

**ANALISIS KINERJA REKSADANA PASAR UANG UNTUK MELIHAT KONSISTENSI
MODEL PENGUKURAN REKSADANA MELALUI MODEL SHARPE, MODEL TREYNOR, DAN
MODEL JENSEN PERIODE 2007-2010
(STUDI KASUS REKSADANA PASAR UANG YANG TERDAFTAR DI BEI)**

Ali Sadikin

Fakultas Ekonomi Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin
Jalan Brigjend H. Hasan Basry Banjarmasin

Artikel info

Keywords:
sharpe model, treynor model,
jensen model and
performance money market of
mutual fund

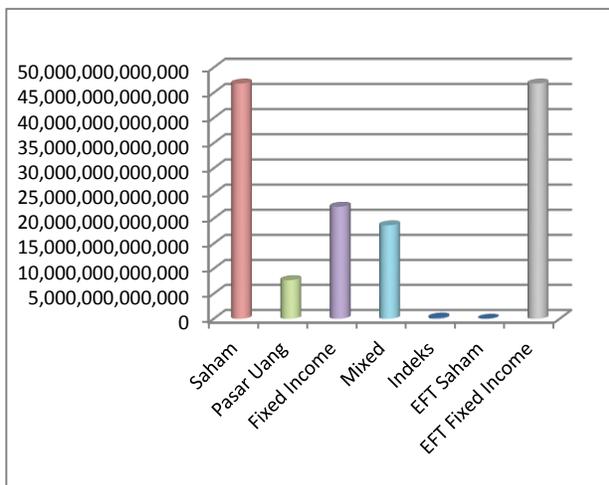
Abstract

One of the investment in capital market instruments are money market funds. Together with other instruments, money market mutual funds have risk and *return*. This study uses the money market mutual funds are still listed in the directory Bapepam Lk period January 1, 2007 through December 31, 2010. Of the population will be taken as a certain number of members of the sample is by using purposive random sampling method, samples are selected so that there are 9 money market mutual funds. The purpose of this study to compare the consistency of the measurement results of each model in measuring the performance of money market mutual funds using data analysis techniques MANOVA, results of the analysis indicate that there are significant effect between the model of performance measurement model Treynor, Sharpe model, model Jensen. From these results it can be concluded that the method of measurement models Sharpe has a value (0,563), Method of Treynor (0,301), Jensen model (1,00) with the number of significance at $p < 0,05$. There are four test statistics are transformed into the distribution of F where the value p-value for F test statistic shows values less than 0,05 so that the average money market mutual funds simultaneously the period 2007-2010 differ between mutual fund performance using a model of Treynor, Sharpe model, and Jensen method.

PENDAHULUAN

Beberapa tahun terakhir ini perkembangan dunia pasar modal Indonesia sangat menggembirakan. Mungkin sebagian dari kita sudah tidak asing lagi dengan kata-kata pasar modal, saham, obligasi ataupun reksadana. Salah satu instrumen reksa dana adalah reksadana pasar uang. Siapa sangka, diantara semua jenis reksa dana, produk reksa dana pasar uang telah mencetak peningkatan nilai aktiva bersih (NAB) paling tinggi sepanjang tahun ini, yakni sebesar 49,47%. Dari 9 produk yang diklasifikasikan bersama dengan reksa dana, 6 diantaranya mengalami penurunan NAB, sedangkan 2 lainnya menemani reksa dana pasar uang menoreh keuntungan (Bapepam-LK.go.id).

Reksadana pasar uang merupakan salah satu prospek bagi calon investor pemula yang masih ragu berinvestasi di pasar modal dikarenakan reksadana pasar uang berinvestasi 100% dalam pasar uang seperti SBI, obligasi dengan sisa jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Perkembangan reksadana pasar uang dilihat dari gambar 1.



Gambar 1. Komposisi NAB Reksadana
Sumber: Bapepam.go.id, diolah 2011.

