

**ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM DI INDONESIA DENGAN
MENGUNAKAN METODE SHARPE RATIO**

SKRIPSI

Program Studi Manajemen

Nama : Yunita Indrianti

NIM : 43105010050



FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MERCU BUANA

JAKARTA

2009

**ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM DI INDONESIA DENGAN
MENGUNAKAN METODE SHARPE RATIO**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh

Gelar SARJANA EKONOMI

Program Studi Manajemen

Nama : Yunita Indrianti

NIM : 43105010050



FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MERCU BUANA

JAKARTA

2009

SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yunita Indrianti

NIM : 43105010050

Program studi : Manajemen S1

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah murni hasil karya sendiri. Apabila saya mengutip dari karya orang lain, maka saya cantumkan sumbernya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Saya bersedia dikenai sanksi apabila terbukti melakukan tindakan plagiat (Penjiplakan).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.



Jakarta, 21 Agustus 2009

(Yunita Indrianti)

Nim: 43105010050

LEMBAR PENGESAHAN PEMBIMBING SKRIPSI

Nama : Yunita Indrianti
NIM : 43105010050
Program Studi : Manajemen S1
Judul Skripsi : Analisis Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia
Dengan Menggunakan Metode Sharpe Ratio
Tanggal Ujian Skripsi : 14 Agustus 2009

Disahkan Oleh :

Pembimbing

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

(Tri Wahyono, SE., MM)

Tanggal :

Dekan,

Ketua Jurusan Manajemen S1

(Dra. Yuli Harwani.,MM)

Tanggal :

(Arif Bowo Prayoga SE., MM)

Tanggal :

LEMBAR PENGESAHAN DEWAN PENGUJI

Nama : Yunita Indrianti
NIM : 43105010050
Program Studi : Manajemen S1
Judul Skripsi : Analisis Kinerja Reksadana Saham di Indonesia
Dengan Menggunakan Metode Sharpe Ratio
Tanggal Ujian Skripsi :

PANITIA PENGUJI SKRIPSI

KETUA (PEMBIMBING SKRIPSI) :
(Tri Wahyono, SE., MM)

ANGGOTA (PENGUJI I) :
(Hesty Maheswari SE. Msi)

ANGGOTA (PENGUJI II) :
(Luna , SE., ME)

KATA PENGANTAR

Bismillahi rahman nii rahiim

Alhamdulillah Rabbil Allamin. Puji dan syukur penulis khaturkan kehadlirat Allah SWT, karena atas perkenan dan ridla-NYA naskah skripsi ini selesai tepat pada waktunya. Penulisan skripsi ini memberikan banyak manfaat berupa pengetahuan serta pengalaman yang belum pernah penulis peroleh sebelumnya. Akhirnya penulis telah menyelesaikan skripsi, banyak hambatan yang penulis hadapi, berupa keterbatasan pengetahuan, rasa malas, keterbatasan refrensi buku yang dibutuhkan penulis, transportasi, biaya, komputer, yang kesemuanya itu menjadi rintangan terberat yang penulis hadapi dalam proses penyelesaian skripsi ini. Entah berapa kali ucapan kata syukur dan Alhamdulillah penulis panjatkan kehadlirat Allah SWT, karena atas perkenan dan ridlo-NYA dan juga bantuan serta motivasi dari segala pihak, sehingga penulis dapat melewati segala hambatan tersebut. Pada kesempatan ini, penulis ingin menghaturkan terima kasih yang sebanyak-banyaknya kepada semua pihak yang telah banyak memberikan bantuan, doa, dan motivasi kepada penulis, sehingga penyusunan skripsi ini dapat selesai pada waktunya.

Adapun ucapan terima kasih ini, penulis tujukan kepada :

1. Bapak Dra Yuli Harwani R, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana terima kasih atas pengesahan skripsi ini.
2. Bapak Arif Bowo Prayoga SE., MM selaku Ketua Program Studi, terima kasih atas pengesahan skripsi ini.

3. Bapak Tri Wahyono SE., MM selaku dosen pembimbing penulis yang telah banyak memberikan masukan dan banyak menyempatkan diri ditengah kesibukannya selaku sekretaris II jurusan Manajemen S1 Universitas Mercu Buana. Terima kasih atas kesabaran Bapak mendampingi penulis dalam penyusunan skripsi ini.
4. Alm.Ayahku,Ibu dan kakak-kakaku yang menjadi sumber motivasi utama penulis dalam penyusunan skripsi ini. Rasa hormat, syukur, terima kasih atas doa, perhatian, dan upayanya yang tak pernah putus dalam menghantarkan penulis ke jenjang masa depan. Maaf kalau penulis sering merepotkan dan belum bisa menjadi yang terbaik untuk kalian. Dan skripsi ini penulis dedikasikan untuk “IBU” karena telah menjadi orang tua,sahabat dan teman bagi penlis.semoga hasil dari adanya skripsi ini kedepannya Insha Allah dapat membanggakan.
5. Teman-temanku di kampus Intan, Tri haryanti, Siska, Lia, dedy, Lisa, Sari, dede, Fajri, Hendy, Ario, dan teman-teman Manajemen angk’05 yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terima kasih kalian telah menjadi teman yang baik selama kurang lebih 4 tahun ini, walau kita sempat berselisih paham tapi itu semua menjadi proses kematangan emosi kita
6. Sahabat-sahabatku Ajeng, Cella, En2k, Dinda, Irna, Lia, Dyas. Semoga skripsi ini menjadi motivator untuk kalian agar cepat menyelesaikan kuliah dengan sebaik mungkin. dan semoga pertemanan kita selama ini akan selalu terjaga.
- 7 Pacarku “ Rizal Riyaldi “ karena telah mensupport dan mengingatkan penulis untuk segera menyelesaikan skripsi ini dengan secepat mungkin.

Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dikatakan sempurna, terutama dalam pembahasannya, untuk itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua, khususnya bagi perkembangan ilmu pengetahuan yang berbasiskan ekonomi.

