

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Metode empat faktor Carhart mengevaluasi kinerja reksa dana berdasarkan nilai dari Konstanta *intercept* (α). Konstanta *intercept* (α) akan bernilai positif (negatif) jika reksa dana dapat menghasilkan (tidak menghasilkan) *excess return*. Berdasarkan pengolahan data dan hasil regresi yang di dapat atas model regresi metode empat faktor Carhart seperti telah diuraikan dalam bab sebelumnya, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

- a) Dari sebelas reksa dana sampel yang diteliti selama periode pengamatan (awal Januari 2007 – awal Januari 2010), dapat disimpulkan bahwa semua reksa dana sampel mencatat *excess return* yang positif, ini menandakan semua reksa dana sampel berhasil melalui periode fluktuatif dalam pasar modal Indonesia
- b) Tingkat keberhasilan manajer investasi reksa dana sampel dalam menerapkan strategi investasi sehingga dapat menghasilkan *excess return* selama periode pengamatan ditunjukkan oleh konstanta *intercept* (α) atau nilai alpha. Hanya satu reksa dana yang signifikan dengan tingkat kepercayaan 99% , yaitu reksa dana Fortis Ekuitas yang memiliki nilai konstanta *intercept* (α) sebesar 0,021102 (2,11%), nilai konstanta *intercept* (α) tersebut menandakan investor dapat mengharapkan pertambahan nilai reksa dana Fortis Ekuitas sebesar 2,11% per bulan atau 25,32% setahun sedangkan reksa dana Danareksa Mawar memiliki alpha yang positif dengan tingkat kepercayaan 95%, memiliki nilai konstanta *intercept* (α) sebesar 0, 017431 (1,743%). Nilai konstanta *intercept* (α) tersebut menandakan investor dapat mengharapkan penambahan nilai reksa dana Danareksa Mawar sebesar 1,743% per bulan atau 20,916% setahun.
- c) Walaupun hanya dua reksa dana yang memiliki konstanta *intercept* (α) atau nilai alpha positif yang signifikan, namun strategi yang diterapkan oleh beberapa reksa dana di bawah ini secara signifikan dengan tingkat kepercayaan

- d) 95% dapat menjelaskan *excess return* yang diperoleh reksa dana. Berdasarkan hasil regresi, strategi investasi yang diterapkan oleh Manajer Investasi yang signifikan secara statistik dapat menjelaskan *excess return* yang diperoleh reksa dana adalah sebagai berikut :
- Untuk faktor portofolio sesuai pasar ($R_m - R_f$) terlihat bahwa semua reksa dana sampel memiliki angka koefisien faktor portofolio sesuai pasar (*market portfolio*) yang signifikan secara statistik sehingga dapat disimpulkan semua reksa dana sampel mempunyai kecenderungan gaya investasinya mengikuti portofolio pasar
 - Untuk faktor yang mewakili strategi pemilihan saham berdasarkan *Value* dan *Growth*, reksa dana Panin Dana Maksima memiliki angka koefisien faktor *HML* positif dengan tingkat kepercayaan 95%, sehingga dapat disimpulkan reksa dana Panin Dana Maksima menerapkan strategi pemilihan saham berdasarkan *Value*, dan strategi tersebut dapat menjelaskan *excess return* yang diperoleh reksa dana Panin Dana Maksima
 - Untuk faktor yang mewakili kapitalisasi (*SMB*), penulis menarik kesimpulan berdasarkan tulisan Alles dan Hong (2002) yang menyebutkan bahwa faktor *SMB* dipakai untuk melihat pengaruh dari besarnya dana kelolaan terhadap *excess return*, Reksa dana Panin Dana Maksima memiliki angka koefisien faktor *SMB* positif dengan tingkat kepercayaan 95%, sehingga dapat disimpulkan dana kelolaan reksa dana Panin Dana Maksima berpengaruh terhadap *excess return* yang diperoleh reksa dana Panin Dana Maksima.
 - Untuk faktor yang mewakili strategi pemilihan saham berdasarkan Momentum, reksa dana Fortis Ekuitas memiliki angka koefisien faktor Momentum (*WML*) negatif dengan tingkat kepercayaan 95%, sehingga dapat disimpulkan reksa dana Fortis Ekuitas menerapkan strategi kontrarian, dan strategi kontrarian tersebut dapat menjelaskan *excess return* yang diperoleh reksa dana Fortis Ekuitas

5.2 Saran

Untuk melengkapi dan menyempurnakan penelitian menggunakan metode empat faktor Carhart, beberapa hal di bawah ini dapat dipakai untuk menyempurnakan penelitian selanjutnya :

- Periode pengamatan dapat diperpanjang sehingga dapat dilihat keberlanjutan (*persistence*) dari kinerja reksa dana
- Reksa dana sampel yang dipakai dapat diperbanyak sehingga akan didapat informasi atas strategi investasi yang diterapkan oleh berbagai reksa dana.
- Penelitian ini menggunakan IHSG sebagai tolak ukur (*benchmark*), dengan makin bertumbuhnya industri reksa dana syariah dapat dilakukan penulian dengan metode yang sama namun dengan tolak ukur (*benchmark*) berbeda yaitu dengan menggunakan *Jakarta Islamic Index* .
- Karya akhir ini dapat dipakai sebagai acuan terhadap kebenaran Manajer Investasi menerapkan strategi investasi sesuai dengan gaya investasi yang dicantulkannya dalam nama reksa dana, misalnya reksa dana yang menyebutkan bahwa ia adalah reksa dana *value (growth)* maka angka koefisien faktor *HML* nya harus positif (negatif).