



KOMPARASI REKSADANA SAHAM NASIONAL DENGAN REKSADANA SAHAM ASING

Luh Gede Sri Artini¹ Putu Ayu Darmayanti²

Article history:

Submitted: 2 Desember 2024

Revised: 31 Januari 2024

Accepted: 17 Februari 2024

Keywords:

Mutual fund performance;

Bullish trend;

Bearish trend;

Jensen Index;

Treynor Index;

Kata Kunci:

Kinerja Reksadana;

Tren meningkat;

Tren menurun;

Indeks Jensen;

Indeks Treynor;

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana, Bali,

Indonesia

Email: lg_artini@unud.ac.id

Abstract

The purpose of the study is to compare domestic mutual funds with foreign mutual funds based on their performance when the market is bullish and when the market is in a bearish state. The SPSS program is used to conduct statistical tests by independent sample t-test method that compare the achievement between 15 domestic mutual funds with the highest NAV and 15 foreign mutual funds with the highest NAV using the values of the Jensen Index and Treynor Index during the Bullish period (2018) and the Bearish period (2020). In bullish period, based on the independent sample t-test based on the Jensen index value, the performance of domestic mutual fund and foreign mutual funds are no distinction, while based on the Treynor index, it shows that the performance of domestic mutual funds is better than the performance of foreign stock funds and statistically meaningfully different. In the 2020 period (bearish trend) both of the Jensen index and the Treynor index, the performance of Domestic mutual funds is better than the performance of foreign equity funds and statistically has significant differences.

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan antara kinerja reksadana Nasional dan kinerja reksadana asing ketika pasar sedang bullish dan ketika pasar dalam keadaan bearish. Program SPSS digunakan untuk melakukan uji statistik dengan metode *independent sample t-test* yang membandingkan kinerja antara 15 reksadana Nasional dengan NAB tertinggi dan 15 reksadana asing dengan NAB tertinggi menggunakan nilai Jensen Indeks dan Treynor Indeks selama periode Bullish (2018) dan periode Bearish (2020). Saat bullish nilai indeks Jensen tidak berbeda antara kinerja reksadana nasional dan reksadana Asing, sedangkan indeks Treynor reksadana nasional lebih tinggi dibandingkan reksadana saham asing dan berbeda signifikan secara statistik. Saat *bearish*, kinerja reksadana nasional lebih baik dibandingkan kinerja reksadana asing baik untuk indeks Jensen maupun indeks Treynor dan secara statistik memiliki perbedaan yang signifikan.

PENDAHULUAN

Reksadana memiliki kelebihan yang memfasilitasi investor retail untuk berinvestasi pada portofolio yang terdiversifikasi. Reksadana terbagi menjadi reksadana saham, pendapatan tetap, pasar uang, dan reksadana campuran. Masing-masing reksadana memiliki tingkat risiko, tingkat potensial pendapatan, dan jangka waktu investasi yang berbeda.

Investor yang melakukan investasi pada reksadana menginginkan pengembalian dengan risiko yang telah dikurangi karena diversifikasi. Pemilihan reksadana yang tepat akan menghasilkan pengembalian yang diinginkan oleh investor. Penilaian kinerja reksadana digunakan untuk mengetahui reksadana mana yang memiliki kinerja lebih baik. Kecenderungan harga saham di pasar modal juga merupakan pertimbangan yang penting bagi investor dalam memilih reksadana.

Penelitian Utami dan Artini (2018) melakukan uji beda terhadap kinerja perusahaan reksadana asing dengan perusahaan reksadana nasional dengan menggunakan nilai dari indeks Sharpe, kemampuan memilih saham dan ketepatan waktu di pasar. Hasil yang diperoleh penelitian ini adalah tidak adanya perbedaan antara kinerja perusahaan reksadana asing dengan perusahaan reksadana nasional berdasarkan indeks Sharpe, kemampuan memilih saham dan ketepatan waktu di pasar.

Hasil penelitian Wijayanti & Mahfud (2021) mengindikasikan tidak ada beda antara manajemen reksadana saham Asing dan reksadana saham lokal yang diukur berdasarkan tingkat pengembalian, Indeks Sharpe, Indeks Treynor, Indeks Alpha Jensen, dan kemampuan ketepatan waktu di pasar yang diukur dengan Henriksson-Merton model, sedangkan pada kemampuan ketepatan waktu di pasar yang diukur dengan Treynor Mazuy model, dan Keterampilan memilih Saham (Treynor-Mazuy model and Henriksson-Merton model) antara perusahaan reksadana lokal dengan perusahaan reksadana asing secara statistik berbeda signifikan.

