0,0540	-0,0185	

Sumber : Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 18, halaman 164-165)

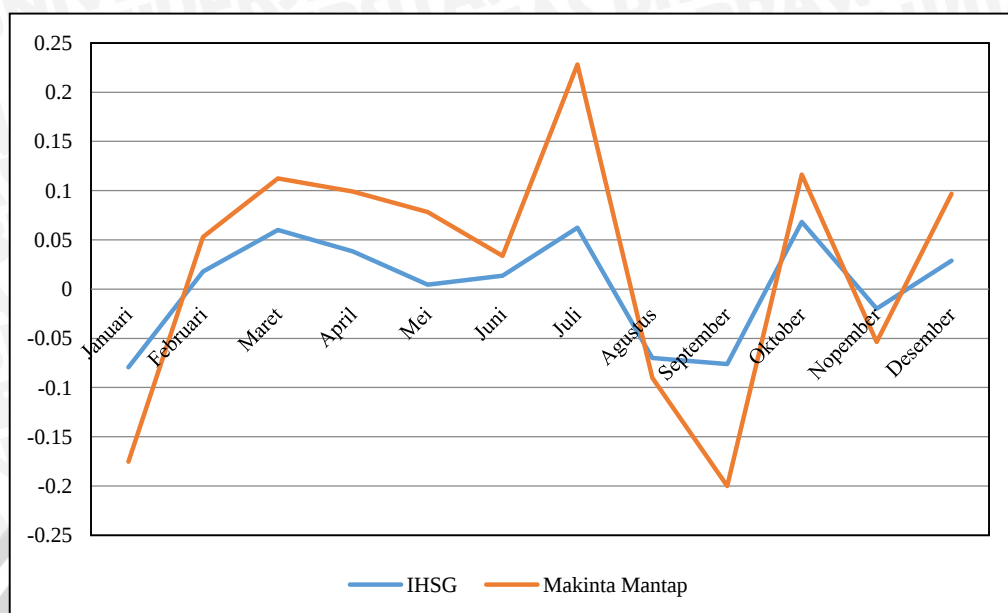
Tabel 30 Reksadana Saham yang Berkinerja *Outperform* dibandingkan IHSG dengan Metode *Treynor* di Tahun 2011

No	Reksadana Saham	<i>Treynor</i>		Perbandingan IHSG
		Beta	Nilai <i>Treynor</i>	
1	Makinta Mantap	1,2566	0,0123	<i>outperform</i>
2	Millenium Equity	0,6547	0,0049	<i>outperform</i>
3	Lautandhana Equity Progresif	1,0313	0,0036	<i>outperform</i>
4	Makinta Growth Fund	1,1871	0,0036	<i>outperform</i>
5	Panin Dana Maksima	1,1317	0,0036	<i>outperform</i>
6	Trim Kapital	1,2714	0,0031	<i>outperform</i>
7	Trim Kapital Plus	1,4272	0,0020	<i>outperform</i>
8	Panin Dana Prima	1,0609	0,0018	<i>outperform</i>
9	Schroder Dana Prestasi	1,1477	0,0017	<i>outperform</i>
10	Schroder Dana Istimewa	1,1852	0,0008	<i>outperform</i>
11	First State Indoequity Value Select Fund	1,0734	0,0006	<i>outperform</i>
12	Schroder Indo Equity Fund	1,0605	0,0003	<i>outperform</i>
13	First State Indoequity Sectoral Fund	1,0773	-0,0005	<i>outperform</i>
14	MNC Dana Ekuitas	0,8568	-0,0009	<i>outperform</i>
	IHSG	1,00	-0,0015	

Sumber : Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 18, halaman 164-165)

Reksadana saham yang mampu berkinerja *outperform* diatas IHSG tahun 2011 mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2010 meskipun hanya 34,14% (14 reksadana). Secara keseluruhan kinerja IHSG lebih unggul dibandingkan kinerja reksadana saham. Hal ini disebabkan penutupan IHSG menguat 3,19% yaitu sebesar 3.821,99 dibandingkan tahun 2010 yaitu sebesar 3.703,51. Daftar reksadana saham yang mampu bekerja *outperform* dan *underperform* selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 18 (halaman 164-165)

Reksadana Makinta Mantap menjadi reksadana dengan kinerja paling unggul dibandingkan IHSG. Reksadana tersebut kini telah berganti nama menjadi reksadana Emco Mantap. Komposisi portofolio reksadana Emco Mantap adalah 80% bersifat ekuitas dan 20% pada pasar uang.



