

**ANALISIS KOMPARASI KINERJA INVESTASI PORTOFOLIO DENGAN
MENGUNAKAN METODE SHARPE DAN METODE TREYNOR
(Studi Kasus Pada Reksadana Pendapatan Tetap Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas
Jasa Keuangan (OJK) Tahun 2018)**

**COMPARISON ANALYSIS OF PORTOFOLIO INVESTMENT PERFORMANCE
USING SHARPE METHOD AND TREYNOR METHOD
(Case Study of Sharia Fixed Income Mutual Funds Registered at the Financial Service
Authority (OJK) in 2018)**

Rinrin Rinawati¹, Vaya Juliana Dillak, S.E., M.M²

^{1,2}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹rinrinaaw@telkomuniversity.com, ²vayadillak@telkomuniveristy.co.id

ABSTRAK

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Sebagai salah satu instrumen investasi, Reksadana Syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksadana konvensional pada umumnya. Investasi yang tidak boleh bertentangan pada dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio, screening (penyaringan), dan cleansing (pembersihan).

Melalui penelitian ini dilakukan penelitian untuk mengetahui kinerja reksadana pendapatan tetap syariah terhadap metode sharpe dan metode treynor, sehingga dapat menyimpulkan mengenai ada dan tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap kinerja reksadana pendapatan tetap syariah dengan metode Sharpe dan metode Treynor pada tahun 2018.

Metode pengumpulan data menggunakan metode kuantitatif dan menggunakan pengujian hipotesis bersifat komparatif. Kriteria-kriteria yang telah ditentukan dalam pemilihan sampel yaitu Reksadana pendapatan tetap syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan dana kelola 100 – 500 Miliar pada tahun 2018.

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan Uji *Independent Samples t-Test* nilai probabilitas (Sig.) 0,199 > 0,05 maka H_0 Diterima, artinya dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja reksadana pendapatan tetap syariah dengan menggunakan metode sharpe dan metode treynor.

Kata kunci : Reksadana Pendapatan Tetap Syariah; Metode Sharpe; Metode Treynor; Kuantitatif; Uji *Independent Samples t-Test*

ABSTRACT

Mutual funds are an alternative investment for investors, especially small investors and investors who do not have much time and expertise to calculate the risks of their investments. As one of the investment instruments, Islamic mutual funds have different criteria than conventional mutual funds in general. Investments that may not conflict with sharia principles. Another difference is the overall process of portfolio management, screen (filtering), and cleansing (cleaning).

Through this research, a study was conducted to determine the performance of sharia fixed income mutual funds on the Sharpe method and Treynor method, so that it can conclude that there is no significant difference in the performance of Islamic fixed income mutual funds with the Sharpe method and Treynor method in 2018.

The method of data collection uses quantitative methods and uses comparative hypothesis testing. The criteria that have been determined in the selection of samples are sharia fixed income mutual funds registered with the Financial Services Authority (OJK) with management funds of 100-500 billion in 2018.

Based on the results of the study using the Independent Samples Test probability value t-Test (Sig.) 0.199 > 0.05 then H_0 is accepted, meaning that it can be said that there is no significant difference in the performance of sharia fixed income mutual funds using the shape method and treynor method.

Keywords : Sharia Fixed Income Mutual Funds; Sharpe Method; Treynor Method; Quantitative; Independent Samples t-Test

1. PENDAHULUAN

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19 /POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksadana Syariah pasal (1) menjelaskan bahwa Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal. Berdasarkan perhitungan tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) reksadana diketahui bahwa tingkat pengembalian reksadana syariah lebih baik daripada reksadana konvensional, selain itu reksadana syariah memiliki risiko yang lebih kecil dari pada reksadana konvensional. Pengelolaan reksadana dilakukan oleh manajer investasi. Manajer investasi merupakan perusahaan yang mendapat izin dari pemerintah (Bapepam) untuk melakukan kegiatan pengelolaan dana melalui investasi di pasar modal.