Berdasarkan hasil penelitian dari Utami & Artini (2018) dan Wijayanti & Mahfud (2021) maka akan diteliti kembali komparasi kinerja perusahaan reksadana saham nasional dengan perusahaan reksadana asing namun dengan adanya fenomena tren pasar maka akan dikembangkan menjadi penelitian yang membandingkan kinerja reksadana saham perusahaan nasional dengan perusahaan reksadana asing pada saat tren pasar Bullish dan saat tren pasar Bearish sehingga akan bermanfaat bagi investor, regulator, perusahaan sekuritas, dan agen pemerintah.

METODE PENELITIAN

Pengujian terhadap perbedaan kinerja reksadana saham perusahaan nasional dengan perusahaan reksadana asing pada tren pasar bullish dan bearish akan menguji perbedaan rata-rata kinerja Reksadana saham berdasarkan indeks Jensen dan Treynor dengan metode uji t sampel independen, melalui program SPSS.

Populasi reksadana saham tahun 2020 adalah 496 produk reksadana nasional dan 562 produk reksadana asing. Pada periode 2018 terdapat 274 Reksadana nasional dan 26 Reksadana Asing. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria adalah reksadana saham yang portofolionya 80% terdiri atas efek saham. Berdasarkan kriteria tersebut, akan dipilih total 30 produk reksadana yang terdiri atas 15 reksadana saham nasional dan 15 reksadana saham asing berdasarkan nilai NABnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std, Deviation |
|--|----|---------|---------|---------|----------------|
| Indeks Treynor Reksadana Nasional (2018) | 15 | -0,7099 | 0,0339 | -0,0709 | 0,05288 |
| Indeks Treynor Reksadana Nasional (2020) | 15 | -0,163 | 0,014 | -0,0208 | 0,00601 |
| Indeks Treynor Reksadana Asing (2018) | 15 | -0,0298 | 0,0093 | -0,0128 | 0,00272 |
| Indeks Treynor Reksadana Asing (2020) | 15 | -0,0094 | 0,0708 | -0,0292 | 0,01182 |
| Indeks Jensen Reksadana Nasional (2018) | 15 | -0,0170 | 0,0000 | -0,0066 | 0,0011 |
| Indeks Jensen Reksadana Nasional (2020) | 15 | -0,0073 | 0,070 | -0,0017 | 0,0011 |
| Indeks Jensen Reksadana Asing (2018) | 15 | -0,0320 | -0,0003 | -0,0210 | 0,0020 |
| Indeks Jensen Reksadana Asing (2020) | 15 | -0,0040 | 0,0970 | -0,0266 | 0,0064 |

Sumber: data diolah, 2022

Data pada Tabel 1 adalah 15 reksadana saham nasional dan reksadana saham asing selama periode *Bull Market* (2018) dan *Bear Market* (2020), berdasarkan analisis statistik deskriptif, Tabel 1 menunjukkan bahwa:

1) Indeks Treynor Reksadana Saham Nasional (2018)

Nilai minimum adalah -0,7099 yang didapat dari *Eastspring Investments Ashmore Dana Progresif Nusantara* nilai maximum sebesar 0,0339 yang didapat dari Reksadana *Eastspring Investments Value Discovery* Kelas A, Nilai mean pada nilai indeks Treynor Reksadana Saham Nasional periode 2018 adalah -0,0709 dan 0,05288 nilai standar deviasi.

2) Indeks Treynor Reksadana Saham Nasional (2020)

Nilai minimum adalah -0,163 yang didapat dari *Schroder Dana Prestasi*, nilai maximum sebesar 0,014 yang didapat dari *Sucorinvest equity fund*, Nilai mean pada nilai indeks Treynor Reksadana Saham Nasional periode 2020 adalah -0,0208 dan 0,00601 nilai standar deviasinya

3) Indeks Treynor Reksadana saham Asing (2018)

Nilai minimum adalah -0,0298 yang didapat dari *Vanguard FTSE Emerging Market ETF*, nilai maksimum sebesar 0,0093 yang didapat dari *iShares MSCI KLD 400 Social*, Nilai mean pada nilai indeks Treynor Reksadana Saham asing periode 2018 adalah -0,0128 dan 0,00272 nilai standar deviasinya.

4) Indeks Treynor Reksadana saham Asing (2020)

Nilai minimum adalah -0,0094 yang didapat dari *iShare Core High Dividend ETF*, nilai maximum sebesar 0,0708 yang didapat dari *ARK Genomic Revolution ETF*, Nilai mean pada nilai indeks Treynor Reksadana Saham Asing periode 2020 adalah -0,0292 dan 0,0118 nilai standar deviasinya.