Sumber: Hasil Analisis, 2015

Gambar 8: Grafik Perbandingan Average Return Reksadana Makinta Mantap dengan Benchmark (IHSG) pada Tahun 2011

PT. Emco Asset Management sebagai Manajer Investasi dari Emco Mantap (Makinta Mantap) memiliki strategi alokasi *asset* yang mayoritas bersifat ekuitas dengan minimum 80% dan maksimum adalah 100% . Minimum 0% dan maksimum 20% untuk dialokasikan pada instrumen Pasar Uang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Sektor yang menjadi alokasi portofolio dari reksadana Emco Mantap diantaranya adalah *Basic Industry and Chemicals, Property, Real Estate and Building Construction, Finance* dan *Consumer Goods Industry* (<http://www.emco-am.co.id//2015>).

c. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan *Benchmark* Tahun 2012

Tabel 31 Reksadana Saham yang Berkinerja *Outperform* dibandingkan IHSG dengan Metode *Sharpe* di Tahun 2012

No	Reksadana Saham	Sharpe		Perbandingan IHSG
		Standar Deviasi	Nilai Sharpe	
1	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,0375	0,4187	<i>outperform</i>
2	MNC Dana Ekuitas	0,0445	0,4157	<i>outperform</i>
3	BNP Paribas Solaris	0,0397	0,3300	<i>outperform</i>
4	Dana Ekuitas Prima	0,0405	0,2148	<i>outperform</i>
5	Trim Kapital Plus	0,0472	0,2140	<i>outperform</i>
6	BNP Paribas Insfrastruktur Plus	0,0407	0,2138	<i>outperform</i>
7	Batavia Dana Saham Optimal	0,0451	0,1752	<i>outperform</i>
8	Trim Kapital	0,0473	0,1734	<i>outperform</i>
9	Lautandhana Equity Progresif	0,0360	0,1611	<i>outperform</i>
	IHSG	0,0368	0,1576	

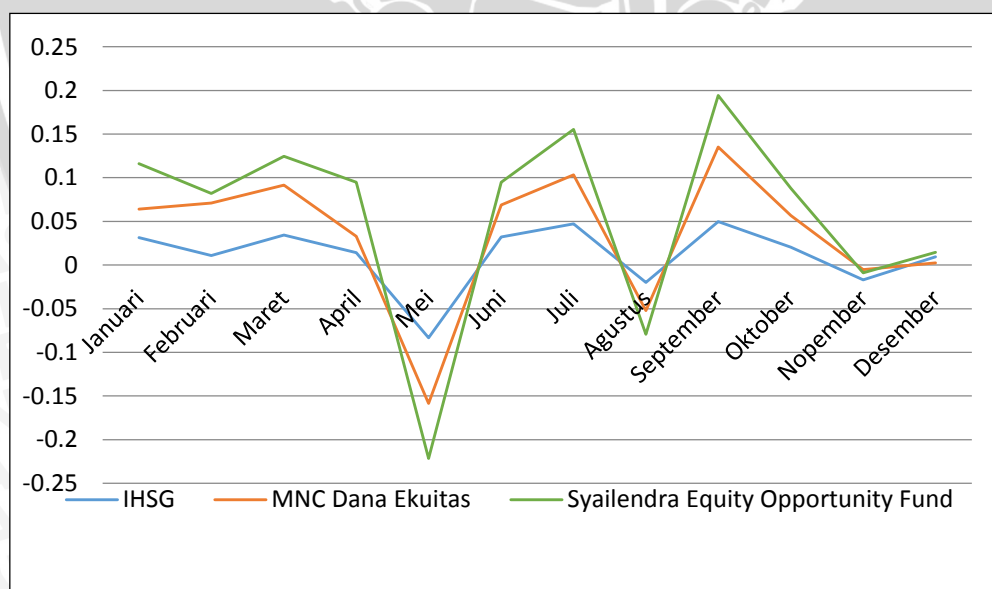
Sumber : Hasil Analisis, 2015 (Lampiran 19, halaman 166-167)

Tabel 32 Reksadana Saham yang Berkinerja *Outperform* dibandingkan IHSG dengan Metode *Treynor* di Tahun 2012

No	Reksadana Saham	Treynor		Perbandingan IHSG
		Beta	Nilai Treynor	
1	MNC Dana Ekuitas	1,0959	0,0169	<i>outperform</i>
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0,9331	0,0168	<i>outperform</i>
3	BNP Paribas Solaris	1,0012	0,0131	<i>outperform</i>
4	Trim Kapital Plus	1,1027	0,0092	<i>outperform</i>
5	Dana Ekuitas Prima	1,0127	0,0086	<i>outperform</i>
6	BNP Paribas Insfrastruktur Plus	1,0804	0,0081	<i>outperform</i>
7	Trim Kapital	1,1697	0,0070	<i>outperform</i>
8	Batavia Dana Saham Optimal	1,1689	0,0068	<i>outperform</i>
9	Makinta Mantap	1,4682	0,0065	<i>outperform</i>
10	Lautandhana Equity Progresif	0,9119	0,0064	<i>outperform</i>
	IHSG	1,00	0,0060	

