

# MODEL PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA

Maruli Pandapotan Manurung

Universitas Padjajaran

*This research is to investigate factors measuring stock's mutual fund performance with Internal and external factors. Internal factors are measured by cost ratio and net fund flow whereas external factors are measured by composite stock market index and interest rate. Base on the panel data, this research used panel vector autoregression (PVAR) and panel vector error correction model (PVECM) to measure the mutual fund performance and test the research hypothesis. This research found that internal and external factors are cointegrated to the mutual fund performance and they could predict well the performance. Internal factors including past return and cost ratio are the dominant factors affecting the mutual fund performance. Shocks from external factors are responded longer time by the stock's based mutual fund than the shocks came from the internal factors. The investment managers tend to respon the shocks significantly after the longer periods. This research also supports some findings from previous researches.*

---

*Keywords: Stock's Mutual Fund Performance, Internal factors, External factors, PVAR, PVECM*

## PENDAHULUAN

Reksa Dana telah menjadi bahan diskusi bagi para investor Indonesia sebagai alternatif investasi sejak periode 1996. Reksa Dana saham menjadi pilihan investor yang belum berpengalaman dalam saham. Perkembangan Reksa Dana saham cukup pesat terutama adanya kenaikan tersebut dari level 400 sampai 2500 walaupun turun pada tahun 2008 di level 1100.

Pergerakan tingkat suku bunga SBI riil di Indonesia yang selalu berubah-ubah menunjukkan adanya pergerakan yang terus menerus dari variabel-variabel ekonomi makro baik tingkat bunga ataupun inflasi yang membentuk tingkat suku bunga riil tersebut. Tingkat suku bunga SBI yang selalu berubah mendorong adanya kemungkinanantisipasi para pemegang investasi reksadana untuk merubah tingkat investasinya.

Beberapa penelitian lainnya juga telah mengembangkan pengukuran kinerja portofolio dari dua dimensi yaitu risiko dan return, yang intinya menggunakan konsep CAPM. Hasil dari penelitian-penelitian tersebut terlihat sangat tergantung pada benchmark portofolio yang digunakan dan penggunaan metode dalam mengukur risiko. Berdasarkan kelemahan tersebut penelitian ini mencoba menggunakan *multifactor models* untuk menghitung return dan resiko dari tiap-tiap reksadana saham. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kinerja portofolio dan sensitifitas portofolio tersebut adalah *fund flow*, karakteristik reksadana (besarnya dana kelolaan, perputaran reksa dana, dan biaya reksadana) dan faktor makro ekonomi.