Uji t sampel *independent* berfungsi untuk menguji beda rata-rata yang signifikan antara data berkelompok bebas dengan skala interval atau rasio. Dua data kelompok bebas adalah dua data kelompok yang tidak berpasangan. Data wajib berdistribusi normal, dan adanya varians yang homogen untuk kedua sampel data penelitian. Jika nilai *Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05 maka H1 ditolak, sedangkan jika nilai *Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05 maka H1 diterima. Berikut adalah Tabel 2 yang menampilkan hasil uji t sampel *independent*.

Tabel 2.
Hasil Uji *Independent Sample t-test*

| Tahun | Reksadana | t | df | Sig. (2-tailed) |
|-------|-----------|--------|----|-----------------|
| 2018 | Treynor | -1,087 | 28 | 0,282 |
| | Jensen | -5,928 | 28 | 0,000 |
| 2020 | Treynor | 3,776 | 28 | 0,001 |
| | Jensen | 4,302 | 28 | 0,000 |

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 2 pada tahun 2018, pada indeks treynor nilai Sig. adalah sebesar 0,282 melebihi 0,05 sehingga, H1 ditolak dan tidak ada beda antara kinerja reksadana saham nasional dan reksadana saham asing, sedangkan nilai Sig. Indeks Jensen adalah 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H1 diterima dan kinerja reksadana saham nasional dengan reksadana Asing berbeda secara signifikan.

Tahun 2020, Indeks Treynor dengan nilai Sig. 0,001 berarti di bawah 0,05 maka, H1 diterima dan ada beda signifikan antara reksadana saham nasional dengan reksadana saham asing. Indeks Jensen pada tahun 2020 memiliki nilai Sig. 0,000 yaitu kurang dari 0,05 maka H1 diterima dan ada beda signifikan antara reksadana saham nasional dan reksadana saham asing.

Analisis kinerja dengan menggunakan metode indeks Treynor adalah metode yang membandingkan rata-rata *Excess Return* pada periode pengamatan 2018 dan 2020 dibandingkan dengan risiko sistematis yang dimiliki oleh pasar pada saat periode penelitian yang dilambangkan dengan *beta*. Semakin tinggi nilai indeks Treynor, semakin baik kinerja reksadana saham. Berikut adalah Tabel 3 adalah Hasil perhitungan Indeks Treynor

Tabel 3.
Hasil Perhitungan Indeks Treynor

| Tahun 2018 | | |
|--------------------------|----------------|-------------------|
| Jenis Reksadana | Indeks Treynor | Keterangan |
| Reksadana Saham Nasional | -0,0709 | |
| Reksadana Saham Asing | -0,0128 | Lebih Baik |
| Tahun 2020 | | |
| Jenis Reksadana | Indeks Treynor | Keterangan |
| Reksadana Saham Nasional | -0,0208 | Lebih Baik |
| Reksadana Saham Asing | -0,0292 | |

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 3 tampak Indeks Treynor reksadana saham Asing lebih tinggi dibandingkan dengan Indeks Treynor reksadana saham Nasional pada tahun 2018, sehingga kinerja reksadana saham Asing lebih baik daripada kinerja reksadana saham Nasional. Berdasarkan uji t sampel independen diketahui bahwa tidak ada beda antara kinerja reksadana saham Nasional dengan reksadana saham Asing.

Indeks treynor pada periode *Bullish* menunjukkan nilai negatif untuk kedua jenis reksadana saham dan secara statistik tidak ada perbedaan. Nilai negatif kinerja reksadana saham pada tahun 2018 dipengaruhi oleh adanya perang dagang antara Amerika dengan China sehingga menyebabkan perekonomian Indonesia mengalami depresiasi. Kondisi perekonomian Indonesia yang tidak baik berdampak bagi pasar modal Indonesia yang ditunjukkan dengan sebagian besar investor beralih berinvestasi pada instrumen dengan risiko yang lebih rendah dari saham.

Berdasarkan Tabel 3 terlihat Indeks Treynor reksadana saham Nasional dan reksadana saham Asing bernilai negatif namun kinerja reksadana saham Nasional lebih baik dari kinerja reksadana saham Asing pada tahun 2020. Terdapat beda yang signifikan secara statistik antara kinerja reksadana saham Nasional dengan reksadana saham Asing. Nilai indek Treynor pada kedua reksadana adalah negatif disebabkan pada periode penelitian ini yaitu pada tahun 2020 Indonesia mengalami pandemi.