Tahun 2012 berdasarkan perhitungan *Sharpe* sebanyak 21,95% (9 reksadana) mampu menghasilkan *return* diatas IHSG. Jumlah ini menurun dibandingkan tahun

2011, karena tahun 2011 terdapat 14 reksadana mampu *outperform* dari IHSG. Sedangkan menurut perhitungan dengan metode Treynor, terdapat 10 reksadana (24,39%) yang berkinerja *outperform* dibandingkan *benchmark*-nya. Menurut perbandingan kinerja reksadana saham dengan *benchmark*, pada tahun 2012 menghasilkan MNC Dana Ekuitas dan Syailendra Equity Opportunity Fund menjadi reksadana terbaik. Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund menjadi peringkat pertama jika dihitung dengan metode *Sharpe*, namun dengan metode *Treynor* reksadana MNC Dana Ekuitas menjadi reksadana yang paling unggul. Adanya perbedaan posisi peringkat karena metode yang digunakan berbeda, tetapi kesimpulannya kedua reksadana tersebut layak dijadikan pilihan investasi karena memiliki *return* diatas investasi bebas risiko dan mampu *outperform* dari *benchmark*-nya.



Sumber : Hasil Analisis, 2015

Gambar 9 : Grafik Perbandingan *Average Return* Reksadana MNC Dana Ekuitas dan Syailendra Equity Opportunity Fund dengan *Benchmark* (IHSG) pada Tahun 2012

Kebijakan investasi pada MNC Dana Ekuitas adalah minimum sebesar 80% hingga maksimum 100% dialokasikan pada efek ekuitas. Minimum 0% dan maksimum 20% dari NAB reksadana ini dialokasikan pada instrumen efek Pendapatan Tetap. Minimum 0% hingga maksimum 20% NAB reksadana MNC Dana Ekuitas merupakan instrumen Pasar Uang yang memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun (<http://www.mncassetmanagement.com/2015>).

Tujuan Investasi pada Syailendra Equity Opportunity Fund adalah merupakan reksa dana berbasis saham yang bertujuan untuk mencapai keuntungan dalam jangka panjang melalui invetasi pada saham-saham yang memiliki nilai lebih dan perbaikan kondisi keuangan. Tujuan lainnya adalah untuk mencapai keuntungan jangka menengah – panjang melalui pengelolaan portofolio pada saham-saham Indonesia berkapitalisasi besar. Strategi investasi pada reksadana ini adalah 80% - 98% berupa efek ekuitas, 0 – 18% merupakan efek hutang, dan 2% - 20% adalah instrumen pasar uang (<http://syailendracapital.com/2015>)

d. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan *Benchmark* Tahun 2013

Tabel 33 Reksadana Saham yang Berkinerja *Outperform* dibandingkan IHSG dengan Metode *Sharpe* di Tahun 2013

No	Reksadana Saham	<i>Sharpe</i>		Perbandingan IHSG
		Standar Deviasi	Nilai <i>Sharpe</i>	
1	Millenium Equity	0,1418	0,3456	<i>outperform</i>
2	Dana Pratama Ekuitas	0,0719	0,1474	<i>outperform</i>
3	Pratama Saham	0,0842	0,1259	<i>outperform</i>
4	Batavia Dana Saham Optimal	0,0571	0,0228	<i>outperform</i>
5	Batavia Dana saham	0,0528	-0,0057	<i>outperform</i>
6	Panin Dana Prima	0,0730	-0,0068	<i>outperform</i>
7	Simas Danamas Saham	0,0740	-0,0230	<i>outperform</i>
8	Lautandhana Equity Progresif	0,0654	-0,0321	<i>outperform</i>
9	Panin Dana Maksima	0,0765	-0,0392	<i>outperform</i>
10	Schroder Dana Prestasi	0,0521	-0,0461	<i>outperform</i>

