

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring perkembangan ekonomi dalam era globalisasi investasi merupakan pilihan yang cukup rasional dibandingkan dengan menabung. Investasi dalam reksadana saham merupakan salah satu alternatif yang sangat menjanjikan. Banyaknya keunggulan yang ditawarkan oleh reksadana saham membuat perkembangan reksadana saham tumbuh dengan pesat, karena para investor dan calon investor yakin bahwa reksadana saham dapat memberikan keuntungan tertinggi dibanding dengan reksadana pendapatan tetap, reksadana pasar uang, reksadana terproteksi atau reksadana campuran.

Menurut Hadi (2013) Reksadana adalah suatu institusi jasa keuangan yang menerima uang dari para pemodal yang kemudian menginvestasikan dana tersebut dalam portofolio yang terdiversifikasi pada efek/sekuritas. Reksadana berdasarkan instrumen investasinya dibedakan menjadi empat jenis yaitu reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana saham dan reksadana campuran, jadi reksadana merupakan wadah penghimpun dana dari sekumpulan investor yang ingin berinvestasi dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi baik berupa saham, obligasi, pasar uang atau efek/sekuritas lainnya.

Investasi pada reksadana berarti investor mempercayakan Manajer Investasi mengelola dana-dana yang ditempatkan pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima deviden atau bunga yang dibukukannya ke dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana tersebut. Banyaknya keunggulan yang ditawarkan oleh reksadana ini menjadikan reksadana tumbuh begitu pesat di Indonesia. Reksadana di Indonesia muncul sekitar tahun 1979-an, yaitu sejak PT Danareksa didirikan pada tahun 1977 bersamaan dibuka kembali dibidang instrumen Bursa Efek Jakarta. Tujuan didirikan PT Danareksa adalah untuk meramaikan dan mengembangkan bidang instrumen pasar modal serta memacu perkembangan reksadana di Indonesia.

Reksadana saham merupakan investasi yang berkembang cukup pesat dibandingkan dengan investasi lainnya, selain banyaknya kemudahan yang ditawarkan oleh investasi pada reksadana berinvestasi pada reksadana saham memiliki potensi keuntungan paling tinggi dan memiliki risiko yang lebih tinggi juga dibandingkan dengan reksadana jenis lain. Reksadana saham menanamkan dana yang dikelolanya sekurang-kurangnya 80% berbentuk saham atau ekuitas yang mempunyai risiko tinggi. Meskipun memiliki risiko lebih tinggi, investor lebih tertarik dengan keuntungan yang mampu dihasilkan oleh reksadana saham. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (ojk, 2020) tercatat hingga Agustus 2020 Jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham adalah 108,24 triliun atau 20,78% dari total NAB reksadana dan merupakan urutan ketiga jenis reksadana dengan dana kelolaan terbesar di Indonesia.

Perkembangan reksadana saham yang sangat pesat di Indonesia sangat disayangkan tidak diimbangi dengan pengetahuan investor dan calon investor dalam memilih investasi yang tepat menyebabkan para investor dan calon investor asal-asalan dalam memilih reksadana saham dengan kinerja baik. Banyak dari investor dan calon investor yang tidak melakukan analisis kinerja reksadana saham sebelum memulai investasi. Banyak dari calon investor yang berinvestasi di reksadana saham karena iming-iming orang terdekat dan keuntungan yang besar. Selain itu jarangya informasi tentang analisis kinerja reksadana saham yang beredar secara umum dan banyaknya investor dan calon investor yang tidak mengetahui cara menganalisis kinerja reksadana saham dengan benar membuat keadaan semakin memprihatinkan, membuat para investor dan calon investor terpengaruh akan informasi-informasi yang tidak valid dalam memilih reksadana saham dengan kinerja terbaik.