Tercatat pada tahun 2017 investor beramai-ramai mengalihkan investasinya dari reksadana saham ke reksadana pendapatan tetap dan pasar uang untuk mengurangi tingkat resiko, ditambah dengan kondisi indeks saham yang telah mencapai puncak, membuat investasi pada reksadana saham memiliki tingkat risiko lebih tinggi dibanding investasi pada jenis reksadana lainnya.

Adapun pergerakan pada *yield* (imbal hasil) obligasi pemerintah Indonesia turut mencatatkan penurunan yang signifikan. Turunnya *yield* obligasi tersebut menandakan adanya peningkatan pada permintaan obligasi yang meningkat karena naiknya harga. Kenaikan harga-harga obligasi inilah yang mendorong kinerja reksadana berbasis surat utang (obligasi) seperti reksadana pendapatan tetap menorehkan pertumbuhan kinerja.

Berdasarkan analisis terhadap 10 Reksadana Saham dapat ditarik kesimpulan bahwa berdasarkan analisa Metode Sharpe yang dilakukan terhadap 10 (Sepuluh) Reksadana Saham pada bulan Maret 2011 – Maret 2012 menyatakan ada 5 (Lima) Reksadana Saham yang memiliki kinerja baik dan sisanya dibawah kinerja IHSG. Sedangkan berdasarkan analisa Metode Treynor yaitu rata-rata nilai Treynor Ratio yang didapatkan bernilai positif^[1].

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja reksadana pendapatan tetap syariah terhadap variabel metode sharpe dan metode treynor, sehingga dapat menyimpulkan mengenai ada dan tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap kinerja reksadana pendapatan tetap syariah dengan metode Sharpe dan metode Treynor pada periode tahun 2018.

2. DASAR DAN METODOLOGI

2.1 Dasar Teori

Investasi

Menurut Bodie et al (2014 : 1)^[3] Investasi merupakan komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lainnya yang diharapkan untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan. Istilah investasi dapat berkaitan dengan beberapa aktivitas dengan melakukan investasi sejumlah dana pada aset real (tanah, emas, bangunan atau mesin) maupun aset financial (deposito, saham, ataupun obligasi) merupakan aktivitas umum yang dilakukan.

Portofolio

Fahmi (2015: 12)^[4] mendefinisikan bahwa portofolio adalah sebuah bidang ilmu yang khusus mengkaji tentang bagaimana cara yang dilakukan oleh seorang investor untuk menurunkan risiko dalam berinvestasi secara seminimal mungkin, termasuk salah satunya dengan penganekaragaman risiko tersebut

Reksadana Syariah

Menurut Fahmi (2015: 25)^[4] Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi dalam bidang *financial investment*. Adapun definisi reksadana adalah sebuah lembaga investasi yang dipakai untuk mereka yang tertarik pada investasi saham dan obligasi namun memiliki kelemahan ilmu dalam bidang *financial investment*, maka dana tersebut dapat dipercayakan kepada lembaga reksadana untuk dikelola dan diberikan keuntungan sesuai dengan besarnya porsi dana yang disetorkan serta mengikuti dan menandatangani persyaratan administrasi sesuai dengan yang dijanjikan.

Pengukuran Kinerja Reksadana

Menurut pendapat Halim (2015: 69)^[2] tujuan penilaian kinerja adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah portofolio yang dibentuk telah dapat meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi. Dengan demikian dapat diketahui portofolio mana yang memiliki kinerja yang lebih baik jika ditinjau dari return dan risk masing-masing portofolio.

Penilaian Return Reksadana :

Tingkat pengembalian dari suatu produk investasi tergantung pada ciri investasi tersebut. Umumnya tingkat pengembalian dari reksadana merupakan *capital gain* atau investasi reksadana tersebut.

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Penilaian Standar Deviasi :

Standar deviasi mencerminkan total risiko dari suatu portofolio investasi. Total risiko yang dimaksud mencakup risiko sistematis (risiko pasar) maupun risiko yang berasal dari portofolio itu sendiri (Bareksa, 2016)^[5].