Wassalam

Jakarta, Agustus 2009

(Yunita Indrianti)



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN DEWAN PENGUJI.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	3
1.3 Pembatasan masalah.....	3
1.4 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	5
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Tinjauan Pustaka	
2.1 Manajemen Keuangan.....	6
2.1.1 Definisi Manajemen Keuangan.....	6
2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan.....	7

2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan.....	8
2.2 Investasi	8
2.2.1 Definisi Investasi	8
2.2.2 Tipe-Tipe Investasi Keuangan.....	9
2.2.3 Tujuan Investasi.....	10
2.3 Pasar Modal.....	11
2.3.1 Alasan Pembentukan Pasar Modal.....	12
2.4 Portofolio.....	13
2.4.1 Definisi Portofolio.....	13
2.4.2 Ekspected Return.....	13
2.4.3 Varians.....	14
2.4.4 Standar Deviasi.....	14
2.4.5 Covarian.....	14
2.4.6 Beta.....	15
2.4.7 Diversifikasi.....	15
2.5 Reksa Dana.....	16
2.5.1 Definisi Reksa Dana.....	16
2.5.2 Bentuk Reksa Dana.....	18
2.5.3 Jenis-jenis Reksa Dana.....	19
a. Reksa Dana Pasar Uang.....	19
b. Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	20
c. Reksa Dana Saham.....	21
d. Reksa Dana Campuran.....	22

2.5.4 Manfaat Reksa Dana.....	23
2.5.5 Risiko Berinvestasi di Reksa Dana.....	25
2.6 Jenis-Jenis Saham.....	26
2.7 Definisi Nilai Aktiva Bersih (NAB).....	27
2.8 Tingkat Pengembalian Bebas Resiko.....	29
2.9. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	29
2.9.1 Pengertian Angka Indeks.....	29
2.9.2 Pengertian Indeks Harga Saham Gabungan.....	30
2.9.3 Fungsi Indeks Pasar.....	30
2.9.4 Metode Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan.....	31
2.9.5 Kinerja Reksa Dana.....	33
2.10 Kerangka Pemikiran.....	37
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Gambaran Umum Lokasi Penelitian.....	39
3.1.1 Lokasi Penelitian I Bursa Efek Indonesia.....	39
a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia.....	39
3.1.2 Deskripsi Objek Penelitian.....	44
3.2 Desain Penelitian.....	52
3.3 Variabel dan Skala Pengukuran.....	53
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	54
3.5 Jenis Data	55
3.6 Populasi dan Sampel.....	55
3.6.1. Populasi.....	55

3.6.2 Sampel.....	56
3.7 Metode Analisis Data.....	57

BAB IV ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Penelitian.....	61
4.1.1 Perhitungan Return Reksa Dana Saham.....	61
4.1.2 Perhitungan Tingkat Suku Bunga Bebas Resiko.....	63
4.1.3 Perhitungan Return Rata-Rata Bebas Resiko.....	64
4.1.4 Perhitungan Return Pasar Saham(IHSG).....	65
4.1.5 Perhitungan Tingkat Risiko Harga Pasar Saham...	66
4.1.6 Perhitungan Kinerja Dengan Metode Sharpe Ratio...	67
4.2 Interpretasi Hasil Penelitian.....	69

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	72
5.2 Saran.....	72

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

SURAT KETERANGAN RISET

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Proses Seleksi Sampel	56
4.1 Return Rata-Rata Reksa Dana saham	62
4.2 Deviasi Standar Masing-Masing Reksa Dana Saham	63
4.3 Return Pasar Saham (IHSG)	66
4.4 Deviasi Standar Harga Pasar Saham (IHSG)	66
4.5 Nilai Sharpe Ratio Masing-Masing Reksa Dana Saham periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007	68
4.6 Kinerja Reksa Dana Saham Dari Terbaik Sampai Terburuk	69



DAFTAR DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pemikiran	39



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Perhitungan Return Sampel Penelitian
- Lampiran II Perhitungan Deviasi Standar Sampel Penelitian
- Lampiran III Perhitungan Return Bebas Resiko Rata-rata (R_f)
- Lampiran IV Perhitungan Return Rata-rata Pasar Saham
- Lampiran V Perhitungan Standar Deviasi Pasar Saham
- Lampiran VI Perhitungan Sharpe Ratio Pasar Saham
- Lampiran VII Perhitungan Sharpe Ratio Pasar Saham



ABSTRAK

Dewasa ini masyarakat semakin sadar akan kebutuhan untuk berinvestasi hal ini dapat dilihat dari banyaknya sarana investasi yang muncul, namun terdapat berbagai kendala dan permasalahan dalam melakukan investasi secara pribadi, sehingga untuk mengatasi hal tersebut dilakukan dengan cara berinvestasi melalui reksa dana saham. Selain menghasilkan tingkat keuntungan tertentu, reksa dana saham juga mengandung resiko yang harus dipertimbangkan. Dalam skripsi ini akan dibahas reksa dana saham manakah yang disarankan untuk dipertimbangkan oleh investor sesuai dengan kinerja historis reksa dana tersebut pada periode 1 Januari 2005- 31 Desember 2007, Populasi yang diambil adalah reksa dana saham dan teknik pengambilan sampel dengan mengambil 15 reksa dana saham aktif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk diukur kinerjanya dengan menggunakan metode Sharpe Ratio. Data yang dibutuhkan adalah Nilai Aktiva Bersih per Unit penyertaan (NAB/Unit) secara bulanan, Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) dan IHSG bulanan sebagai tolak ukur pasar saham. Setelah di analisis dengan menggunakan metode Sharpe ratio pada periode 1 Januari 2005- 31 Desember 2007 maka dapat disimpulkan bahwa reksa dana saham yang memiliki kinerja terbaik yaitu Manulife Dana Saham dengan nilai sharpe ratio sebesar 0,514946 atau 51,494%, sedangkan reksa dana saham yang memiliki kinerja terburuk adalah BIG Nusantara dengan nilai -0,068096 atau -6,809%.



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini masyarakat semakin sadar akan kebutuhan untuk berinvestasi, hal itu dapat dilihat dari banyaknya sarana investasi yang muncul untuk memenuhi tuntutan kebutuhan investasi. Seperti saham, obligasi, deposito dan sebagainya. Pengertian investasi sebenarnya mencakup hal yang sangat luas. Setiap orang dalam melakukan investasi tentunya akan mengharapkan keuntungan yang sebesar-besarnya dari investasi yang dilakukan itu, namun pada kenyataannya untuk memperoleh keuntungan yang besar dari suatu investasi tentunya akan disertai pula dengan risiko yang tidak sedikit dan tidak ada suatu investasi yang dapat memberikan keuntungan yang sebesar-besarnya dengan risiko yang serendah-rendahnya. Oleh karena itu, seorang investor perlu memperhatikan pula segi *Risk* dan *Return* dari setiap investasi yang akan dilakukannya. Untuk mengurangi risiko dari suatu investasi, maka investor dapat melakukan diversifikasi yaitu menanamkan investasinya pada beberapa instrumen investasi, hal inilah yang lebih dikenal sebagai portofolio.