Melihat berbagai masalah yang ada, sangat penting melakukan analisis kinerja reksadana saham guna membantu investor dan calon investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Terdapat tiga metode yang biasa digunakan dalam menganalisis kinerja reksadana yaitu metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Menurut Jack L Treynor dalam Fernando (2021) Metode *Treynor* memperkenalkan konsep garis pasar sekuritas yang mendefinisikan hubungan antara hasil portofolio dan tingkat hasil pasar, dimana kemiringan garis pasar

mengukur volatilitas relatif antara portofolio dan pasar. Koefisien beta secara sederhana mengukur volatilitas saham, metode *Treynor* hanya memperhitungkan resiko sistematis dan tidak mempertimbangkan resiko tidak sistematis. Menurut Bill Sharpe dalam Fernando (2021) Metode *Sharpe* terkait erat dengan model penetapan harga aset (*Capital asset pricing model/CPAM*) dan diperjelas dengan menggunakan resiko total untuk membandingkan portofolio terhadap garis pasar modal. Tidak seperti metode *Treynor*, metode *Sharpe* mengevaluasi portofolio manajer berdasarkan tingkat hasil (*rate of return*) dan mempertimbangkan resiko portofolio total sebagaimana diukur dengan standar deviasi pada denominasinya. Oleh karena itu, metode *Sharpe* lebih sesuai untuk portofolio yang terdiversifikasi dengan baik seperti reksadana karena lebih akurat memperhitungkan resiko portofolio dan mudah dipahami oleh calon investor dan investor. Menurut Michael C. Jensen dalam Fernando (2021) metode *Jensen* memperhitungkan kelebihan hasil yang diperoleh sebuah portofolio melebihi hasil yang diharapkan. Metode *Jensen* mengukur seberapa banyak tingkat hasil portofolio ditabalkan pada kemampuan manajer untuk mendapatkan hasil di atas rata-rata, dan metode *Jensen* hanya memperhitungkan resiko sistematis.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Wahdah (2012) terkait analisis kinerja reksadana saham menjelaskan bahwa berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode *Sharpe*, terdapat 2 reksadana saham dari 10 Reksadana saham yang kinerjanya melebihi kinerja IHSG dan LQ45, yaitu Panin Dana Maxima dan Panin Dana Prima. Berdasarkan metode *Treynor* dan *Jensen* terdapat 2 reksadana saham yang kinerjanya melebihi kinerja IHSG, yaitu Panin Dana Maxima dan Panin Dana Prima, sedangkan bila dibandingkan dengan kinerja LQ45 terdapat tiga reksadana saham yang melebihi kinerjanya, yaitu reksadana Panin Dana Maxima, Panin Dana Prima dan Manulife Saham Andalan.

Yudawanto, dkk (2017) hasil kinerja reksadana pendapatan tetap yang dinilai dengan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* selama periode penelitian (2011-2015) menghasilkan nilai yang berbeda. Selama periode pengamatan 2011 sampai 2015 Nilai kinerja reksadana pendapatan tetap tidak terdapat reksadana yang konsisten menghasilkan berkinerja positif, namun terdapat 1 reksadana yang

memiliki kinerja terbaik yaitu reksadana pendapatan tetap selama 3 tahun yaitu reksadana Danamas Pasti yang layak dijadikan pilihan berinvestasi di tahun 2015.

Analisis kinerja reksadana merupakan hal yang penting yang harus diperhatikan sebelum memilih jenis investasi yang menjadi tujuan investasi. Oleh karena itu, sebelum memilih berinvestasi dalam reksadana sebaiknya calon investor melakukan penilaian terhadap kinerja yang ingin dimilikinya. Kinerja reksadana merupakan kemampuan sebuah reksadana dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola risiko investasi. Ada beberapa tahapan yang harus dilakukan dalam analisis kinerja reksadana saham sebelum memperoleh hasil akhir yang dapat digunakan sebagai referensi oleh para investor dan calon investor dalam memilih reksadana yang tepat.

Pentingnya memilih reksadana saham dengan kinerja terbaik bagi investor dan calon investor yang ingin menginvestasikan dananya, dan pentingnya metode yang tepat dalam menganalisis kinerja suatu reksadana serta pentingnya penelitian *up-to date* mengenai analisis kinerja reksadana saham guna menambah informasi bagi investor dan calon investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi maka penulis mengambil tugas akhir tentang analisis kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Sharpe*.