Penelitian ini perlu dilakukan untuk mengetahui bagaimana kinerja reksadana

pasar uang menggunakan Model *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen*. Perhitungan Model *Sharpe* dilakukan untuk mengetahui kinerja portofolio dimana semakin tinggi indeks Model *Sharpe* maka semakin baik nilai kinerja portofolionya. Perhitungan Metode *Treynor* digunakan sebagai alat ukur kelebihan pengembalian per unit risiko. Perhitungan Model *Jensen* digunakan untuk menunjukkan perbedaan antara *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* yang diharapkan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Selain itu, penelitian ini dilakukan untuk menilai reksadana pasar uang apa saja yang memiliki kinerja baik dan di rekomendasikan bagi calon investor dalam melakukan penanaman modal di pasar modal berdasarkan model-model tersebut.

Penelitian yang dilakukan Trisni Wulandari Veronika pada tahun 2004 tentang analisis kinerja reksadana saham dan reksadana pasar uang dengan metode *Sharpe* dalam periode Januari-Desember 2003 menunjukkan bahwa terdapat 10 reksadana pasar uang yang layak diinvestasikan dan pada tahun 2011 terdapat 26 reksadana pasar uang yang berarti prospek dalam reksadana pasar uang sangat menguntungkan yang memiliki risiko yang sedikit dan memiliki keuntungan yang tidak terlalu besar.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah menganalisis kinerja reksadana pasar uang untuk melihat konsistensi model pengukuran reksadana pasar uang dengan melalui model *sharpe*, model *Treynor*, dan model *Jensen* periode 2007-2010.

Sesuai dengan permasalahan yang telah dirumuskan maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja reksadana pasar uang untuk melihat konsistensi model pengukuran reksadana

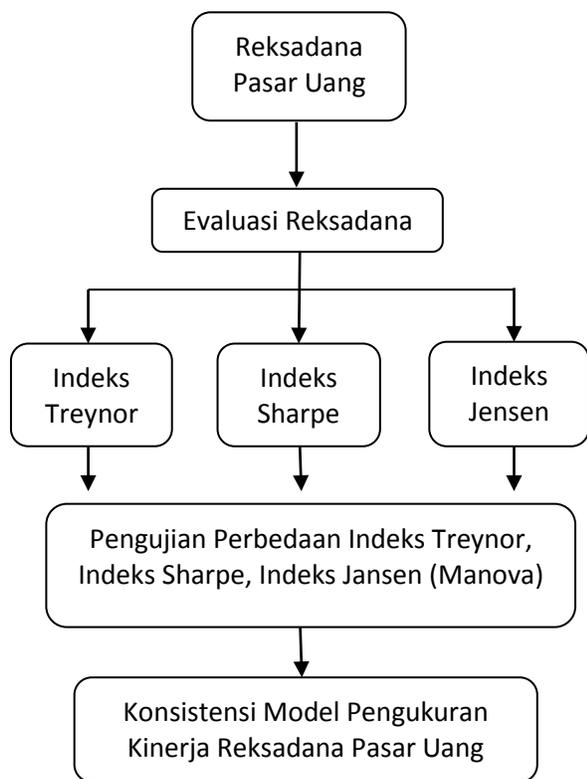
pasar uang dengan melalui model Sharpe, model Treynor, dan model Jensen periode 2007-2010.

Berdasarkan latar belakang di atas diperoleh hipotesis sebagai berikut:

Ho : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pasar uang dengan konsistensi model Treynor, model Sharpe, model Jensen.

H1 : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana pasar uang dengan konsistensi Model Treynor, Model Sharpe, Model Jensen.

Kerangka Pikir



METODE PENELITIAN

Objek penelitian

Reksadana yang digunakan dalam penelitian ini adalah reksadana yang terdaftar

dalam situs Bapepam LK dan berstatus aktif sampai dengan Desember 2010, Reksadana pasar uang yang masih aktif dan terdaftar di situs Bapepam LK hingga Desember 2010.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara seperti buku, majalah, internet yang dapat mendukung penelitian pada laporan tahun 2007-2010. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka).