Saat ini di Indonesia sedang berkembang suatu instrumen keuangan baru yang dikenal dengan nama Reksa dana. Sebenarnya reksadana sudah mulai dikenal di Indonesia sejak diberlakukannya Undang-undang (UU) Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, reksa dana merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan

dalam bentuk portofolio efek yang selanjutnya dikelola oleh manajer efek yang telah mendapatkan izin dari Bapepam.

Sejalan dengan banyaknya reksa dana saham yang bermunculan dan dikelola oleh manajer investasi yang berbeda serta memiliki portofolio investasi yang berbeda pula, maka investor perlu melakukan seleksi terhadap reksa dana saham yang akan dipilihnya. Umumnya seleksi terhadap reksa dana saham dilakukan melalui pengamatan terhadap kinerja reksa dana saham tersebut. Kinerja reksa dana berarti kemampuan reksa dana menghasilkan *return*, artinya investor memilih reksa dana saham yang mampu memberikan *return* sesuai *risk* yang paling baik.

Secara umum, rumusan untuk menilai kinerja reksa dana adalah dengan menggunakan konsep Nilai Aktiva Bersih (NAB). Total nilai portofolio reksa dana atau NAB suatu reksa dana dapat dihitung berdasarkan harga pasar kemudian dibagi dengan unit penyertaan reksa dana tersebut. Hasil pembagian tersebut akan memunculkan kisaran Nilai Aktiva Bersih per Unit penyertaan (NAB/unit). Perubahan NAB/unit untuk memberikan indikator kinerja investasi suatu reksa dana sehingga jelas bahwa kinerja historis suatu reksa dana telah distandarisasi untuk investor dalam memilih reksa dana.

Dalam menghasilkan suatu kinerja investasi selalu ada faktor risiko yang terlibat, begitu pula dalam reksa dana, informasi mengenai risiko menjadi penting dalam membandingkan kinerja investasi reksadana. Pengukuran kinerja dengan mempertimbangkan faktor risiko memberikan informasi bagi investor tentang

sejauh mana suatu hasil kinerja yang diberikan oleh menejer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.

Pengukuran kinerja reksadana didasarkan atas perubahan NAB/unit dan ada tidaknya pembagian keuntungan, beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja reksadana antara lain metode *sharpe*, metode *treynor*, metode *jensen*, dan *snail trail*. Dari beberapa metode yang ada penulis tertarik untuk membahas lebih lanjut dengan metode *sharpe*, hal ini dimaksudkan untuk menganalisis apakah metode *sharpe* dapat menggambarkan kinerja portofolio yang telah dijelaskan diatas.

Dari penjabaran di atas maka penulis akan mengangkat judul yaitu : “
**ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM DI INDONESIA
DENGAN MENGGUNAKAN METODE SHARPE RATIO** “

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- Bagaimana kinerja reksadana saham di Indonesia dengan metode sharpe ratio?

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini membatasi masalah pada analisa kinerja reksadana saham yang berdasarkan pada data historis NAB reksadana . Reksadana yang akan dianalisa terdiri dari 15 reksadana saham yang tercatat bertransaksi selama

periode 1 Januari 2005 sampai dengan 31 Desember 2007. Reksadana saham tersebut adalah:

1. ABN Amro Dana Saham
2. Bahana Dana Prima
3. Big Nusantara
4. BNI Dana Berkembang
5. Dana Sentosa
6. Danareksa Mawar
7. Manulife Dana Saham
8. Nikko Saham Nusantara
9. Panin Dana Maksima
10. Phinisi Dana Saham
11. Platinum Saham
12. Rencana Cerdas
13. Schroder Dana Istimewa
14. Schroder Dana Prestasi Plus
15. Si Dana Saham

Acuan yang digunakan untuk menganalisis kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode sharpe ini adalah pertumbuhan IHSG dan tingkat suku bunga sertifikat bank Indonesia atau SBI. Maka data historis IHSG dan SBI akan digunakan dalam analisis ini dengan periode yang sama dengan data NAB reksadana yaitu mulai 1 Januari 2005 sampai 31 Desember 2007

D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

- Untuk mengetahui kinerja reksadana saham dengan metode sharpe ratio, serta bagaimana reksadana saham yang dipilih mampu memberikan return yang sesuai dengan harapan investor pada tingkat resiko tertentu.

Sedangkan kegunaan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Menambah wawasan dan pengetahuan bagi penulis khususnya dan masyarakat pada umumnya dalam berinvestasi di Reksadana saham.
2. Memberikan gambaran kepada investor tentang bagaimana mengukur dan menilai perkembangan dari kinerja reksadana saham yang dipilih.
3. Memberikan masukan bagi manajer investasi dalam menyusun alternative kebijakan investasi yang tepat dan memberikan perolehan optimal dan risiko yang minim.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Tinjauan Pustaka

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Definisi Manajemen Keuangan

Menurut Martono dan Harjito (2001:3) Manajemen Keuangan adalah :

“Segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh, menggunakan dana, dan mengelola sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh”

Sementara menurut (<http://www.google.com/>) mengenai pengertian Manajemen Keuangan adalah :

“Suatu kegiatan perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian, dan penyimpanan dana yang dimiliki oleh organisasi atau perusahaan”

Menurut Jeff Madura dalam bukunya “Pengantar Bisnis” (2001:195) Manajemen Keuangan adalah :

“Suatu kegiatan yang melibatkan analisis data keuangan dan juga menentukan bagaimana cara untuk memperoleh dan menggunakan atau menginvestasikan dananya dalam sebuah proyek”

Sedangkan menurut Horne dan Wachowichz (2005:3) Manajemen Keuangan adalah :

“Segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan manajemen aktiva dengan beberapa tujuan umum sebagai latar belakangnya”

Dari pengertian-pengertian diatas dapat dijelaskan juga bahwa manajemen keuangan dapat didefinisikan dari tugas dan tanggung jawab manajer keuangan. Tugas pokok manajer keuangan antara lain meliputi keputusan tentang investasi, pembiayaan kegiatan usaha, dan pembiayaan deviden suatu perusahaan. (<http://www.google.com/>)

2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen menurut DR. Dermawan sjarial (2006:1) ada tiga yaitu:

a. Keputusan Investasi

Yaitu keputusan yang menyangkut alokasi dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yng berasal dari luar perusahaan pada berbagai alternatif investasi jangka pendek dan jangka panjang.

b. Keputusan Pembelanjaan perusahaan

Merupakan keputusan yang menyangkut struktur keuangan dan struktur modal perusahaan

c. Keputusan Pembagian deviden

Yaitu keputusan yang menyangkut presentasi laba yang akan dibayarkan sebagai deviden tunai, deviden saham dan pembelian kembali saham yang beredar.