Menurut Tandelilin (2019) Indeks Jensen membandingkan antara tingkat pengembalian yang diperoleh portfolio dengan tingkat pengembalian yang diharapkan jika portofolio berada pada garis pasar modal. Semakin tinggi nilai indeks Jensen, semakin baik kinerja reksadana saham. Berikut Tabel 4 adalah hasil perhitungan Indeks Jensen.

Tabel 4.
Hasil Perhitungan Indeks Jensen

| Tahun 2018 | | |
|--------------------------|----------------------|-------------------|
| Jenis Reksadana | Indeks Jensen | Keterangan |
| Reksadana Saham Nasional | -0,0066 | Lebih Baik |
| Reksadana Saham Asing | -0,0210 | |
| Tahun 2020 | | |
| Jenis Reksadana | Indeks Jensen | Keterangan |
| Reksadana Saham Nasional | -0,0017 | Lebih Baik |
| Reksadana Saham Asing | -0,0266 | |

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 4 menunjukkan pada periode *Bullish* Nilai indeks Jensen reksadana saham Nasional lebih tinggi dibandingkan reksadana Asing walaupun keduanya memperoleh nilai Indeks Jensen yang negatif. Kinerja reksadana saham Nasional dengan reksadana saham Asing secara statistik berbeda signifikan dan kinerja reksadana saham Nasional mampu berkerja lebih baik dibandingkan dengan kinerja reksadana saham Asing

Pada periode *Bearish* Indek Jensen reksadana saham Nasional lebih tinggi dibandingkan reksadana Asing walaupun keduanya memperoleh nilai yang negatif yang berarti kinerja reksadana saham Nasional lebih baik dibandingkan dengan kinerja reksadana saham Asing dan hasil uji t sampel independen menunjukkan adanya beda signifikan antara kinerja reksadana saham Nasional dengan reksadana saham Asing.

Berdasarkan analisis data dapat dijelaskan bahwa pada periode *Bullish* (2018) maupun *Bearish* (2020) capaian reksadana saham Nasional lebih baik dibandingkan dengan reksadana saham Asing. Perang dagang antara Amerika dengan China pada tahun 2018 menyebabkan sebagian besar *return saham di Pasar Modal* menjadi negatif dan indeks Jensen kedua reksadana menjadi negatif juga. Saham-saham dalam portofolio reksadana Nasional lebih persisten dibandingkan saham – saham dalam portofolio reksadana saham Asing sehingga, kinerja reksadana saham Nasioanl mampu mengungguli kinerja reksadana saham Asing baik pada tren *Bullish* maupun tren *Bearish*.

SIMPULAN DAN SARAN

Pada periode *Bullish* (2018) tidak ada perbedaan kinerja reksadana saham Nasional dengan kinerja reksadana saham Asing dan pada periode *Bearish* (2020) terjadi perbedaan yang signifikan secara statistik dan reksadana saham Nasional memiliki kinerja yang lebih unggul dibandingkan kinerja reksadana saham Asing berdasarkan Indeks Treynor.

Indeks Jensen, baik pada periode *Bullish* (2018) maupun periode *Bearish* (2020) reksadana saham Nasional memiliki kinerja yang lebih unggul dibandingkan kinerja reksadana saham Asing dan secara statistik berbeda signifikan pada kedua periode.

Berdasarkan hasil analisis komparasi yang dilakukan baik pada periode *Bullish* maupun *Bearish* serta dengan metode Indeks Jensen dan Indeks Treynor maka investor disarankan untuk berinvestasi pada Reksadana Nasional karena selalu memiliki kinerja yang lebih baik daripada kinerja reksadana saham Asing. Bagi Pemerintah disarankan untuk selalu menjaga kondisi perekonomian agar terjadinya perang dagang saat tahun 2018 dan pandemi saat tahun 2020 tidak berpengaruh negatif terhadap perekonomian Indonesia dan bagi penelitian selanjutnya disarankan agar memilih dengan tepat periode *Bullish* dan *Bearish* agar representatif.