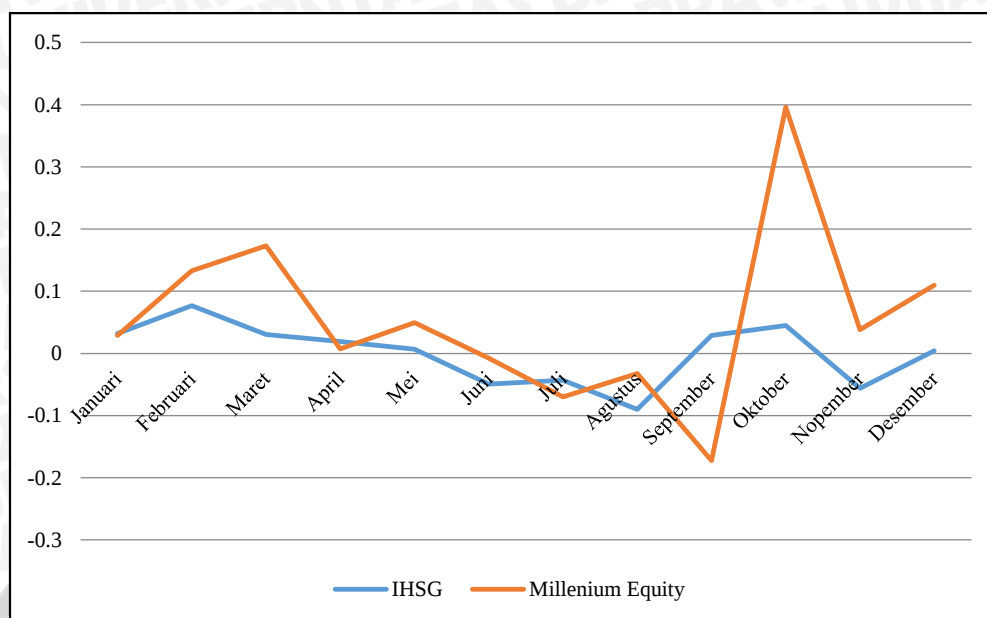
No	Reksadana Saham	Sharpe		Perbandingan IHS
		Standar Deviasi	Nilai Sharpe	
11	Schroder Indo Equity Fund	0,0551	-0,0508	<i>outperform</i>
12	Makinta Mantap	0,0580	-0,0655	<i>outperform</i>
13	Schroder Dana Istimewa	0,0563	-0,0799	<i>outperform</i>
14	Maybank GMT Dana Ekuitas	0,0560	-0,0946	<i>outperform</i>
	IHS	0,0493	-0,1034	

Sumber : Hasil Analisis, 2015(Lampiran 20, halaman 168-169)

Tabel 34 Reksadana Saham yang Berkinerja *Outperform* dibandingkan IHS dengan Metode Treynor di Tahun 2013

No	Reksadana Saham	Treynor		Perbandingan IHS
		Beta	Nilai Treynor	
1	Millenium Equity	1,2791	0,0383	<i>outperform</i>
2	Dana Pratama Ekuitas	1,3796	0,0077	<i>outperform</i>
3	Pratama Saham	1,6264	0,0065	<i>outperform</i>
4	Batavia Dana Saham Optimal	1,1354	0,0011	<i>outperform</i>
5	Batavia Dana saham	1,0230	-0,0003	<i>outperform</i>
6	Panin Dana Prima	1,4147	-0,0004	<i>outperform</i>
7	Simas Danamas Saham	1,4003	-0,0012	<i>outperform</i>
8	Lautandhana Equity Progresif	1,2031	-0,0017	<i>outperform</i>
9	Panin Dana Maksima	1,5056	-0,0020	<i>outperform</i>
10	Schroder Dana Prestasi	1,0112	-0,0024	<i>outperform</i>
11	Schroder Indo Equity Fund	1,0774	-0,0026	<i>outperform</i>
12	Makinta Mantap	1,0696	-0,0036	<i>outperform</i>
13	Schroder Dana Istimewa	1,0907	-0,0041	<i>outperform</i>
14	Maybank GMT Dana Ekuitas	1,0805	-0,0049	<i>outperform</i>
	IHS	1,00	-0,0051	

Kinerja IHS pada tahun 2013 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2012. Hal ini turut berpengaruh pada kinerja reksadana saham. Berdasarkan perhitungan rata-rata *return* reksadana yang dibandingkan IHS, terdapat 14 reksadana (34,14%) yang *outperform* pada tahun 2013. Kinerja IHS dan reksadana saham pada tahun 2013 mayoritas memiliki nilai negatif yang artinya berinvestasi pada investasi bebas risiko justru lebih menguntungkan pada tahun 2013



Sumber : Hasil Analisis, 2015

Gambar 10 : Grafik Perbandingan *Average Return* Reksadana Millenium Equity dengan *Benchmark* (IHSG) pada Tahun 2013