2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Keputusan keuangan yang benar adalah keputusan yang akan membantu tercapainya tujuan manajemen keuangan. Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dipergunakan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan atau pemegang saham akan menjadi lebih makmur. Sedangkan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjual belikan tersebut. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen perusahaan sudah benar.

2.2 Investasi

2.2.1 Definisi Investasi

“Berinvestasi pada dasarnya adalah membeli suatu aset yang diharapkan di masa datang dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi” (Eko dan Ubaidillah, 2005:3)

“ *An invesment can be defined as the commitment of funds to one or more assets that will be held over some future time periode*” (Jones,2002:3)

Dari definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah keputusan untuk menempatkan dana pada satu aktiva atau lebih dengan harapan akan memperoleh keuntungan dari dana yang ditempatkan tersebut pada masa yang akan datang.

2.2.2 Tipe-tipe Investasi Keuangan

Menurut Jogiyanto (2003,7-10) suatu investasi dapat dibedakan menjadi dua tipe ,yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung;

d. Investasi langsung yaitu, pembelian langsung aktiva keuangan perusahaan.

Macam-macam investasi langsung dapat disarikan sebagai berikut:

1). Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan.

- Tabungan
- Deposito

2). Investasi langsung dapat diperjual-belikan.

a). Investasi langsung pasar uang

- *T-bill*
- Deposito yang dapat dinegoisasi.

b). Investasi langsung dipasar modal.

- Surat-surat berharga pendapatan tetap seperti : *T-bond*, *federal agency securities*, *Municipal bond*, *corporate bond*, *Convertible bond*.

- Saham-saham seperti : Saham preferen dan saham biasa.

c) Investasi langsung dipasar turunan.

- Opsi seperti : waran, opsi put, opsi call.
- *Futures contract*

b. Investasi tidak langsung yaitu, pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain Menurut Agus (2001:247) Berdasarkan jangka waktunya investasi dapat di bedakan menjadi dua jenis yaitu:

1. Investasi jangka pendek yaitu, investasi yang jangka waktu investasinya kurang dari satu tahun.
2. Investasi jangka panjang yaitu, investasi yang jangka waktu investasinya lebih dari satu tahun.

Investasi jangka panjang ini di bedakan menjadi dua yaitu:

- a. Investasi jangka menengah, yaitu investasi yang jangka waktu investasinya antara 1 – 5 tahun.
- b. Investasi jangka panjang, yaitu investasi yang jangka waktu investasinya lebih dari 5 tahun.

Dari beberapa jenis investasi yang telah dikemukakan, maka investasi yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah investasi pada asset tidak berwujud (intangible asset) yaitu reksa dana saham.

2.2.3 Tujuan Investasi

Setiap orang atau organisasi mempunyai tujuan masing-masing untuk menginvestasikan uangnya kedalam bentuk investasi yang dianggapnya paling menguntungkan. Ada beberapa hal utama yang mendasari perlunya melakukan investasi menurut Eko dan Ubaidillah (2005:6) adalah:

1. Mempersiapkan masa depan sedini mungkin melalui perencanaan kebutuhan yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan saat ini.

2. Keinginan untuk menambah nilai asset, adanya kebutuhan untuk melindungi asset yang sudah dimiliki.
3. adanya inflasi, dengan melakukan investasi sekarang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau asset yang dimilikinya tidak merosot nilainya karena inflasi.

2.3 Pasar Modal

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* ataupun tidak.

Pasar modal juga dapat didefinisikan sebagai wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dan juga merupakan tempat perusahaan mencari dana segar untuk meningkatkan kegiatan bisnis sehingga dapat mencetak lebih banyak lagi keuntungan. Dana segar yang ada di pasar modal berasal dari masyarakat yang disebut juga sebagai investor. Para investor melakukan berbagai teknis analisis dalam menentukan investasi, dimana semakin tinggi kemungkinan suatu perusahaan menghasilkan laba dan semakin kecil resiko yang dihadapi, maka

semakin tinggi pula permintaan investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Pada pasar modal pelakunya dapat berupa perseorangan maupun organisasi atau perusahaan. Bentuk paling umum dalam investasi pasar modal adalah saham dan obligasi. Saham dan obligasi dapat berubah-ubah nilainya karena dipengaruhi oleh beberapa faktor. Saat ini pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). (<http://www.google.com/>)

2.3.1 Alasan Pembentukan Pasar Modal

Menurut Suad Husnan (2001:4-7) alasan pembentukan pasar modal dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dan tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi ini sebenarnya juga dilakukan oleh intermediasi keuangan lainnya, seperti lembaga perbankan. Hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung, tanpa perantara keuangan.

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Meskipun harus diakui perbedaan fungsi ekonomi dan keuangan ini sering tidak jelas.

2.3.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Pasar modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Karena itu keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* tersebut. Menurut Suad Husnan (2001:8-9) faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain :

1) *Supply* Sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

2) *Demand* akan Sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

3) Kondisi Politik dan Ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya memengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

4) Masalah Hukum dan Peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak dan diperlukan.

5) Keberadaan Lembaga yang Mengatur dan Mengawasi Kegiatan Pasar Modal dan Berbagai Lembaga yang Memungkinkan Dilakukan secara Efisien

Peran informasi yang dapat diandalkan kebenarannya dan cepat tersedianya sangat penting, disamping itu transaksi harus dapat dilakukan dengan efisien dan dapat diandalkan. Diperlukan berbagai lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan-persyaratan tersebut dapat dipenuhi.