REFERENSI

- Abdullah, N., A., H., & Shari, A. (2019). A Comparative Analysis Of Fixed Income Unit Trust Funds Versus Equity Unit Trust Funds In. 15(2), 95–117.
- Adiana, N., Abdullah, H., & Shari, A. (2019). A Comparative Analysis Of Fixed Income Unit Trust Funds Versus Equity Unit Trust Funds In. 15(2), 95-117.
- Ahmad, S., & Alsharif, D. (2019). A Comparative Performance Evaluation of Islamic and Conventional Mutual Funds in Saudi Arabia. (94808), 1-31.
- Ahmad, W., Baig, S., & Zia, D. (2015). A Comparative Study on Performance of Open and Close-ended Mutual Funds in Pakistan. (May 2016). <https://doi.org/10.5296/ijaf.v5i1.7487>, 300-315.
- Ahmed, I., & Siddiqui, D. A. (2018). Comparative Analysis Of Islamic And Conventional Mutual Funds ' Performance During Financial Crisis And Non-Crisis Periods In Pakistan. 7(2), 63–80.
- Arief, M. Y. (2019). Portofolio Reksadana Optimal Saham Bluechip Pada Kondisi Pasar Saham Bearish Dan Bullish. 5(2), 278-284.
- Bodie. Zvi, Kane. Alex, Marcus. Alan J, Switzer. Lorne N, Boyko. Dana, Panasian. Cristine, Stapleton. Maureen, 2019. Investment, 9th Canadian Edition. Mc Graw Hill Education. Canada
- Graham, J.E., Lassala, C., & Navarrete, B. R. (2019). Influences On Mutual Fund Performance: Comparing Us And Europe Using Qualitative Comparative Analysis. Economic Research-Ekonomika Istra~Ivanja,(0),1-22. <https://doi.org/10.1080/1331677x.2019.1696695>
- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Menggunakan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartiningsih, Monica Fitria. Purbawangsa, Ida Bagus Anom. (2021) Comparison of Equity Fund Performance Managed by Domestic and Foreign Fund Managers in Indonesia during 2018 to 2020. American Journal of Humanities and Social Science Reseach (AJHSSR). Volume 05- Issue 08 (August 2021)
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio Dan Analisis Investasi (Edisi Sepuluh). Yogyakarta: Bpfe.
- Hussain, N. (2017). Mutual Fund Performance; Funds and Country Specific Characteristics : A Comparative Study of Pakistan and India Equity Funds. 37, 18-24.
- Jones, Charles P. and Jensen, Gerald R. (2019). Investment Analysis and Management. Fourteenth edition. Wiley. USA
- Kakkar, R., & Kakkar, A. (2019). Comparative Performance Evaluation Of Mutual Fund Schemes In India-A Dstudy Of Selective Top Rated Schemes. (10), 1745-1753.
- Naveen, S. and Mallikarjunappa. 2016. An Empirical Study on Market Timing and Selectivity Skills of Indian Mutual Fund Managers Using Treynor and Mazuy Model, International Journal of Computational Research and Development, Vol. 1, No 1, pp. 58-61
- Pratiwi, N., & Putri, S. Y. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Reksadana Saham Konvensional (Reksadana Yang Terdaftar Di Ojk Tahun 2013-2015). 1(1).48-60.
- Raj, M., Verma, T., Bansal, S., & Jain, A. (2018). Performance Of Mutual Funds In India : A Comparative Analysis Of Sbi Mutual Funds And Hdfc Mutual Funds. 20(10), 36–43. <https://doi.org/10.9790/487x-2010013643>
- Reilly, Frank K., Brown, Keith C., Leeds, Sanford J. (2019). Investment Analysis and Portfolio Management . Eleventh edition. Cengage Learning, Boston USA
- Rinawati, R., Dillak, V. J., Telkom, U., Sharpe, M., & Treynor, M. (2019). Analisis Komparasi Kinerja Investasi Portofolio Dengan Menggunakan Metode Sharpe Dan Metode Treynor (Studi Kasus Pada Reksadana

- Pendapatan Tetap Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan (Ojk) Tahun 2018). 6(2), 2924–2930
- Thakuria, A. (2017). Comparative Performance Analysis Of Public Sector Sponsored And Private Sector Sponsored Mutual Funds In India.9571(April), 7–16.
- Suartawan, Igst Ngr Putu Adi. Artini, Luh Gede Sri. (2019). A Comparative Study on Domestic and Foreign Equity Funds in Indonesia. International Research Journal of Management, IT & Social Sciences. Available online at <https://sloap.org/journals/index.php/irjmis/>. Vol 6 No 4 July 2019
- Tandelilin, Eduardus (2019). Pasar Modal: Manajemen Portofolio Dan Investasi.. Kanisius. Yogyakarta.
- Utami, Anak Agung Ayu.Artini, Luh Gede Sri, (2018). Komparasi Reksadana Saham Perusahaan Investasi Nasional Dan Asing Di Indonesia Dilihat Dari kinerja, Market Timing Dan Stock Selection.. Page 54-61E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.7- 3. 649-678
- Wijayanti, Citra Murti. Mahfud, Mohammad Kholiq (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Antara Pengelolaan Perusahaan Reksadana Lokal Dengan Perusahaan Reksadana Asing.Diponegoro Journal of Management. Vol 10 No 6 Tahun 2021.Hal 1-15