Reksadana saham yang memiliki rata-rata *return* tertinggi ialah reksadana Millenium Equity. Reksadana tersebut juga mendapatkan peringkat pertama sebagai reksadana terbaik menurut *Sharpe* dan *Treynor*. Reksadana Millenium Equity merupakan produk dari PT. Millenium Danatama Indonesia yang memiliki komposisi sebesar 97% dana kelolaan ditempatkan dalam efek saham (<http://investasi.kontan.co.id/2015>).

e. Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan *Benchmark* Tahun 2014

Tabel 35 Reksadana Saham yang Berkinerja *Outperform* dibandingkan IHSG dengan Metode *Sharpe* di Tahun 2014

No	Reksadana Saham	Sharpe		Perbandingan IHSG
		Standar Deviasi	Nilai Sharpe	
1	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0,0224	0,8214	<i>outperform</i>
2	Dana Pratama Ekuitas	0,0357	0,7647	<i>outperform</i>
3	Lautandhana Equity Progresif	0,0243	0,7449	<i>outperform</i>
4	Rencana Cerdas	0,0272	0,6985	<i>outperform</i>
5	Trim Kapital	0,0253	0,6917	<i>outperform</i>
6	Simas Danamas Saham	0,0242	0,6860	<i>outperform</i>
7	Dana Ekuitas Andalan	0,0235	0,6851	<i>outperform</i>
8	BNP Paribas Ekuitas	0,0209	0,6842	<i>outperform</i>
9	Axa Citradinamis	0,0193	0,6839	<i>outperform</i>
10	BNI Reksadana Berkembang	0,0218	0,6697	<i>outperform</i>
11	Mandiri Investa UGM	0,0216	0,6620	<i>outperform</i>
12	First State Indoequity Dividend Yield Fund	0,0233	0,6567	<i>outperform</i>
13	CIMB-Principal Equity Aggressive	0,0299	0,6522	<i>outperform</i>
14	Mandiri Investa Atraktif	0,0195	0,6513	<i>outperform</i>
15	Schroder Dana Prestasi Plus	0,0215	0,6465	<i>outperform</i>
16	BNP Paribas Pesona	0,0222	0,6441	<i>outperform</i>
17	Schroder Indo Equity Fund	0,0250	0,6440	<i>outperform</i>
18	Schroder Dana Prestasi	0,0244	0,6352	<i>outperform</i>
	IHSG	0,0179	0,6034	

Sumber : Hasil Analisis, 2015(Lampiran 21, halaman 170-171)

Tabel 36 Reksadana Saham yang Berkinerja *Outperform* dibandingkan IHSG dengan Metode *Treynor* di Tahun 2014

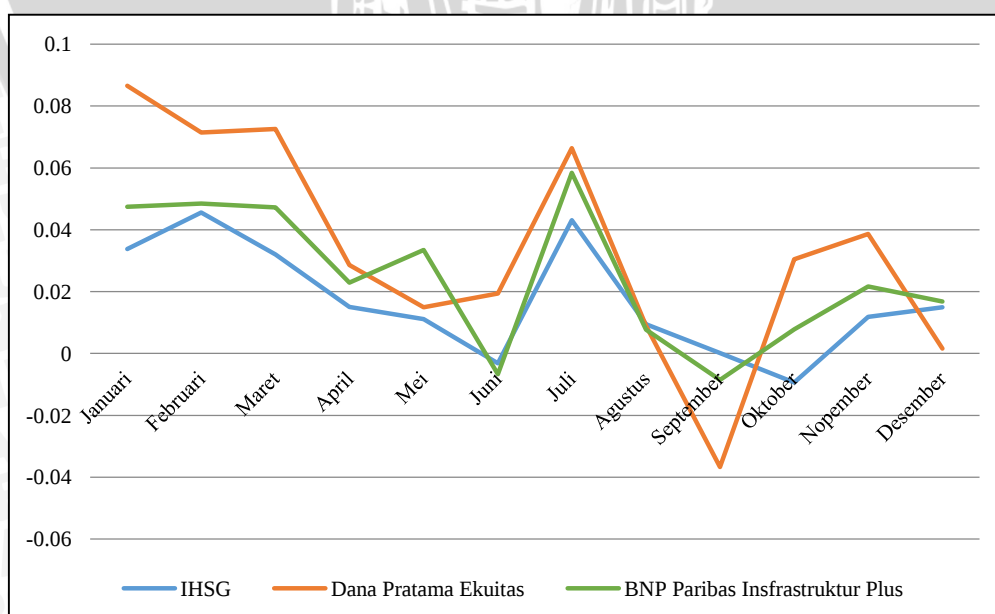
No	Reksadana Saham	Treynor		Perbandingan IHSG
		Beta	Nilai Treynor	
1	Dana Pratama Ekuitas	1,5118	0,0181	<i>outperform</i>
2	Trim Kapital	1,0167	0,0172	<i>outperform</i>
3	BNP Paribas Infrastruktur Plus	1,1457	0,0161	<i>outperform</i>
4	Trim Kapital Plus	1,1850	0,0150	<i>outperform</i>
5	Mandiri Investa UGM	0,9657	0,0148	<i>outperform</i>
6	CIMB-Principal Equity Aggressive	1,3517	0,0144	<i>outperform</i>
7	Rencana Cerdas	1,3330	0,0143	<i>outperform</i>
8	Lautandhana Equity Progresif	1,2807	0,0141	<i>outperform</i>
9	Pratama Saham	1,7591	0,0137	<i>outperform</i>
10	Simas Danamas Saham	1,2510	0,0133	<i>outperform</i>
11	Axa Citradinamis	0,9998	0,0132	<i>outperform</i>
12	Dana Ekuitas Andalan	1,2182	0,0132	<i>outperform</i>
13	BNI Reksadana Berkembang	1,1128	0,0131	<i>outperform</i>