2.4 Portofolio

2.4.1 Definisi Portofolio

“Portfolio is the securities held by an investor taken as an unit”

(Jones,2002:3)

Eko dan Ubaidillah (2005:31) menjelaskan bahwa portofolio berarti suatu kumpulan, sehingga portofolio investasi merupakan kumpulan investasi.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa portofolio kombinasi dari beberapa asset (sekuritas) sehingga membentuk suatu kesatuan unit investasi untuk dapat mengurangi risiko investasi tanpa mengurangi tingkat pengembaliannya.

2.4.2. Expected Return (Return Ekspektasi)

Return ekspektasi portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari return-return ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio.

Rumusan yang dapat digunakan menurut Jogiyanto (2003:148) sebagai berikut:

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n (w_i \cdot E(R_i))$$

Keterangan:

$E(R_p)$ = Return Ekspektasi dari portofolio

W_i = porsi dari sekuritas I terhadap seluruh sekuritas di portofolio

$E(R_i)$ = Return ekspektasi dari sekuritas ke-i

n = Jumlah dari sekuritas tunggal

2.4.3 Varian

Varian merupakan ukuran penyimpangan dari return yang diharapkan, Markowitz berpendapat varians ini sama dengan ketidakpastian atau resiko suatu investasi, jika aktiva tidak memiliki risiko maka penyimpangan pengembalian diharapkan dari aktiva tersebut adalah sama dengan nol (0).

2.4.4 Standar Deviasi

Merupakan salah satu ukuran risiko yang memperhitungkan sejumlah probabilitas buruk dari suatu portofolio yang menggambarkan besar/derajat tertentu sejauh mana hasil nyata menyimpang dari apa yang

diharapkan atau dengan kata lain gambaran dari derajat penyimpangan atas expected return terhadap return yang diterima.

2.4.5 Covarian

Ukuran statistik yang menggambarkan arah pergerakan antara dua return saham yang cenderung bergerak ke arah yang sama, sementara covarian yang bernilai negatif mengindikasikan kisaran return yang saling bertolak belakang. Hal ini mengandung arti bahwa jika salah satu return saham mengalami rugi, saham yang lain akan untung dan covarian yang memiliki nilai kecil atau mendekati nol mengindikasikan kecilnya hubungan return antara dua saham tersebut.

2.4.6 Beta

Menurut Jogyanto (2003:265) Beta merupakan suatu pengukur risiko sistematis (systematic risk) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Dapat dirumuskan menjadi :

$$\beta_p = \sum_{i=1}^n w_i \cdot \beta_i$$

keterangan :

β_p = beta portofolio

β_i = Beta individual sekuritas ke-i

W_i = Proporsi sekuritas ke-i

n = jumlah sekuritas

Suatu portofolio yang memiliki return yang mencerminkan return indeks pasar akan memiliki beta = 1, maka dari itu untuk portofolio saham

yang memiliki $\beta > 1$ dinilai lebih stabil bila dibandingkan dengan indeks pasar dan disebut portofolio defensive.

2.4.7 Diversifikasi

Diversifikasi lebih mengarah pada pemerataan risiko pasar yang secara substansial akan mengurangi risiko total atas portofolio menurut model pasar dapat diukur dari ukuran yang terdiri dari risiko pasar dan risiko unik dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

Jadi diversifikasi merupakan kegiatan investasi keberbagai instrumen investasi dengan tujuan untuk mengurangi risiko. Hal ini disebabkan adanya hubungan positif antara return dan risiko, apabila return yang diharapkan tinggi maka risiko yang akan dihadapi juga akan tinggi dan sebaliknya.

2.5 Reksa Dana

2.5.1 Definisi Reksa Dana

Menurut Undang – undang (UU) Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, reksa dana adalah :

“Wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam bentuk portofolio efek yang selanjutnya dikelola oleh manajer efek“

Reksa dana dibentuk oleh manajer investasi dan bank kustodian melalui akta kontrak investasi kolektif (KIK) yang dibuat oleh notaris. Manajer investasi akan berperan sebagai pengelola dana investasi yang terkumpul dari sekian banyak investor untuk diinvestasikan ke dalam

portofolio efek, seperti SBI, obligasi, dan saham. Sementara, bank kustodian akan berperan dalam penyimpanan dana atau portofolio milik investor serta melakukan penyelesaian transaksi dan administrasi reksa dana. (Pratomo, 2004)

Dalam reksa dana, Manajer Investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi, yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan–keputusan investasi, memonitor pasar investasi, dan melakukan tindakan–tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor. Sementara bank kustodian bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator reksa dana. (Pratomo dan Nugraha 2005: 42)

Reksa dana dikenal di Indonesia berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dan reksa dana berbentuk perseroan dikelola oleh Manajer Investasi yang mewakili para investor yang berpartisipasi dalam reksa dana. Reksa dana dapat dikatakan suatu wadah yang menghimpun dana dari masyarakat pemodal. Selanjutnya dana yang terkumpul diinvestasikan oleh Manajer Investasi sebagai pengelolanya ke dalam suatu portofolio efek berupa instrumen–instrumen keuangan. Manajer investasi harus mempunyai izin dari Bapepam serta mendapatkan pernyataan efektif sebelum melakukan penawaran umum kepada masyarakat. Portofolio investasi dari reksa dana terdiri dari berbagai macam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, instrumen pasar uang seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), deposito,

atau campuran dari instrumen–instrumen diatas. (Pratomo dan Nugraha, 2005)

Dalam reksa dana terkandung tiga unsur penting. Pertama adanya dana dari masyarakat pemodal (investor). Kedua, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek. Ketiga, dana tersebut dikelola oleh Manajer Investasi.

Dari sifatnya reksa dana dapat dibedakan menjadi reksa dana terbuka dan tertutup. Perbedaan antara reksa dana terbuka dan tertutup adalah dalam hal mekanisme transaksi jual beli saham per unit penyertaan oleh investor sebagai berikut :

- 1) Pada reksa dana terbuka jual beli saham per unit penyertaan reksa dana dilakukan antara reksa dana (Manajer Investasi) dengan investor, tanpa melalui bursa.
- 2) Pada reksa dan tertutup jual beli saham setelah penawaran umum perdana (Pasar Sekunder) dilakukan melalui bursa antara investor dengan investor lainnya.