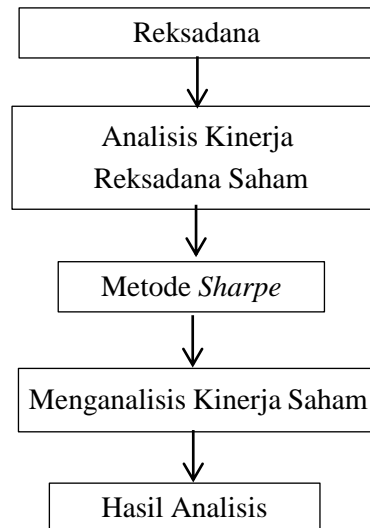
1.2 Tujuan

Menganalisis kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode *Sharpe*.

1.3 Kerangka Pemikiran

Pada saat akan memulai berinvestasi investor dan calon investor harus memilih reksadana saham dengan kinerja yang baik sebagai tempat berinvestasi oleh karena itu diperlukan pengetahuan dan pemahaman tentang cara menganalisis kinerja suatu reksadana saham. Penulis akan menjelaskan cara menganalisis kinerja reksadana saham dengan metode *Sharpe*.

Kerangka pemikiran dalam penulisan tugas akhir ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

1.4 Kontribusi

a. Bagi Investor

Membantu para investor dan calon investor dalam menganalisis kinerja reksadana saham dan membantu dalam mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

b. Bagi Penulis

Membantu penulis dalam melakukan analisis kinerja reksadana saham dan membantu penulis dalam penyusunan tugas akhir.

c. Bagi Pembaca

Sebagai bahan pembelajaran dalam menganalisis kinerja reksadana saham dan sebagai referensi dalam penyusunan tugas akhir tentang reksadana di tahun berikutnya.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2010) dalam undang-undang pasar modal bab 1, pasal 1, angka 13, UURI No. 8, 1995 tentang pasar modal mendefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Martalena dan Maya Malinda (2019) instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, *warrant*, *right*, reksadana, dan berbagai instrumen derivatif. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.

2.2 Reksadana

2.2.1 Pengertian Reksadana

Menurut Hadi (2013) reksadana (*mutual fund*) adalah suatu institusi jasa keuangan yang menerima uang dari para pemodal yang kemudian menginvestasikan dana tersebut dalam portofolio yang terdiversifikasi pada efek/sekuritas. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2010) dalam undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat 27 menyatakan reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh menejer investasi.

Menurut Hadi (2013) sesuai dengan definisi yang telah disebutkan reksadana memiliki beberapa karakteristik yaitu:

- a. Adanya kumpulan dana masyarakat, baik individu maupun institusi
- b. Investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi; dan

- c. Menejer investasi dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat investor.

2.2.2 Pengelola Reksadana

Menurut Hadi (2013) terdapat dua pihak yang terlibat langsung dalam pengelolaan reksadana yaitu:

- a. Manajer Investasi

Manajer investasi merupakan pihak yang berperan penting dalam kegiatan investasi reksadana. Manajer investasi yang dimaksud adalah sebuah perusahaan yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek milik investor. Sebagai wadah yang profesional (Manajer Investasi) berarti pengelola reksadana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapat izin dari OJK sebagai manajer investasi. Pengelola reksadana dapat berupa :

- 1) Perusahaan efek, dimana umumnya membentuk divisi atau PT tersendiri yang khusus menangani reksadana misalnya *Danareksa Investment Management* atau *Trimegah Investment Management*.
- 2) Perusahaan yang secara khusus bergerak sebagai perusahaan investasi (*investment management company*).

- b. Bank Kustodian

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2010) dalam undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 8 Kustodian adalah Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Antara Bank Kustodian dengan Manajer Investasi tidak boleh ada hubungan istimewa seperti yang dimaksud dalam pasal 25 ayat 2 Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995.

2.2.3 Jenis dan Karakteristik Reksadana

Menurut Hadi (2013) cara pengelompokan jenis reksadana terbagi menjadi tiga kelompok yaitu:

- a. Pembagian reksadana dilihat dari segi bentuk hukum

Dilihat dari berdasarkan bentuk hukum yang mendasari bentuk operasional-nya, reksadana dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu:

1) Reksadana berbentuk perseroan (*corporate type*)