14	Schroder Dana Prestasi	1,1870	0,0131	<i>outperform</i>
15	BNP Paribas Ekuitas	1,1291	0,0127	<i>outperform</i>
16	Schroder Dana Prestasi Plus	1,1021	0,0126	<i>outperform</i>
17	Schroder Indo Equity Fund	1,2838	0,0125	<i>outperform</i>
18	First State Indoequity Dividend Yield Fund	1,2300	0,0124	<i>outperform</i>
19	Mandiri Investa Atraktif	1,0291	0,0123	<i>outperform</i>
20	BNP Paribas Pesona	1,1860	0,0121	<i>outperform</i>
21	Schroder Dana Istimewa	1,2056	0,0120	<i>Outperform</i>
22	NISP Indeks Saham Progresif	1,3371	0,0119	<i>Outperform</i>
23	Dana Ekuitas Prima	1,5014	0,0113	<i>Outperform</i>
24	Manulife Saham Andalan	1,2406	0,0109	<i>Outperform</i>
	IHSG	1,00	0,0108	

Perhitungan secara keseluruhan dengan kedua metode menghasilkan jumlah reksadana saham yang mampu *outperform* dari IHSG adalah berbeda. Berdasarkan metode *Sharpe*, sebanyak 43,90% (18 reksadana) kinerja reksadana saham mampu *outperform* dari IHSG. Sedangkan menurut metode *Treynor*, jumlah reksadana saham yang berkinerja lebih baik dibandingkan IHSG lebih banyak yaitu sebanyak 24 reksadana (58,53%). Perbedaan ini disebabkan ukuran risiko pada IHSG yang digunakan kedua metode ini berbeda, jika dengan metode *Sharpe* risiko dihitung dengan standar deviasi, maka pada metode *Treynor* untuk risiko pasar diasumsikan adalah 1,00. Maka reksadana yang baik adalah yang mampu *outperform* baik dengan metode *Sharpe* maupun metode *Treynor* yaitu berjumlah 18 reksadana. Reksadana saham mengalami peningkatan yang baik di tahun 2014 seiring dengan menguatnya LQ45 di tahun ini. Hal ini disebabkan saham-saham pada reksadana saham merupakan komposisi saham likuid berkapitalisasi besar atau masuk kedalam saham LQ45, perbedaan antar reksadana saham hanya pada bobot masing-masing portofolio.

Dana Pratama Ekuitas dan BNP Paribas Insfrastruktur Plus menjadi reksadana terunggul dibandingkan IHSG dan reksadana lainnya. Kedua reksadana tersebut juga memiliki hasil yang positif menurut perhitungan *Sharpe* maupun *Treynor*. Reksadana Dana Pratama Ekuitas merupakan produk dari PT. Pratama Capital Assets Management dan aktif sejak tanggal 12 Februari 2004. Strategi alokasi *asset* pada reksadana Dana Pratama Ekuitas adalah konsisten mengoleksi aset dasar mayoritas berupa saham-saham *bluechip* yang berkapitalisasi besar (<http://www.bareksa.com/2015>).