2.5.2 Bentuk Reksa Dana

Menurut Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah dalam bukunya “Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern“ (2005:45) berdasarkan bentuknya Reksa Dana dapat dibedakan menjadi dua, sebagai berikut :

- 1) Reksa Dana Berbentuk Perseroan

Reksa Dana berbentuk perseroan (PT. Reksa Dana) adalah suatu perusahaan (perseroan terbatas), yang dari sisi bentuk hukum tidak berbeda dengan perusahaan lainnya. Reksa dana berbentuk perseroan dapat beroperasi secara terbuka dan tertutup.

2) Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah kontrak yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang juga mengikat pemegang Unit Penyertaan sebagai investor. Melalui kontrak ini Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi investasi kolektif.

2.5.3 Jenis-jenis Reksa Dana

Menurut Pratomo (2004) ada empat jenis reksa dana yang dapat dimanfaatkan investor, masing-masing dibedakan menurut alokasi jenis investasi yang dilakukan yaitu :

a. Reksa Dana Pasar Uang

Berinvestasi 100 % ke dalam efek pasar uang. Efek pasar uang didefinisikan sebagai efek – efek hutang yang berjangka waktu kurang dari satu tahun. Secara umum, instrumen atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi deposito, SBI, obligasi, serta efek hutang lainnya dengan sisa jatuh tempo kurang dari satu tahun. Menurut Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah (2005:68)

Reksa dana pasar uang merupakan reksa dana dengan tingkat resiko paling rendah. Dilain pihak, potensi keuntungan reksa dana ini juga terbatas. Hal ni dikarenakan pada reksa dana pasar uang lebih cocok untuk investasi jangka pendek (kurang dari satu tahun), sebagai pelengkap investasi deposito atau tabungan yang sudah ada. Tujuan dari RDPU umumnya untuk perlindungan kapital dan untuk menyediakan likuiditas yang tinggi, sehingga jika dibutuhkan, kita dapat mencairkan setiap hari kerja dengan resiko penurunan nilai investasi yang hampir tidak ada. Hasil investasi RDPU umumnya sangat mirip dengan tingkat suku bunga deposito, karena hampir sebagian besar portofolio investasi RDPU terdiri dari deposito.

b. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Berinvestasi minimum 80 % pada efek hutang, umumnya pada obligasi. Efek hutang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga, seperti deposito, SBI, obligasi, dan instrumen lainnya. Umumnya reksa dana pendapatan tetap di Indonesia memanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya. Menurut Rahardjo (2004) reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang portofolio investasinya terfokus pada instrumen pendapatan tetap seperti obligasi. Jenis reksa dana pendapatan tetap mengandalkan penghasilan dari tingkat suku bunga (kupon) yang sifatnya stabil dari instrumen obligasi tersebut.

Menurut Pratomo dan Nugraha (2005:71–72) Reksa Dana Pendapatan Tetap cocok untuk tujuan investasi jangka menengah dan panjang (lebih dari 3 tahun) dengan resiko menengah. Dan pada umumnya reksa dan pendapatan tetap memberikan pembagian keuntungan berupa uang tunai (*deviden*) yang dibayarkan secara teratur.

c. Reksa Dana Saham

Reksa dana saham adalah reksa dana yang portofolio investasinya pada instrumen berbentuk saham (*equity*) dengan jumlah minimum 80% dari total aset investasi. Manajer investasi yang melakukan pembelian instrumen saham ini biasanya melakukan seleksi pada saham *blue chip* (saham unggulan atau saham-saham papan atas seperti telkom), saham ini adalah saham yang dapat memberikan keuntungan yang tinggi dan pada jenis saham yang liquid (saham liquid artinya saham yang dapat dijual dengan cepat contohnya LQ 45). Berbeda dengan Efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, dimana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga efek, maka saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain *capital gain*, efek saham juga memberikan hasil lain berupa *deviden*.

Menurut Rahardjo (2004) investor yang membeli reksa dana saham akan mendapatkan hasil keuntungan yang berbentuk :

1) Dividen

Keuntungan yang berbentuk dividen bisa didapatkan pada saat emiten membagikan sebagian laba bersihnya untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Periode pembagian bisa dilakukan pada saat setelah selesai penyelenggaraan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Besaran dividen biasanya dibayarkan maksimal 30%-40% dari total laba bersih. Adanya rencana pembagian dividen akan memicu kenaikan harga saham tersebut di bursa efek. Manajer Investasi yang profesional biasanya selalu memilih saham dari perusahaan yang konsisten membagikan devidennya.

2) Capital Gain

Keuntungan ini dapat terealisasi apabila manajer investasi melakukan penjualan saham yang harganya mengalami kenaikan dari harga beli sebelumnya. Manajer investasi yang profesional mampu melakukan analisis dan seleksi pembelian saham yang prospektif pada saat harganya murah atau membeli pada saat “*market bearish*” (harga pasar saham yang menurun) dan melakukan penjualan pada saat harganya ada diposisi atas atau pada saat “*bullish market*” (harga pasar saham yang naik). *Capital gain* merupakan sasaran target bagi manajer investasi dalam mendapatkan keuntungan atas investasi sahamnya.

d. Reksa Dana Campuran

Reksa dana campuran dapat melakukan investasi baik pada efek hutang maupun ekuitas dengan alokasi yang lebih fleksibel. Hal ini sangat berbeda dengan ketiga jenis reksa dana (reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham) yang mempunyai batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan. Melihat fleksibilitas baik dalam pemilihan jenis investasi (saham, obligasi, deposito, atau efek lainnya) serta komposisi alokasinya, reksa dana campuran dapat berorientasi ke saham, obligasi, atau pasar uang.

2.5.4. Manfaat Reksa Dana

Menurut Pratomo (2004) dengan reksa dana, investor dapat memperoleh manfaat, antara lain:

- 1) Akses ke dalam instrumen investasi yang beragam.
- 2) Pengelolaan portofolio investasi yang profesional oleh manajer investasi dan bank kustodian.
- 3) Diversifikasi investasi dengan biaya yang rendah. Melalui dana yang terkumpul dari sekian banyak investor, reksa dana dapat berinvestasi ke berbagai perusahaan.
- 4) Likuiditas yang relatif tinggi. Dalam kondisi normal, reksa dana dapat dibeli dan dicairkan (dijual kembali) setiap hari kerja.
- 5) Potensi hasil investasi yang tinggi dalam jangka panjang.