Reksadana yang berbentuk perseroan mengumpulkan dana dari masyarakat dengan cara menerbitkan saham yang dapat diperjual-belikan oleh masyarakat pemodal. Sebagaimana dijelaskan UUPM No.8/1995 Pasal 21 bahwa pengelola reksadana baik berbentuk perseroan maupun Kontrak Investasi Kolektif dilakukan oleh Manajer Investasi atas dasar kontrak. Sementara kontak pengelolaan reksadana berbentuk perseroan dibuat oleh direksi dengan Manajer Investasi. Kontrak pengelolaan reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dibuat oleh Manajer Investasi dengan Bank Kustodian. Berdasarkan sifatnya reksadana perseroan di bedakan menjadi dua (Hadi, 2013) yaitu:

a) Reksadana terbuka (*Open-end investment company*)

Menurut Hadi (2013) Reksadana terbuka bersedia membeli kembali unit penyertaan sesuai dengan nilai aktiva bersih (NAB) pada saat itu. Disebut terbuka, karena tipe reksadana ini membuka kesempatan bagi investor baru yang akan melakukan investasi setiap saat dengan membeli unit-unit penyertaan reksadana. Demikian pula jika investor ingin menarik kembali investasinya, maka manajer investasi bersedia membeli kembali unit penyertaan tersebut sesuai dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang ditetapkan pada hari itu. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana terbuka merupakan harga beli dan sekaligus harga jual bagi investor.

b) Reksadana tertutup (*close-end investment company*)

Menurut Hadi (2013) reksadana tertutup yang berbentuk perseroan merupakan perseroan terbatas yang didirikan dengan maksud tujuan usaha adalah reksadana dan mendapat izin usaha dari Bapepam. Saham reksadana tertutup ini harus diterbitkan dengan nilai nominal. Proses jual-beli saham ini dapat

dilakukan di *Over-The-Counter market (OTC)* atau bursa efek. Sehingga transaksi saham reksadana tertutup ini sama dengan saham perusahaan publik lainnya. Disebut reksadana tertutup, karena reksadana tertutup dalam hal jumlah saham yang dapat diterbitkan atau dalam hal menerima masuknya pemodal baru. Reksadana jenis ini tidak dapat membeli kembali saham-sahamnya yang telah dijual kepada pemodal, atau pemodal tidak dapat menjual kembali saham-saham yang telah dibeli kepada reksadana yang bersangkutan kecuali melalui bursa efek dengan harga berdasarkan mekanisme pasar.

2) Reksadana berbentuk KIK (*contractual type*)

Menurut Hadi (2013) reksadana bentuk ini tidak menerbitkan saham, tetapi menerbitkan unit penyertaan. Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat unit penyertaan dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Dasar hukum reksadana kontrak investasi kolektif kontrak yang dituangkan dalam akta notaris yang melibatkan dua pihak untuk tujuan reksadana. Pihak pertama adalah manajer investasi sedangkan pihak kedua adalah pihak kustodian atau bank kustodian. Reksadana kontrak investasi kolektif (KIK) bertujuan untuk menghimpun dana dari masyarakat yang kemudian dana tersebut diinvestasikan oleh manajer investasi dalam instrumen efek di pasar modal (seperti saham, obligasi) maupun di pasar uang (seperti sertifikat deposito, SBI).

b. Jenis reksadana dilihat dari portofolio investasi

Jenis-jenis reksadana berdasarkan peraturan OJK No IV.C.3 dalam Hadi (2013) tentang pedoman pengumuman harian Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana terbuka diklasifikasikan dalam empat kategori:

1) Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Reksadana jenis ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Tujuannya guna menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.

2) Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksadana jenis ini melakukan investasi pada efek bersifat utang sekurang-kurangnya 80% dari aktiva kelolaanya. Tingkat risikonya lebih besar dari reksadana pasar uang. Tujuannya adalah menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

3) Reksadana Saham (*Equity Funds*)

Reksadana jenis ini melakukan investasi pada efek sekuritas/ saham sekurang-kurangnya 80% dari aktiva kelolaanya. Tingkat risikonya lebih besar dari reksadana sebelumnya. Tujuannya adalah menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Reksadana jenis ini merupakan reksadana yang paling populer di masyarakat.