BNP Paribas Insfrastruktur Plus merupakan produk dari BNP Paribas Investment Partners dan diterbitkan pada 15 Maret 2007. Tujuan dari reksadana saham ini adalah 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. (<http://www.bnpparibas-ip.co.id/2015>)

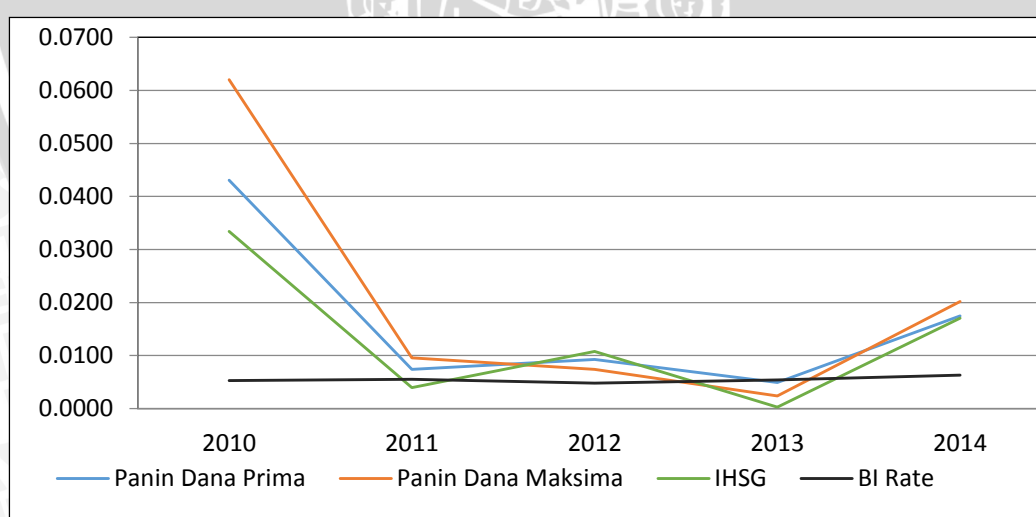


Sumber : Hasil Analisis, 2015

Gambar 11 : Grafik Perbandingan Average Return Reksadana Dana Pratama Ekuitas dan BNP Paribas Infrastruktur Plus dengan Benchmark (IHSG) pada Tahun 2014

4. Reksadana Saham yang Berkinerja Positif dan *Outperform* Selama Periode 2010-2014

Secara keseluruhan tidak ada satu pun reksadana saham yang konsisten memiliki nilai positif dan *outperform* dibandingkan *benchmark* selama 5 tahun berturut-turut (2010-2014). Namun terdapat dua reksadana yang berkinerja lebih baik dibandingkan reksadana lainnya yaitu reksadana Panin Dana Prima dan Panin Dana Maksima. Reksadana tersebut mampu berkinerja lebih baik dari IHSG pada tahun 2010, 2011, 2013 dan 2014. Berikut adalah grafik kinerja dari kedua reksadana tersebut jika dibandingkan dengan IHSG berdasarkan rata-rata *return* tiap tahunnya.



Sumber: Hasil Analisis, 2015

Gambar 12 : Grafik Perbandingan Kinerja Dua Reksadana Saham Terbaik dengan Benchmark (IHSG) Selama Periode Pengamatan Berdasarkan Rata-rata Return Tiap Tahun

Berdasarkan gambar 12 , secara keseluruhan reksadana Panin Dana Prima lebih mampu berkinerja secara konsisten dari tahun ke tahun. Tahun 2013 kinerja IHSG dan Panin Dana Maksima turun drastis dibawah investasi bebas risiko. Panin Dana Prima juga mengalami penurunan namun tidak seburuk IHSG dan Panin Dana Maksima yaitu sebesar -0,005% dari rata-rata kinerja *BI Rate* di tahun 2013 .

Reksadana Panin Dana Prima pertama kali terbit pada 27 Desember 2007, tujuannya untuk mendapatkan peningkatan nilai investasi yang tinggi di Pasar Modal Indonesia. Kebijakan investasi reksadana ini adalah 90% ditargetkan untuk efek saham dan sisanya di efek bersifat utang atau instrumen pasar uang (<http://www.panin-am.co.id/2015>). Beberapa penghargaan yang diperoleh Panin Dana Prima tertera pada tabel berikut ini :

Tabel 32 Daftar Penghargaan yang Diperoleh Reksadana Panin Dana Prima

Tahun	Penghargaan	Dari
2014	Reksadana Terbaik 2014 Kategori Reksadana Saham Periode 3 Tahun Aset di atas Rp 1 Triliun	Majalah Investor-Infovesta ed. Maret'14
2014	Reksadana Saham Terbaik Periode 3 Tahun	Tabloid Kontan ed. Maret'14
2014	Reksadana Saham Terbaik Periode 5 Tahun	Tabloid Kontan ed. Maret'14
2013	Reksadana Terbaik 2013 Kategori Reksadana Saham Aset diatas Rp 100 Miliar - 1 Trilyun Periode 5 tahun	Majalah Investor ed. Febuari'13
2011	Reksadana Saham Terbaik periode 1,3 tahun	Majalah Investor ed. Maret'11
2009	Peringkat ke-2 RD Saham	Tabloid Kontan ed. Feb '10
2009	Reksadana Saham Terbaik periode 1 tahun	Majalah Investor ed. Maret'10