- 6) Manfaat bebas pajak untuk instrumen investasi tertentu (saat ini dalam obligasi).

Menurut Rahardjo (2004) keuntungan / manfaat berinvestasi di reksa dana adalah:

- 1) Reksa dana dikelola secara profesional oleh manajer investasi yang berpengalaman. Manajer investasi yang kompeten akan mendukung pola kerja untuk dapat memberikan hasil investasi yang maksimal dan aman.
- 2) Jumlah dana yang dibutuhkan untuk investasi relatif kecil.
- 3) Portofolio investasi reksa dana sudah terdiversifikasi.
- 4) Informasi pengelolaan investasi sangat transparan.
- 5) Tingginya tingkat likuiditas reksa dana. Salah satu alasan investor membeli reksa dana adalah untuk mendapatkan jaminan likuiditas yang cukup bagi pengelolaan instrumen investasinya.
- 6) Prosedur investasi sangat mudah .
- 7) Sifat investasi yang konservatif.
- 8) Biaya transaksi yang murah.

Menurut (<http://www.indoexchange.com>) pada dasarnya keuntungan berinvestasi di reksa dana dapat dikelompokkan menjadi tiga macam, yaitu:

- 1) Diversifikasi Investasi Memperkecil Resiko

Besarnya dana yang dikelola memungkinkan reksa dana untuk mendiversifikasikan investasinya ke berbagai jenis efek (saham, obligasi) sehingga dapat memperkecil resiko.

2) Kenyamanan Berinvestasi

Setiap reksa dana didukung oleh manajer investasi yang memiliki kemampuan menganalisa efek dan memiliki akses informasi pasar melalui banyak sumber sehingga mampu mengambil keputusan yang lebih akurat untuk kepentingan investasi pemodalnya.

3) Terjangkau

Reksa dana memberi kesempatan kepada investor kecil untuk ikut andil berinvestasi di pasar modal. Dengan modal awal yang relatif kecil (umumnya Rp.100.000 di Indonesia) orang sudah dapat membuka rekening investasi di reksa dana.

2.5.5 Resiko Berinvestasi di Reksa dana

Pemodal yang menginginkan modal yang besar harus berani pula menerima resiko investasi yang juga besar. Karena itu masing-masing investor perlu menilai sendiri seberapa besar keuntungan yang diharapkan serta berapa besar dapat menerima resiko kerugian, juga dalam hal investasi melalui reksa dana. Saat ini yang perlu diperhatikan adalah meningkatkan keterbukaan dan informasi atas resiko reksa dana. (Pratomo dan Nugraha, 2005)

Menurut Pratomo (2004) setiap investasi pasti memiliki resiko. Makin besar keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut, biasanya

tingkat resikonya pun semakin tinggi. Demikian pula dengan reksa dana. Sebagai salah satu sarana investasi, reksa dana pun memiliki resiko yang perlu diketahui sebelumnya oleh investor. Resiko-resiko investasi di reksa dana antara lain:

- 1) Resiko perubahan harga efek investasi yang dimiliki reksa dana, yang dipengaruhi kinerja, tingkat suku bunga, tingkat penawaran dan permintaan.
- 2) Resiko perubahan kondisi ekonomi dan politik nasional dan internasional.
- 3) Resiko Wanprestasi (pelanggaran perjanjian) misalnya emiten gagal memenuhi kewajiban membayar bunga atau perusahaan penerbit saham mengalami kebangkrutan.
- 4) Resiko yang berhubungan dengan peraturan.
- 5) Resiko likuiditas reksa dana berkaitan dengan cepat lambatnya mendapatkan dana tunai.

2.6 Jenis-jenis Saham

Menurut Pratomo dan Nugraha (2005 : 17 –18) Saham adalah :

“ Surat bukti kepemilikan bagian modal perseroan yang memberikan pelbagai hak menurut ketentuan undang-undang “.

Ada beberapa jenis saham yang perlu diketahui, yaitu:

- 1) *Common Stock* dan *Preferred Stock*

Common Stock atau saham biasa adalah saham tanpa hak istimewa, misalnya atas deviden, dan sisa harta perusahaan dalam

hal terjadi likuidasi. Pemegang saham ini mempunyai hak suara dan menerima deviden secara proposional sesuai kepemilikannya. Di lain pihak, karena adanya keinginan untuk menarik investor, maka diterbitkanlah *Preferred Stock*. Saham ini memiliki hak khusus dan keistimewaan tertentu yang meliputi prioritas dalam menerima deviden, memperoleh laba dan menerima hak-hak jika perusahaan mengalami likuidasi, namun tidak mempunyai hak suara.

2) *Stock with Par, No-Par-Stated Value, No Par No Stated Value*

Ketiga jenis saham di atas berkenaan dengan jenis saham yang dikaitkan dengan mekanisme penerbitannya. Meskipun tidak ada hubungannya dengan nilai pasar, saham biasanya diterbitkan dengan nilai nominal tertentu misalnya Rp 1000. Tetapi untuk menghindari munculnya *contingent liability* jika saham dengan nilai par diterbitkan dengan disagio, munculah saham tanpa nilai par. Alasan lain yang sering digunakan adalah menghindari pertanyaan seputar hubungan nilai par dan nilai pasar. Dalam beberapa hal muncul kritik atas penerbitan saham tanpa nilai par tersebut sehingga dirasa perlu untuk menetapkan besaran minimum di mana saham tidak dapat diterbitkan di bawah bilai tersebut. Saham ini disebut juga dengan istilah *No Par Stock* tetapi dengan *Stated Value tertentu*.