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu reksadana pasar uang yang masih terdaftar pada direktori Bapepam LK periode 1 Januari 2007 sampai 31 Desember 2010. Dari populasi tersebut akan diambil sejumlah tertentu sebagai anggota sampelnya yaitu dengan menggunakan *metode purposive random sampling* yaitu pengambilan sampel yang menyesuaikan diri dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 1999). Jadi, penulis tidak mengambil semua produk reksadana pasar uang sebagai objek penulisan tetapi hanya yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Sampel yang diambil merupakan reksadana saham aktif yang terdaftar di Bapepam LK pada periode 1 Januari 2007 sampai 31 Desember 2010; dan (2) Sampel yang diambil merupakan produk dari perusahaan reksadana saham yang memiliki nilai aktiva bersih (NAB) yang dipublikasikan periode 1 Januari 2007 sampai 31 Desember 2010 di Bapepam LK.

Berdasarkan kriteria di atas maka tercantum 11 reksadana pasar uang layak digunakan sebagai sampel penelitian. Pada tabel 1 berikut ini dapat dilihat nama reksa-

dana saham yang menjadi sampel dalam penelitian.

Tabel 1. Reksadana Pasar Uang yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama Reksadana Pasar Uang
1	Batavia Dana Kas Maxima
2	Big Dana Lancar
3	Danareksa Gebyar Dana Likuid
4	Mandiri Investa Pasar Uang
5	MRS Cash Kresna
6	Nikko Kas Manajemen
7	NISP Dana Siaga
8	PNM Puas
9	Reksadana Dana Danamas Rupiah
10	Reksadana Mega Kas
11	Reksadana AAA Money Market

Sumber: Bapepam LK, diolah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kinerja Reksadana dengan Menggunakan Metode Treynor Tahun 2007-2010.

Kinerja reksadana pasar uang dengan menggunakan metode Treynor (Indeks Treynor) pada tahun 2007-2010 dapat dilihat pada tabel 2.

Kinerja Reksadana Pasar Uang dengan Metode Sharpe Tahun 2007-2010

Kinerja reksadana pasar uang yang merupakan hasil perhitungan dengan menggunakan metode *Sharpe* menunjukkan nilai negatif pada tahun 2007-2010 ini disebabkan krisis ekonomi global yang berdampak pada nilai reksadana pasar uang, tingkat inflasi yang tinggi dan nilai suku bunga yang tidak stabil, kurang percayanya calon investor dan kinerja perusahaan yang menerbitkan reksadana pasar uang yang mengakibatkan daya tarik calon investor untuk berinvestasi berkurang walaupun tiap tahun mengalami kenaikan nilai reksadana pasar uang yang dapat dilihat pada tabel 3.

Kinerja Reksadana Pasar Uang dengan Menggunakan Metode Jensen Tahun 2007-2010

Kinerja reksadana pasar uang dengan menggunakan metode *Jensen* (Indeks *Jensen*) pada tahun 2007-2010 mengalami nilai negatif dan mengalami kenaikan dan penurunan walaupun hanya sedikit dan stabil ini dikarenakan krisis ekonomi global yang masih melanda dunia yang mengakibatkan kurangnya daya tarik calon investor dalam menanamkan modalnya, dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 2. Peringkat Reksadana Pasar Uang dengan Menggunakan Metode Treynor Tahun 2007-2010

No.	Reksadana	Treynor 2007	Treynor 2008	Treynor 2009	Treynor 2010
1	Batavia Dana Kas Maxima	-419.807.811,45	134.964.983.812,00	314.493,15	555.690.087,04
2	Big Dana Lancar	-4.469.660,40	-122.177.497,70	-281.960.801,10	24.349.962,63
3	Danareksa Gebyar Dana Likuid	-0,08	-0,06	-0,07	-0,01
4	Mandiri Investa Pasar Uang	-402.864.801,77	803.429.923,25	21.984.188.557,96	1.131.199.440,12
5	MRS Cash Kresna	149.127.201,80	-136.808.003,20	129.524.162,00	4.751.44455
6	Nikko Kas Manajemen	-281.986.058,30	-10.336.686,46	4.056.515,61	6.811.541,98

