

BAB 6

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan atas hasil analisa dan pembahasan – pembahasan dari bab 1 s/d 5 dapat kita simpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Kinerja Reksa Dana Saham (RDS) Indonesia periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009 baik, terbukti dari *annual return* yang dihasilkan oleh sebagian besar RDS mengalahkan *annual return* pasar/ LQ-45. Selain dilihat dari *annual return*, kinerja RDS juga dievaluasi dengan metode Sharpe, Treynor, Henriksson-Merton, dan Snail Trail. Hasil evaluasi dari semua metode yang telah disebutkan di atas menunjukkan kinerja mayoritas RDS yang lebih superior dibandingkan dengan kinerja LQ-45. Dapat disimpulkan bahwa portofolio RDS (portofolio aktif) di pasar Indonesia memberikan imbal hasil yang lebih baik dibandingkan dengan kinerja LQ-45 (portofolio pasif/ reksa dana indeks). Berdasarkan atas evaluasi kinerja *multi-years* (periode 2006 s/d 2009) dapat dilihat bahwa kinerja RDS semakin baik dari tahun ke tahun dalam mengalahkan kinerja LQ-45, bahkan di saat *crash market* pada tahun 2008 performa RDS pun lebih baik (*resilient*) dalam menghindari krisis. Performa superior dari RDS ini dimungkinkan oleh kondisi pasar Indonesia yang mempunyai tipe *semi-strong-form market efficiency*.
2. Secara industri kinerja RDS Indonesia mengungguli kinerja LQ-45, namun setiap RDS mempunyai kinerja yang berbeda – beda. Dapat dilihat dari tabel dan grafik pada bab 5 (hasil dan analisis) bahwa banyak RDS yang mempunyai kinerja tidak stabil dari tahun ke tahun. RDS yang ber-AUM besar dari para manajer investasi (MI) yang ternama (First State, Fortis, Manulife, Schroders) mempunyai kinerja superior yang lebih stabil jika dibandingkan dengan RDS yang ber-AUM kecil. Kecenderungan ini terbukti dari performa manajer investasi tersebut yang dapat mengalahkan kinerja LQ-45 dari tahun ke tahun secara konsisten. Contoh manajer investasi yang mempunyai kinerja tidak konsisten adalah Makinta dan Trimegah, dimana RDS dari kedua MI

tersebut mempunyai kinerja yang superior jika dibandingkan dengan LQ-45 hanya pada kondisi *market bullish* dan *market rebound*. Pada saat *market crash* kedua RDS ini mempunyai kinerja yang *inferior* terhadap kinerja LQ-45.

Dikarenakan oleh ke-tidak stabilan kinerja MI, maka evaluasi kinerja MI hanya menggunakan data historis 1 tahun tidak cukup. Evaluasi kinerja MI harus dilakukan dengan data historis yang panjang, namun harus dilakukan dengan cut-off period per tahunnya, karena kinerja RDS berubah-ubah setiap tahunnya. Snail Trail dapat membantu dalam evaluasi kinerja RDS sebagai perangkat yang sederhana namun *powerful* dalam mempelajari kinerja Reksa Dana dari sisi Imbal Hasil dan Manajemen Risiko. Kelebihan metode Snail-Trail dalam evaluasi RDS karena metode ini dapat merangkum Kinerja Risk-Return secara komprehensif, dan menggambarkan hasil evaluasi dengan sangat *user-friendly*. *Output* dari metode Snail Trail ini pun dapat memberikan gambaran kinerja RDS dari waktu ke waktu, sehingga dapat melihat kinerja RDS dengan sangat detail.

3. Kinerja RDS pada normal market dan abnormal market berbeda, contoh ekstreme yang didapat adalah RDS Makinta dan RDS Trimegah. Dapat kita simpulkan bahwa kinerja RDS dapat dipengaruhi oleh kondisi pasar atau dalam hal ini dipengaruhi oleh volatilitas harga saham. Berdasarkan atas evaluasi metode Snail Trail dapat dilihat bahwa produk RDS mempunyai tingkat volatilitas yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan LQ-45.