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum (R_{RD} - E(R_{RD}))^2}}{n - 1}$$

Indeks Sharpe :

Dalam metode ini kinerja portofolio diukur dengan cara membandingkan antara premi portofolio (selisih rerata tingkat keuntungan portofolio dengan rerata tingkat bunga bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi (risiko total). Secara matematis indeks Sharpe di formuliskan sebagai berikut (Halim, 2015: 69)^[2]

$$Spi = \frac{Rpi - Rf}{SDpi}$$

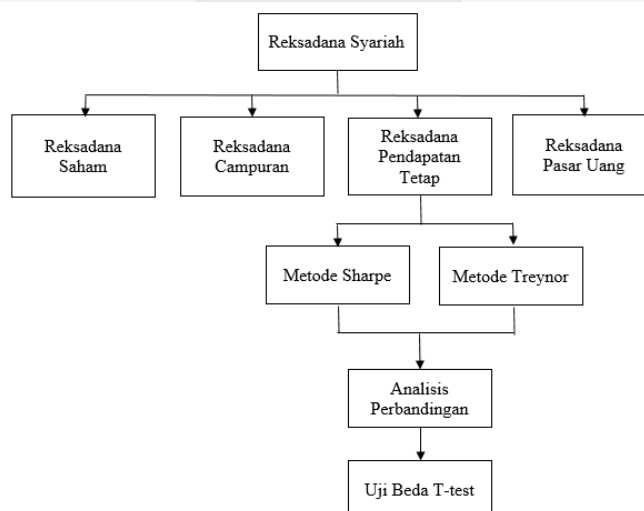
Indeks Treynor :

Pada kinerja dengan metode treynor diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (selisih rerata tingkat keuntungan portofolio dengan rerata bunga bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan beta (risiko pasar atau risiko sistematis). Secara matematis indeks Treynor diformulasikan sebagai berikut (Halim, 2015: 69)^[2]:

$$Tpi = \frac{Rpi - Rf}{\beta pi}$$

2.2 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini untuk menganalisis perbandingan kinerja reksadana pendapatan tetap syariah. Masing-masing analisis kinerja tersebut diukur dengan menggunakan metode sharpe dan metode treynor untuk mengetahui kinerja reksadana mana yang paling baik. Secara sistematis kerangka pikir dapat digambarkan pada gambar berikut :



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

2.3 Metodologi

Pada penelitian ini, metode penelitian yang digunakan termasuk kedalam kategori penelitian kuantitatif dengan metode pengujian hipotesis bersifat komparatif. Berdasarkan waktu pelaksanaan, penelitian ini termasuk dalam data *Cross Section*. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu Reksadana pendapatan tetap syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2018. Dalam penelitian ini digunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yaitu Reksadana pendapatan tetap syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan dana kelola 100 – 500 Miliar pada tahun 2018. Sehingga didapatkan 6 total sampel penelitian Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Uji Beda T-Test yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

- t : Distribusi t
- r : Koefisien korelasi parsial
- r^2 : Koefisien determinasi
- n : Jumlah data

Hasil perhitungan ini selanjutnya dibandingkan dengan t tabel dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- H_0 diterima jika nilai $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau nilai $sig > \alpha$
- H_0 ditolak jika nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau nilai $sig < \alpha$

3. HASIL PENELITIAN

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Pada sub bab ini akan menjelaskan mengenai hasil statistik deskriptif pada penelitian ini.

Tabel 1 Analisis Deskriptif

	N	Return	Risk
Max	72	0,083900	0,042097
Min	72	-0,107600	0,004485
Mean	72	0,000886	0,021343
St.dev	72	0,023588	0,012767

(sumber : data diolah penulis)

Berdasarkan tabel 1 hasil analisis deskriptif menjelaskan bahwa seluruh hasil pada enam sampel Reksadana Pendapatan Tetap Syariah di atas memiliki rata-rata kinerja berdasarkan perhitungan return paling tinggi (*Max*) sebesar 0,083900 atau 8,39 % dengan bernilai positif dan data valid.

3.2 Perhitungan Metode Sharpe dan Metode Treynor Pengukuran Metode Sharpe

Pengukuran metode Sharpe berdasarkan premium atas risiko atau *risk premium* yaitu selisih antara kinerja yang dihasilkan oleh reksadana pendapatan tetap syariah dan rata-rata kinerja investasi yang bebas resiko (*risk free rate*).