7	NISP Dana Siaga	-151.685.632,70	-101.862.562,70	22.359.447,21	-30.605.544,83
8	PNM Puas	-4.574,73	-88.044.249,18	-94.391.552,90	-13.453.494,53
9	Reksadana Dana Danamas Rupiah	-83.199.782,38	-464.192.442,40	-142.641.489,70	-34.838.682,49
10	Reksadana Mega Kas	63.789.586,35	18.482.805,31	21.620.556,18	15.563.119,71
11	Reksadana AAA Money Market	-312.289.022,90	-503.212.230,10	-183.058.837,00	12.367.343,94

Sumber: data diolah, 2011.

Tabel 3. Peringkat Reksadana Pasar Uang dengan Menggunakan Metode *Sharpe* Tahun 2007-2010

No.	Reksadana	Sharpe 2007	Sharpe 2008	Sharpe 2009	Sharpe 2010
1	Batavia Dana Kas Maxima	-1.334.777.723	-19.381.634.802	-1.009.485,332	-1.212.564.340
2	Big Dana Lancar	-46.157.679,51	-161.135.236,5	-1.314.340.216	-167.958.964,9
3	Danareksa Gebyar Dana Likuid	-2.143,685187	-1.051.776.641	-12.168.324,34	-267.297.476,1
4	Mandiri Investa Pasar Uang	-1.522.755.009	-1.168.996.150	-1.431.593.517	-1.355.058.166
5	MRS Cash Kresna	-196.563.717,5	-763.643.208,9	-203.309.386	-29.051.175,4
6	Nikko Kas Manajemen	-955.185.921,9	-41.189.785,97	-6.909.809,5	-31.560.538,98
7	NISP Dana Siaga	-517.246.434,3	-524.306.595	-85.087.069,25	-14.234.570,05
8	PNM Puas	-45.927,55651	-469.214.476,1	-184.334.898	-68.552.030,86
9	Reksadana Dana Danamas Rupiah	-206.940.690,5	-1.802.404.326	-508.093.784,1	-103.645.149,9
10	Reksadana Mega Kas	-201.131.607,5	-104.172.100,7	-36.243.114,09	-5.922.136,514
11	Reksadana AAA Money Market	-2.001.341.555	-457.080.795,1	-332.333.738,8	-85.065.447,13

Sumber: data diolah, 2011.

Tabel 4. Peringkat Reksadana Pasar Uang dengan Menggunakan Metode Jensen Tahun 2007-2010

No.	Reksadana	Jensen 2007	Jensen 2008	Jensen 2009	Jensen 2010
1	Batavia Dana Kas Maxima	0,00423	0,07193	0,00111	-0,00018
2	Big Dana Lancar	0,004229131	0,011933245	0,001106922	-0,000176947
3	Danareksa Gebyar Dana Likuid	0,056787549	0,2151711	0,016458285	-0,029051787
4	Mandiri Investa Pasar Uang	0,00423	0,01193	0,00111	-0,00018
5	MRS Cash Kresna	0,00422913	0,011933245	0,001106922	-0,000176947
6	Nikko Kas Manajemen	0,00422913	0,011933247	0,001106921	-0,000176947
7	NISP Dana Siaga	0,00422913	0,011933245	0,001106922	-0,000176947
8	PNM Puas	0,004230055	0,011933245	0,001106922	-0,000176947
9	Reksadana Dana Danamas Rupiah	0,00422913	0,011933245	0,001106922	-0,000176947
10	Reksadana Mega Kas	0,00422913	0,011933244	0,001106922	-0,000176947
11	Reksadana AAA Money Market	0,00422913	0,011933245	0,001106922	-0,000176947

Sumber: data diolah, 2011.