Sumber : *Panin Asset Management-Panin Dana Prima*
<http://www.panin-am.co.id/2015>

Reksadana Panin Dana Maksima menghasilkan kinerja yang lebih berfluktuatif dari Panin Dana Prima. Hal ini disebabkan beta (risiko sistematis) reksadana tersebut bernilai diatas 1,00 (satu) dan lebih besar dari risiko sistematis pada Panin Dana Prima. Artinya adalah reksadana Panin Dana Maksima lebih mudah berubah sesuai dengan kondisi pasar. Tahun 2014 menjadi tahun yang baik bagi dunia investasi dan Panin Dana Maksima mampu berkinerja lebih unggul dari IHSG maupun Panin Dana Prima.

Reksadana Panin Dana Maksima diterbitkan pada tanggal 1 April 1997 dengan tujuan memperoleh pertumbuhan nilai investasi jangka panjang yang optimal melalui penempatan dana dalam bentuk efek ekuitas dan dalam bentuk instrumen pasar uang. Kebijakan investasinya yaitu mengalokasikan Efek Saham minimum 50%, maksimum 95%, target 70%, dan sisanya di instrumen pasar uang (<http://www.panin-am.co.id/PaninDanaMaksima/2015>). Sejak tahun 2002 hingga tahun 2014, reksadana Panin Dana Maksima berhasil memperoleh beberapa penghargaan yang tertera pada tabel berikut ini :

Tabel 33 Daftar Penghargaan yang Diperoleh Reksadana Panin Dana Maksima

Tahun	Penghargaan	Dari
2014	Reksa Dana Terbaik 2014 Kategori Reksa Dana Saham Periode 5 Tahun Aset di atas Rp 1 Triliun	Majalah Investor-Infovesta ed. Maret'14
2014	Reksa Dana Terbaik 2014 Kategori Most Favorite Fund Reksa Dana Saham	Majalah Investor-Infovesta ed. Maret'14
2014	Reksa Dana Saham Terbaik Periode 5 Tahun	Tabloid Kontan ed. Maret'14
2013	Reksa Dana Terbaik 2013 Kategori	Majalah Investor ed.

	Reksa Dana Saham Aset diatas Rp 1 Trilyun Periode 3 tahun	Februari'13
2013	Reksa Dana Terbaik 2013 Kategori Reksa Dana Saham Aset diatas Rp 1 Trilyun Periode 5 tahun	Majalah Investor ed. Februari'13
2013	Reksa Dana Terbaik 2013 Kategori Reksa Dana Saham Aset diatas Rp 1 Trilyun Periode 7 tahun	Majalah Investor ed. Februari'13
2012	RD Saham Terbaik periode 1,3,5,7 tahun	Majalah Investor ed. Maret'12
2011	RD Saham Terbaik periode 1,3,5,7 tahun	Majalah Investor ed. Maret'11
2010	RD Saham Terbaik periode 3,5,7 tahun	Majalah Investor ed. Maret'10
2010	RD Saham Terbaik periode 3 tahun	Tabloid Kontan ed. Feb '10
2009	RD Saham Terbaik	Tabloid Kontan ed. Feb '10
2009	Peringkat ke-2 RD Saham periode 28/12/07-30/12/08	Majalah Investor ed. Feb'09
2007	Peringkat ke-2 RD Saham periode 3 tahun	Majalah Investor ed. 164
2006	Peringkat ke-2 RD Saham	Majalah Prospektif ed.Feb'07
2005	RD Saham Terbaik	Tabloid Kontan ed. 46
2004	RD Saham Terbaik	Majalah Investor, ed. 95
2002-2003	RD Saham Terbaik	Majalah Investor

Sumber : Panin Asset Management-Panin Dana Maksima
<http://www.panin-am.co.id/2015>

Menurut perhitungan kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe*, *Treynor* dan perbandingan dengan *benchmark*, kesimpulan reksadana saham yang berkinerja terbaik selama tahun 2010 hingga 2014 adalah reksadana Panin Dana Prima dan reksadana Panin Dana Maksima. Kedua reksadana tersebut adalah produk dari Panin Asset Management. Maka reksadana Panin Dana Prima dan Panin Dana Maksima adalah pilihan investasi yang layak untuk tahun 2015.