Tabel 2 Nilai Sharpe Ratio Reksadana Pendapatan Tetap Syariah

No	Produk Reksadana Syariah	Nilai Sharpe Ratio
1	I-Hajj Syariah Fund	0,27
2	CIMB - Principal Sukuk Syariah	-0,15
3	SAM Sukuk Syariah Berkembang	-0,33
4	Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah	-0,23
5	Premier Fixed Income Syariah	-0,27
6	Bahana Sukuk Syariah	-0,05

(sumber : data diolah penulis, 2019)

Dapat dilihat pada tabel 2 dimana dari seluruh keenam nilai Sharpe pada reksadana pendapatan tetap syariah hanya terdapat satu jenis yang bernilai positif yaitu I-Hajj Syariah Fund sebesar 0,27. Pengukuran nilai Sharpe ratio menggunakan nilai SBI dan SBIS hasil lelang bulan Januari 2018 yang dihitung melalui persamaan dan menghasilkan nilai sebesar 5,26% dalam rentang satu tahun. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat satu reksadana pendapatan tetap syariah yang memberikan kinerja atau tingkat pengembalian diatas tingkat pengembalian bebas risiko berdasarkan SBI dan SBIS.

Pengukuran Metode Treynor

Pengukuran metode Treynor berdasarkan premium atas risiko atau *risk premium* yaitu selisih antara kinerja yang dihasilkan oleh reksadana pendapatan tetap syariah dan beta (β) sebagai pembagi yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar.

Tabel 3 Nilai Treynor Ratio Reksadana Pendapatan Tetap Syariah

No	Produk Reksadana Syariah	Nilai Treynor Ratio
1	I-Hajj Syariah Fund	0,8255
2	CIMB - Principal Sukuk Syariah	-0,0123
3	SAM Sukuk Syariah Berkembang	-0,0189
4	Danareksa Melati Pendapatan Tetap Utama Syariah	-0,0124
5	Premier Fixed Income Syariah	-0,1341
6	Bahana Sukuk Syariah	-0,0046

(sumber : data diolah penulis, 2019)

Dapat dilihat pada tabel 3 sama halnya pada perhitungan nilai Treynor ratio terdapat satu reksadana pendapatan tetap syariah yaitu I-Hajj Syariah Fund yang memiliki nilai positif yaitu sebesar 0,8255. Nilai positif tersebut sama halnya menggunakan nilai SBI dan SBIS hasil lelang bulan Januari 2018 yang dihitung melalui persamaan dan menghasilkan nilai sebesar 5,26% dalam rentang satu tahun.

3.3 Pengujian Hipotesis

Hasil uji *independent samples t-test* untuk melihat perbedaan kinerja reksadana pendapatan tetap syariah dengan menggunakan metode *sharpe* dan metode *treynor* dapat dilihat pada tabel 4. Sebagai berikut :

Tabel 4 Hasil Uji Independent Samples t-test Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Syariah

	L '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
Hasil	Equal variances assumed	.533	.482	-1.376	10	.199	-.23383333	,16996864	-.61254707	,14488040
	Equal variances not assumed			-1.376	8.287	.205	-.23383333	,16996864	-.62343005	,15576338

(sumber : data diolah SPSS 16)

Berdasarkan tabel 4 diatas diketahui bahwa nilai F-hitung dari *Levene's Test* untuk asumsi varians adalah 0,533 dengan propabilitas (sig.) 0,482. Diketahui bahwa pada tabel 4.10 nilai propabilitas (sig.) 0,482 > 0,05 maka H_0 Diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa varians untuk pengujian rata-rata (*t-test*) adalah sama atau tidak terdapat perbedaan (data homogen). Diketahui pada tabel 4 nilai t-hitung kinerja reksadana pendapatan tetap syariah dengan metode *sharpe* dan metode *treynor* sebesar -1,376 dengan probabilitas (Sig.) 0,199. Dimana nilai probabilitas (Sig.) 0,199 > 0,05 maka H_0 Diterima, artinya dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja reksadana pendapatan tetap syariah dengan menggunakan metode *sharpe* dan metode *treynor*. Hal ini dibuktikan metode *sharpe* dan metode *treynor* saling berkaitan dan melengkapi pada portofolio reksadana pendapatan tetap syariah.