Tabel 5. *Descriptive Statistics*

	Reksadana Pasar Uang	Mean	Std. Deviation	N
Sharpe	Batavia Dana Kas Maxima	-3,26E8	1,026E9	4
	Big Dana Lancar	-89.807.378,02	1,040E8	4
	Danareksa Gebyar Dana Likuid	-1,10E8	1,332E8	4
	Mandiri Investa Pasar Uang	-9,61E8	1,629E9	4
	MRS Cash Kresna	-57.900.228,20	5,190E7	4
	Nikko Kas Manajemen	-45.544.273,26	6,944E7	4
	NISP Dana Siaga	-34.761.324,75	1,866E7	4
	PNM Puas	-21.810.759,73	3,593E7	4
	Reksadana AAA Money Market	-1,33E8	1,348E8	4
	Reksadana Dana Danamas Rupiah	-13.243.698,84	9.659.205,877	4
	Reksadana Mega Kas	-9.294.909,34	1,100E8	4
Total	-1,64E8	5,795E8	44	
Treynor	Batavia Dana Kas Maxima	-3,55E9	6,281E9	4
	Big Dana Lancar	-443.513,18	1,824E7	4
	Danareksa Gebyar Dana Likuid	-92.639.083,38	1,225E8	4
	Mandiri Investa Pasar Uang	1,50E8	9,514E7	4
	MRS Cash Kresna	1,50E8	9,514E7	4
	Nikko Kas Manajemen	1,50E8	9,514E7	4
	NISP Dana Siaga	1,50E8	9,514E7	4
	PNM Puas	-12.311.464,60	1,255E7	4
	Reksadana AAA Money Market	-8,45E8	1,672E9	4
	Reksadana Dana Danamas Rupiah	5.065.801,06	3.882.670,918	4
	Reksadana Mega Kas	-1,21E8	1,275E8	4
Total	-3,65E8	2,016E9	44	
Jensen	Batavia Dana Kas Maxima	0,00	0,000	4
	Big Dana Lancar	0,00	0,000	4
	Danareksa Gebyar Dana Likuid	0,00	0,000	4
	Mandiri Investa Pasar Uang	0,00	0,000	4
	MRS Cash Kresna	0,00	0,000	4
	Nikko Kas Manajemen	0,00	0,000	4
	NISP Dana Siaga	0,00	0,000	4
	PNM Puas	0,00	0,000	4
	Reksadana AAA Money Market	0,00	0,000	4
	Reksadana Dana Danamas Rupiah	0,00	0,000	4
	Reksadana Mega Kas	0,00	0,000	4
Total	0,00	0,000	44	

Multivariate Analisis

Multivariate Analysis of Variance (MANOVA) dilakukan untuk mengevaluasi hasil secara keseluruhan. Hasil dari analisis tersebut menunjukkan bahwa adanya perbedaan antara konsistensi kinerja reksadana pasar uang dengan metode *Indeks Treynor*, *Indeks Sharpe*, dan *Indeks Jensen* dengan angka signifikansi pada $p < 0,05$. Hasil pengujian MANOVA dapat dilihat pada tabel 5.

Pada tabel descriptive statistics menjelaskan rata-rata dan standar deviasi dari respons reksadana-reksadana pasar uang pada periode 2007-2010 untuk setiap kinerja reksadana menggunakan metode *Treynor*, metode *Sharpe*, dan metode *Jensen*. Metode *Jensen* mempunyai nilai rata-rata reksadana-reksadana pasar uang periode 2007-2010 lebih tinggi dibandingkan metode *Treynor* dan metode *Jensen*.