4) Reksadana Campuran (*Discretionary Funds*)

Merupakan reksadana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang yang perbandingannya tidak termasuk dalam definisi reksadana di atas. Reksadana campuran berinvestasi baik pada instrumen *fixed income* jangka pendek maupun pada saham-saham perusahaan yang dicatatkan di bursa. Reksadana jenis ini mengoptimalkan keuntungannya melalui saham-saham dipasar modal, disisi lain sebagai penyangganya adalah melalui instrumen *fixed income*.

c. Jenis reksadana dilihat dari tujuan investasi

Menurut Hadi (2013) reksadana dilihat dari tujuan investasi dapat dibedakan menjadi tiga yaitu:

1. *Growth Funds*

Reksadana yang menekankan pada upaya mengejar pertumbuhan nilai dana. Reksadana jenis ini biasanya menginvestasikan dananya pada saham.

2. *Income Funds*

Reksadana ini lebih mengutamakan pendapatan konstan. Alokasi investasinya pada efek utang atau obligasi.

3. *Safety Funds*

Reksadana ini lebih mengutamakan keamanan daripada pertumbuhan. Reksadana ini umumnya mengalokasikan dananya di pasar uang, seperti deposito berjangka, sertifikat deposito dan surat utang jangka pendek.

2.2.4 Keuntungan dan Risiko Reksadana

Menurut Hadi (2013) berinvestasi di reksadana memberikan keuntungan, termasuk bagi mereka yang memiliki dana sedikit dan tidak banyak mengetahui tentang investasi di instrumen keuangan. Beberapa keuntungan tersebut, antara lain:

a. Dikelola oleh Ahlinya

Reksadana dikelola oleh manajer investasi yang telah berpengalaman di dunia pasar modal. Manajer investasi memiliki kemampuan untuk memaksimalkan hasil investasi melalui analisis yang mendalam atas keadaan ekonomi dan pasar, pemilihan strategi investasi, dan pemilihan aset yang sesuai.

b. Sarana Investasi yang Praktis dan Fleksibel

Dengan berinvestasi di reksadana, cukup menyetorkan dana dan biarkanlah manajer investasi yang menyusun investasi. Tetapi para investor harus tetap memonitor hasil investasi melalui NAB/unit yang diterbitkan setiap hari. Selain itu, dengan keragaman produk reksadana yang ada investor dapat memilih produk yang sesuai dengan keinginan dan dapat mengganti dengan produk yang lebih sesuai dengan pilihan investor.

c. Investasi yang Terjangkau

Melalui reksadana, siapa saja dimungkinkan untuk dapat berinvestasi. Cukup dengan dana awal Rp.1.000.000 calon investor sudah dapat merasakan investasi di pasar modal.

d. Risiko yang Lebih Minimal

Dengan besarnya dana yang ada di reksadana, maka akses untuk melakukan diversifikasi investasi semakin besar. Dengan melakukan diversifikasi investasi, maka risiko yang dihadapi akan semakin kecil.

e. Terjaganya Likuiditas

Investor dapat mencairkan kembali investasi setiap hari bursa, yaitu hari kerja yang telah ditetapkan sesuai kalender bursa efek indonesia. Kemudahan ini memberikan keleluasaan untuk mengatur investasi sesuai dengan kebutuhan keuangan.

f. Transparansi dalam Berinvestasi

Seluruh informasi reksadana selalu transparan. Investor dapat mengetahui reksadana investor diinvestasikan aset-aset apa saja.

g. Reksadana mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal, karena yang menentukan portofolio efek atau saham-saham yang baik adalah manajer investasi.

h. Efisiensi waktu. Dengan investasi pada reksadana dimana data tersebut dikelola oleh manajer investasi professional, maka pemodal tidak perlu memantau kinerja investasinya.

Menurut Hadi (2013) berinvestasi di reksadana juga terdapat risiko-risiko yang mungkin akan terjadi. Risiko-risiko yang ada dalam berinvestasi di reksadana, antara lain:

a. Risiko Berkurangnya Jumlah Unit Penyertaan

Risiko ini merupakan risiko utama dalam berinvestasi di reksadana. Berkurangnya jumlah unit penyertaan pada sebuah reksadana terjadi karena adanya fluktuasi dari harga aset-aset pada reksadana tersebut. Untuk efek saham, fluktuasi harga terjadi sesuai dengan mekanisme pasar yang terjadi di bursa efeknya. Untuk efek utang, harganya cenderung naik pada saat tingkat bunga turun, dan sebaliknya, harganya akan cenderung turun pada saat tingkat bunga naik. Untuk instrumen pasar uang, fluktuasinya mengikuti tingkat suku bunga yang ada.