4. KESIMPULAN

Dari penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan :

1. Kinerja metode *sharpe* berdasarkan 6 (enam) sample pada reksadana pendapatan tetap syariah hanya terdapat satu jenis yang bernilai positif yaitu I-Hajj Syariah Fund sebesar 0,27 dan terdapat lima reksadana pendapatan tetap syariah yang bernilai negatif yaitu CIMB Principal Sukuk Syariah dengan nilai *Sharpe ratio* sebesar -0,15, SAM Sukuk Syariah Berkembang dengan nilai *Sharpe ratio* sebesar -0,33, Danareksa Melati Pendapatan Utama Syariah dengan nilai *Sharpe ratio* sebesar -0,23, Premier Fixed Income Syariah dengan nilai *Sharpe ratio* sebesar -0,27 dan Bahana Sukuk Syariah dengan nilai *Sharpe ratio* sebesar -0,05. Dapat dikatakan apabila nilai *Sharpe ratio* bernilai positif dan semakin besar maka semakin baik kinerja reksadana pendapatan tetap syariah tersebut. Sehingga dengan menggunakan metode *sharpe* hanya terdapat satu reksadana pendapatan tetap syariah yang memiliki kinerja baik yaitu I-Hajj Syariah Fund.
2. Kinerja metode *treynor* berdasarkan 6 (enam) sample pada perhitungan nilai *Treynor ratio* terdapat satu reksadana pendapatan tetap syariah yaitu I-Hajj Syariah Fund yang memiliki nilai positif yaitu sebesar 0,8255 dan terdapat lima reksadana pendapatan tetap syariah yang bernilai negatif yaitu CIMB Principal Sukuk Syariah dengan nilai *Sharpe ratio* sebesar -0,0123, SAM Sukuk Syariah Berkembang dengan nilai *Sharpe ratio* sebesar -0,0189, Danareksa Melati Pendapatan Utama Syariah dengan nilai *Sharpe ratio* sebesar -0,0124, Premier Fixed Income Syariah dengan nilai *Sharpe ratio* sebesar -0,1341 dan Bahana Sukuk Syariah dengan nilai *Sharpe ratio* sebesar -0,0046. Dapat dikatakan jika nilai *Treynor ratio* maka semakin baik pula kinerja reksadana pendapatan tetap syariah tersebut. Sehingga menggunakan metode *treynor* hanya terdapat satu reksadana pendapatan tetap syariah yang memiliki kinerja baik yaitu I-Hajj Syariah Fund dan terdapat 5 (Lima) reksadana pendapatan tetap syariah yang memiliki kinerja yang kurang baik..
3. Berdasarkan hasil Uji *Independent Samples t-Test* dimana nilai probabilitas (Sig.) 0,199 > 0,05 maka H_0 Diterima, artinya dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja reksadana pendapatan tetap syariah dengan menggunakan metode *sharpe* dan metode *treynor*. Hal ini dibuktikan

metode sharpe dan metode treynor saling berkaitan dan melengkapi pada portofolio reksadana pendapatan tetap syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] G. A. Barus and M. K. Mahfud, "Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana Dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor," *Volume 2, Nomor 2, ISSN (Online) : 2337-3792*, 2014.
- [2] A. Halim, *Analisis Investasi di Aset Keuangan*, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2015.
- [3] Z. Bodie and A. Etc, "Manajemen Portofolio dan Investasi," in *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Jakarta, Salemba Empat, 2014, p. 1.
- [4] I. Fahmi, *Pengantar Portofolio dan Analisis Investasi*, Bandung: Alfabeta, 2015
- [5] Bareksa, "Apa Itu Beta dan Standar Deviasi Dalam Reksa Dana?," 25 Januari 2016. [Online]. Available: [.bareksa.com](http://bareksa.com).