Pada tabel 6 dilakukan uji multivariate yang menerangkan pengujian perbandingan metode pengukuran reksadana dengan kinerja reksadana. Terdapat empat uji statistik, yaitu *Pillai's Trace*, *Wilk's lamda*, *Hotelling Trace*, dan *Roy's Larges*. Pada tabel 6 nilai positif *Pillai's Trace* menunjuk-

kan nilai 0,552. yang berarti nilai ini memberikan pengaruh yang berarti pada model atau adanya perbedaan yang signifikan antara reksadana pasar uang dengan kinerja reksadana menggunakan model *Treynor*, model *Sharpe*, dan metode *Jensen*. Nilai *Wilk's Lamda* mendekati angka 0 yaitu 0,518 yang berarti adanya pengaruh yang signifikan pada konsistensi model pengukuran reksadana. Nilai *Hotelling Trace* menunjukkan nilai positif, yaitu 0,713 meningkatnya nilai ini memberikan pengaruh kepada reksadana-reksadana pasar uang periode 2007-2010. Nilai *Hotelling Trace* selalu lebih besar dari nilai *Pillai's Trace* akan tetapi dalam beberapa hal bila *eigenvalue* bernilai kecil maka nilai *Hotelling Trace* dan nilai *Pillai's Trace* akan berdekatan yang berarti tidak adanya pengaruh yang berarti kepada model. Nilai *Roy's Larges* bernilai positif yaitu 0,548 nilai *Roy's Larges* selalu lebih kecil atau sama dengan nilai *Hotelling Trace*. Keempat uji statistik tersebut dapat ditransformasikan kedalam distribusi F dimana nilai p-value untuk statistik uji F menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 sehingga rata-rata

Tabel 6. *Multivariate Tests*^c

	Effect	Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.	Partial Eta Squared
Intercept	<i>Pillai's Trace</i>	0,148	1,789 ^a	3.000	31.000	0,170	0,148
	<i>Wilks' Lambda</i>	0,852	1,789 ^a	3.000	31.000	0,170	0,148
	<i>Hotelling's Trace</i>	0,173	1,789 ^a	3.000	31.000	0,170	0,148
	<i>Roy's Largest Root</i>	0,173	1,789 ^a	3.000	31.000	0,170	0,148
Reksadana Pasar Uang	<i>Pillai's Trace</i>	0,552	0,744	30.000	99.000	0,820	0,184
	<i>Wilks' Lambda</i>	0,518	0,768	30.000	91.667	0,792	0,197
	<i>Hotelling's Trace</i>	0,795	0,786	30.000	89.000	0,769	0,210
	<i>Roy's Largest Root</i>	0,548	1,809 ^b	10.000	33.000	0,098	0,354

a. Exact statistic

b. The statistic is an upper bound on F that yields a lower bound on the significance level.

c. Design: Intercept + Reksadana Pasar Uang

reksadana pasar uang periode 2007-2010 secara simultan berbeda antara kinerja reksadana menggunakan model *Treynor*, model *Sharpe*, dan metode *Jensen*.

Tabel 7. *Levene's Test of Equality of Error Variances^a*

	F	df1	df2	Sig.
Sharpe	6,555	10	33	0,000
Treynor	8,020	10	33	0,000
Jensen	0,000	10	33	1,000

Tests the null hypothesis that the error variance of the dependent variable is equal across groups.

a. Design: Intercept + Reksadana Pasar Uang

Pada tabel 7 *Levene's test* ini menguji asumsi bahwa setiap variabel dependen

memiliki variance yang sama untuk semua konsistensi kinerja reksadana menggunakan model *Treynor*, model *Sharpe*, dan metode *Jensen*. Hipotesis diterima apabila nilai *p-value* untuk pengujian ini lebih besar dari 0,05. Berdasarkan nilai *p-value* diketahui model *Sharpe* (0,00) memiliki nilai yang kurang dari (<0,05), maka varians antara ke 3 kelompok metode kinerja reksadana bersifat heterogen. Metode *Treynor* memiliki nilai *p-value* 0,00 yang berarti bersifat heterogen. Sedangkan metode *Jensen* memiliki *p-value* 1,000 yang lebih dari (>0,05) yang bersifat homogeny. Karena sesuai dengan hasil *Levene's test*, maka analisis penelitian ini dapat dilanjutkan walaupun beberapa