Apabila dilihat dari sisi tingkat diversifikasi dari portofolio RDS, pada saat pasar normal (tahun 2006 dan 2007) terlihat bahwa RDS mempunyai tingkat diversifikasi yang lebih tinggi/ lebih efektif jika dibandingkan pada saat pasar abnormal (tahun 2008 dan 2009). Seperti diketahui bahwa apabila peringkat Sharpe = peringkat Treynor, berarti RDS tersebut dianggap sudah terdiversifikasi dengan baik. Pada umumnya seluruh RDS terdiversifikasi dengan baik (peringkat Sharpe = peringkat Treynor), terutama pada tahun 2006-2007. Kondisi ini terjadi karena secara aturan Bapepam-LK, alokasi aset RDS maksimal pada tiap saham hanya boleh maksimal 10% dari total dana

kelolaan. Jadi setidaknya ada 10 saham berbeda yang saling menetralkan *un-systematic risk* pada portofolio RDS. Namun pada tahun 2008 dan 2009 ketika volatilitas harga saham di pasar sangat tinggi, terlihat bahwa efektifitas diversifikasi dari saham menurun. Mungkin karena volatilitas Beta (β) yang *extreme* disertai dengan harga pasar yang *abnormal* tidak pada harga sesungguhnya.

Saran untuk investor:

1. Pada kondisi pasar Indonesia (*semi-strong-form market efficiency*), portofolio aktif lebih menguntungkan daripada portofolio pasif, dapat terlihat dari kinerja portofolio Reksa Dana Saham yang secara rata – rata mengungguli kinerja LQ-45.
2. Evaluasi portofolio harus dilakukan dengan data historis yang panjang, dengan *cut-off* setiap tahunnya. Kinerja 1 tahun tidak dapat dijadikan acuan, karena sebagian besar dari Reksa Dana Saham mempunyai kinerja yang tidak stabil dari tahun ke tahun. Guna dari *cut-off period* untuk meneliti kinerja Reksa Dana Saham dari tahun ke tahun.
3. Metode *Snail Trail* sangat *user-friendly* dan *powerful* dalam melakukan evaluasi kinerja portofolio, sehingga dapat digunakan oleh investor dalam pemilihan produk Reksa Dana Saham.
4. Evaluasi kinerja MI dan portofolio sangat baik dilakukan pada saat pasar dalam kondisi *abnormal*.

Saran untuk bank agen penjual reksa dana:

1. Selain evaluasi Manajer Investasi secara kualitatif, evaluasi secara kuantitatif (*performance evaluation*) akan memberikan *added value* yang signifikan dalam pemilihan MI dan produk reksa dana.
2. Evaluasi kinerja MI dan produk reksa dana harus dilakukan dengan data historis yang panjang, dengan *cut-off* setiap tahunnya. Kinerja 1 tahun tidak dapat dijadikan acuan, karena sebagian besar dari Reksa Dana Saham mempunyai kinerja yang tidak stabil dari tahun ke tahun. Guna dari *cut-off period* untuk meneliti kinerja Reksa Dana Saham dari tahun ke tahun.

3. Evaluasi kinerja MI dan produk reksa dana sangat baik dilakukan pada saat pasar dalam kondisi *abnormal*.

Saran untuk manajer investasi:

1. Sistem dan teknologi manajemen portofolio yang mutakhir, serta dukungan dari *research team* yang kuat dapat meningkatkan kinerja portofolio. Dapat dilihat dari kinerja manajer investasi internasional yang memiliki kelebihan pada fasilitas - fasilitas yang telah disebutkan di atas.
2. Evaluasi kinerja *fund manager* dan portofolio sangat baik dilakukan pada saat pasar dalam kondisi *abnormal*.
3. Metode *Snail Trail* baik untuk melakukan evaluasi kinerja fund manager secara *continuously (time-to-time)*.

Saran untuk peneliti:

1. Pada umumnya peneliti menggunakan IHSG sebagai kinerja pembandingan yang menggambarkan kinerja pasar saham Indonesia, namun pada penelitian ini digunakan indeks LQ-45. Selain IHSG dan LQ-45 juga dapat digunakan indeks – indeks lainnya seperti Kompas 100 dan BISNIS-27. Semua indeks yang telah disebutkan menggambarkan kondisi pasar saham Indonesia. Selain indeks yang menggambarkan pasar saham, dalam penelitian juga dapat digunakan indeks yang menggambarkan kondisi kinerja industri reksa dana saham Indonesia sebagai pembandingan. Infovesta membuat indeks reksa dana saham yang dapat digunakan untuk penelitian kinerja reksa dana saham. Dalam kondisi pasar saham Indonesia dimana sebagian besar kinerja portofolio reksa dana saham mengungguli kinerja pasar (IHSG dan indeks LQ-45), maka indeks reksa dana saham Infovesta akan menjadi pembandingan yang lebih berat bagi manajer investasi.