b. Risiko Kredit

Risiko kredit adalah risiko yang timbul pada efek utang dan instrumen pasar uang karena penerbitan utang-utang tersebut tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya dalam membayar utang atau disebut dengan wanprestasi.

c. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko dimana manajer investasi tidak dapat dengan segera melunasi transaksi penjualan kembali unit penyertaan reksadana. Untuk mengurangi risiko ini, OJK telah mengatur bahwa manajer investasi harus melunasi seluruh transaksi penjualan kembali paling lambat 7 hari bursa dari transaksi. Akan tetapi, dalam kondisi luar biasa (*force majeure*) atau kejadian-kejadian di luar kekuasaan manajer investasi, baik yang dapat maupun tidak dapat diperkirakan sebelumnya, proses transaksi penjualan kembali dapat dihentikan untuk sementara.

d. Risiko wanprestasi

Risiko ini menyangkut adanya ketidak mampuan pihak pengelola reksadana atau pihak yang terkait dengan reksadana, misalnya; pialang, bank kustodian, agen pembayaran.

2.3 Return Reksa Dana Saham

Menurut Hartono (2014) *return* reksadana saham adalah tingkat keuntungan yang ditunjukkan dengan perubahan nilai aktiva dari reksadana saham tersebut. Rumus yang digunakan dalam menghitung *return* reksadana saham adalah sebagai berikut:

$$R_r = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan:

R_r = Keuntungan Reksadana

NAB_t = NAB pada periode pengukuran

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

$$\bar{R}_r = \frac{\sum R_r}{n}$$

Keterangan:

- \bar{R}_r = rata-rata *return* reksadana saham
 $\sum R_r$ = jumlah *return* bulanan reksadana saham
 n = jumlah periode perhitungan

2.4 Investasi Bebas Resiko

Menurut Wahdah (2012) investasi bebas resiko atau *return* aset bebas resiko adalah tingkat keuntungan dari suatu aset bebas resiko yang diukur dengan perubahan *BI rate* yang diumumkan oleh Bank Indonesia. Rumus yang digunakan untuk menghitung investasi bebas resiko atau *return* aset bebas resiko adalah:

$$\bar{R}_f = \frac{\sum \text{BI Rate}}{n}$$

Keterangan:

- R_f = *Risk Free* rata-rata
 BI Rate = Pada periode tertentu berdasarkan jumlah BI Rate
 n = Jumlah periode perhitungan

2.5 Metode Sharpe

Menurut Bill Sharpe dalam Fernando (2021) metode *Sharpe* terkait erat dengan model penetapan harga aset modal (*Capital Asset Pricing Model/CPAM*) dan diperjelas dengan menggunakan resiko total untuk membandingkan portofolio terhadap garis pasar modal. Metode *Sharpe* mengevaluasi portofolio manajer berdasarkan tingkat hasil (*rate of return*) dan mempertimbangkan resiko portofolio total sebagaimana diukur dengan standar deviasi pada denominatornya. Berikut rumus yang digunakan dalam perhitungan metode *Sharpe*:

$$S_p = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

Keterangan:

- S_p = Nilai Rasio *Sharpe* portofolio
 R_p = Rata-rata bulanan *return* reksadana
 R_f = Rata-rata bulanan *return* bebas risiko
 σ_p = Standar deviasi *return* reksadana

Standar deviasi merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena fluktuasi *return* yang diperoleh dari satu subperiode ke subperiode lainnya selama keseluruhan periode. Menurut Bill Sharpe dalam Fernando (2021) Suatu reksadana dapat dikatakan memiliki kinerja positif apabila rasio *Sharpe* yang dihasilkan melebihi nilai investasi bebas resiko dan dapat dikatakan memiliki kinerja negatif apabila rasio *Sharpe* yang dihasilkan tidak melebihi nilai investasi bebas resiko, semakin besar rasio *Sharpe* yang dihasilkan maka semakin baik kinerja suatu reksadana. Rasio *Sharpe* diatas 1,00 umumnya dianggap baik karena ini akan menunjukkan bahwa portofolio menawarkan pengembalian berlebih terhadap volatilitasnya.