Tabel 8. *Tests of Between-Subjects Effects*

Source	Dependent Variable	Type III Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	Partial Eta Squared
Corrected Model	Sharpe	3,118E18	10	3,118E17	0,909	.0536	0,216
	Treynor	4,783E19	10	4,783E18	1,243	0,301	0,274
	Jensen	6,110E-14 ^c	10	6,110E-15	0,000	1,000	0,000
Intercept	Sharpe	1,180E18	1	1,180E18	3,438	0,073	0,094
	Treynor	5,860E18	1	5,860E18	1,523	0,226	0,044
	Jensen	3,499E-7	1	3,499E-7	2,822	0,102	0,079
Reksadana Pasar Uang	Sharpe	3,118E18	10	3,118E17	0,909	0,536	0,216
	Treynor	4,783E19	10	4,783E18	1,243	0,301	0,274
	Jensen	0,000	10	0,000	0,000	1,000	0,000
Error	Sharpe	1,132E19	33	3,431E17			
	Treynor	1,269E20	33	3,847E18			
	Jensen	4,092E-6	33	1,240E-7			
Total	Sharpe	1,562E19	44				
	Treynor	1,806E20	44				
	Jensen	4,442E-6	44				
Corrected Total	Sharpe	1,444E19	43				
	Treynor	1,748E20	43				
	Jensen	4,092E-6	43				

a. R Squared = 0,216 (Adjusted R Squared = -0,022)

b. R Squared = 0,274 (Adjusted R Squared = 0,054)

c. R Squared = 0,000 (Adjusted R Squared = -0,303)

reksadana yang sama dilanggar (asumsi manova), tetapi penelitian dapat diteruskan.

Tests of Between-Subjects Effects menggambarkan pengujian model secara univariat. Untuk setiap faktor terhadap variabel dependen. Signifikansi nilai F tes digunakan untuk menguji hal ini. Nilai F tes untuk hubungan konsistensi kinerja reksadana menggunakan model *Treynor*, model *Sharpe*, dan metode *Jensen*. Model metode *Sharpe* memiliki nilai (0,563), Metode *Treynor* (0,301), Model *Jensen* (1,00) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap konsistensi kinerja reksadana menggunakan model *Treynor*, model *Sharpe*, dan metode *Jensen* karena bernilai <0,05.

PENUTUP

Simpulan

Pada tahun 2007, 2008 dan 2009 berdasarkan *average return*, semua produk reksadana pasar uang memperoleh *return* yang positif dan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa produk reksadana tersebut mampu memberikan keuntungan untuk para pemilik reksa dana dan dapat memberikan kerugian ini dikarenakan reksadana pasar uang masih belum menjadi pilihan investor dalam jangka panjang karena reksadana pasar uang bertujuan untuk jangka pendek selain itu efek dari krisis ekonomi global yang mengakibatkan nilai harga reksadana pasar uang mengalami penurunan yang berdampak pada tingkat inflasi dan kepercayaan investor dalam berinvestasi.

Pada tahun 2007 menunjukkan bahwa Danareksa Gebyar Dana Likuid memiliki memiliki kinerja yang paling optimal dimana memiliki Indeks *Sharpe* tertinggi yang digunakan untuk mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio, MRS Cash Kresna memiliki Indeks *Treynor* yang paling tinggi pada tahun 2007 dapat diartikan se-

bagai selisih antara pengembalian portofolio dengan tingkat pengembalian bebas risiko pada periode evaluasi yang sama, sedangkan untuk Indeks *Jensen* pada tahun 2007 Danareksa Gebyar Dana Likuid yang memiliki kinerja terbaik dengan menunjukkan perbedaan antara *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* yang diharapkan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Dapat disimpulkan pada tahun 2007 reksadana Danareksa Gebyar Dana Likuid merupakan reksadana pasar uang yang paling berprospek untuk diinvestasikan di reksadana pasar uang.

Pada tahun 2008 menunjukkan Mandiri Investa Pasar Uang memiliki Indeks *Treynor* yang paling tinggi pada tahun 2008, Nikko Kas Manajemen menjadi peringkat pertama dengan memiliki Indeks *Sharpe* tertinggi pada tahun 2008, sedangkan untuk Indeks *Jensen* Danareksa Gebyar Dana Likuid reksadana pasar uang yang paling tinggi pada tahun 2008 dan kinerja terbaik. Pada tahun 2009 Indeks *Treynor* menunjukkan peringkat tertinggi masih dimiliki oleh Mandiri Investa Pasar Uang yang relatif stabil, pada Indeks *Sharpe* mengalami nilai yang negatif dan peringkat pertama dimiliki oleh Batavia Dana Kas Maxima, pada 2009 kembali mengalami penurunan nilai reksadana Danareksa Gebyar Dana Likuid merupakan reksadana pasar uang yang menunjukkan nilai alpha atau nilai Indeks *Jensen* positif tetapi mengalami penurunan nilai dari tahun sebelumnya. Mandiri Investa Pasar Uang merupakan salah satu reksadana pasar uang yang paling stabil diantara reksadana pasar uang lainnya dikarenakan pada tahun 2008 merupakan reksadana pasar uang terbaik dengan menggunakan indeks *Treynor* dan pada tahun 2009 merupakan reksadana terbaik dengan menggunakan indeks *Treynor*. Pada tahun 2010 menunjukkan bahwa Mandiri Investa Pasar Uang me-

memiliki Indeks *Treynor* yang paling tinggi pada tahun 2010, Reksadana Mega Kas menjadi peringkat pertama Indeks *Sharpe* pada tahun 2010, sedangkan pada tahun 2010 menunjukkan bahwa terjadi Indeks *Jensen* mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang berakibat negatif nilai reksadana pasar uang.

Dari hasil terbukti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara model pengukuran kinerja model *Treynor*, model *Sharpe*, model *Jensen*. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa model pengukuran metode *Sharpe* memiliki nilai 0,563, Metode *Treynor* 0,301, Model *Jensen* 1,00. Hal ini dapat dipahami karena dasar penggunaan kriteria pengukuran model kinerja *Treynor* dan *Jensen* adalah sama yaitu menggunakan risiko sistematis yaitu beta yang merupakan indikator menunjukkan sensitivitas pergerakan *return* reksadana terhadap pergerakan *return* reksadana lainnya di pasar, sedangkan model *Sharpe* menggunakan risiko tidak sistematis yaitu standar deviasi.

Saran

Dalam memilih reksadana pasar uang, sebaiknya bukan hanya dengan melihat *return* yang dihasilkan oleh sebuah reksadana pasar uang, tetapi juga dengan mempertimbangkan tingkat risiko yang diambil.

Manager investasi harus berusaha mencari komposisi portofolio yang tepat seperti memilih nilai aktiva bersih yang memiliki nilai positif guna menghasilkan *return* yang diinginkan dengan tingkat risiko yang minimal. Agar para investor lebih tertarik untuk berinvestasi di reksadana saham dan dapat meningkatkan nilai aktiva bersih.

Kondisi ekonomi menjadi salah satu faktor yang paling berpengaruh dalam tingkat nilai aktiva bersih dari reksadana pasar uang seperti kurs, inflasi dan tingkat suku bunga.

DAFTAR PUSTAKA

- Fabozzi, Frank J., 2000. *Manajemen Investasi Buku Dua*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad, 2004. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YPKN, Yogyakarta
- Jogiyanto, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Samsul, Mohamad, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Satrio, Wibowo, 2005. *Penilaian Kinerja Reksadana Saham dengan Metode Jensen Periode Januari-Desember 2002*. Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang.
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander dan Jeffery V. Bailey, 1995. *Investasi*. Jilid 2 Revisi, Edisi Bahasa Indonesia, Prehallindo, Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Cetakan Kanisus, Yogyakarta.
- Umar, Husein, 2000. *Research Methods in Finance and Banking*. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Widodo, Selamat, 2007. *Analisa Kinerja Reksadana sebagai Alternatif Berinvestasi di Pasar Modal*. Skripsi, Universitas Muhammadiyah Malang.
- Wulansari, Citra Nurida, 2009. *Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen Pada Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Universitas Negeri Malang.