2.7 Definisi Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada dasarnya adalah nilai per lembar saham reksa dana. Nilai Aktiva Bersih (NAB) diperoleh dengan menjumlahkan seluruh nilai aktiva yang dimiliki berdasarkan harga pasar penutupan efek yang bersangkutan (saham, obligasi, deposito, dll) kemudian dikurangi dengan kewajiban-kewajiban reksa dana seperti biaya manajer investasi, biaya bank kustodian, dan biaya-biaya lainnya. Sedangkan Nilai Aktiva Bersih Per Unit dihitung dari total Nilai Aktiva Bersih dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

NAB/Unit merupakan “harga beli” per Unit Penyertaan yang harus investor bayar, jika investor ingin berinvestasi dengan membeli Unit Penyertaan Reksa dana. NAB/Unit juga sekaligus menjadi “harga jual” per Unit Penyertaan jika investor ingin mencairkan investasinya, dengan menjual Unit Penyertaan Reksa dana yang dimiliki. Publikasi NAB/Unit yang dilakukan setiap hari dapat memberikan indikasi kepada investor untuk melakukan keputusan beli atau jual. Informasi NAB/Unit menjadi indikator untung-ruginya investasi investor, dengan mengetahui pada harga berapa investor membeli dan pada harga berapa investor akan menjualnya. Perubahan NAB/Unit memberikan indikator kinerja investasi suatu reksa dana. Naik turunnya NAB/Unit reksa dana dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang dimiliki oleh reksa dana tersebut. (Pratomo dan Nugraha 2005:50-51)

Pengukuran kinerja reksa dana hanya didasarkan atas perubahan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/Unit) dan ada tidaknya pembagian keuntungan. Investor yang membeli reksa dan akan mendapatkan keuntungan pendapatan harga beli antara NAB/Unit pada awal pembelian dan tingkat NAB/Unit pada saat penjualan kembali reksa dana tersebut. Konsep Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai aktiva reksa dana setelah dikurangi nilai kewajiban reksa dana tersebut.

Pengukuran kinerja dengan melibatkan faktor resiko memberikan informasi yang lebih mendalam bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan oleh manajer investasi dikaitkan dengan resiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.

2.8 Tingkat Pengembalian Bebas Risiko

Menurut Charles P. Jones (2002:9) “ *Risk free rate of return is the return on a riskless asset, often proxide by the rate on treasury securities*”

Dalam melakukan investasi seorang investor perlu mengetahui tingkat pengembalian dari investor bebas risiko, sebagai pembanding besarnya kelebihan pengembalian yang ditawarkan jenis investasi terhadap investasi bebas risiko dengan mempertimbangkan tambahan risiko yang harus ditanggung investor dari jenis investasi tersebut. Tingkat pengembalian bebas risiko yang digunakan sebagai tolak ukur dalam analisa kinerja reksa dana saham adalah tingkat suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI).

2.9 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

2.9.1 Pengertian Angka Indeks

Angka Indeks merupakan suatu angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk melakukan perbandingan antara kegiatan yang sama (produksi, ekspor, hasil penjualan, jumlah uang beredar, dll) dalam dua waktu yang berbeda.

Menurut Suharyadi dan Purwanto dalam bukunya Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern (2003 : 131 - 132) :

Angka Indeks adalah sebuah angka yang menggambarkan perubahan relatif terhadap harga, kuantitas, atau nilai yang dibandingkan dengan tahun dasar dan juga memperlihatkan bagaimana perubahan terjadi, bagaimana harga-harga, pendapatan, dan nilai produksi berubah seiring dengan perubahan waktu, teknologi, dan sumber daya manusia.

2.9.2 Pengertian Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983. Tujuannya adalah memberikan informasi pergerakan harga saham yang mencakup seluruh saham biasa dan saham preferen yang berlaku di pasar modal. IHSG di PT. BEI merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang dicatat di Bursa Efek, baik itu saham preferen maupun saham biasa. Angka IHSG ini dijadikan indikator untuk menganalisa pergerakan saham dan kegiatan yang terjadi di pasar modal Indonesia. (Pandji Anoraga 2003:101)

2.9.3 Fungsi Indeks Pasar

Indeks harga saham gabungan (indeks pasar) merupakan suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks ini

berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau sedang lesu.

Dengan adanya indeks pasar, kita dapat mengetahui trend pergerakan harga saham saat ini, apakah sedang naik, stabil, atau turun. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka menjual, menahan, atau membeli suatu atau beberapa saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik, dan menit, maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula.

2.9.4 Metode Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan

Dasar perhitungan IHSG adalah jumlah Nilai Pasar dari total saham yang tercatat pada tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah Nilai Pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali untuk perusahaan yang berada dalam program restrukturisasi) dengan harga saham di BEI pada hari tersebut.

Perhitungan indeks mempresentasikan pergerakan harga saham di pasar/bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Penyesuaian dilakukan bila ada tambahan emiten baru, HMETD (*right issue*), *partial/company listing*, waran, dan obligasi konversi. Dalam hal terjadi stock split, dividen saham atau saham bonus, nilai dasar tidak

disesuaikan karena nilai dasar tidak terpengaruh. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham pasar regular yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang.

Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Dalam waktu dekat, diharapkan perhitungan IHSG dapat dilakukan beberapa kali, atau bahkan beberapa menit, hal ini dapat dilakukan setelah sistem perdagangan otomatis diimplementasikan dengan baik.

Menurut (http://members.tripod.com/kspm_unila/eduihsg.htm) ada beberapa pendekatan di dalam perhitungan IHSG, antara lain :

- 1) Menghitung rata-rata (*arithatic mean*) dari harga saham yang masuk dalam anggota indeks
- 2) Menghitung (*geometric mean*) dari indeks individual saham yang masuk anggota indeks
- 3) Menghitung rata-rata tertimbang nilai pasar (pada umumnya digunakan oleh IHSG)

Menurut (<http://www.jakarta.go.id>) Perhitungan IHSG adalah sebagai berikut :

$$\text{IHSG} : \frac{\sum P_n \times Q_n}{\sum P_o \times Q_n} \times 100$$

Dimana : P_n : Harga transaksi saham yang terjadi pada saat penutupan
jual beli untuk perusahaan ke – n

Q_n : Banyaknya transaksi saham yang terjual pada saat itu
untuk perusahaan ke- n

P_o : Harga pada saat penawaran umum pada pasar perdana

Atau

$$\text{IHSG} = \frac{\sum (\text{Harga penutupan reguler} \times \text{Banyaknya saham})}{\text{Nilai Dasar}}$$

Dimana Nilai Dasar Diperoleh dari : $\sum P_o \times Q_n$ atau Harga Dasar $\times$
Banyaknya Saham.

2.9.5 Kinerja Reksa Dana

Menurut Adler haymans dalam bukunya yang berjudul “ Panduan lengkap reksa dana investasiku” ada tiga metode pengukuran kinerja reksa dana dengan memasukkan unsur risiko yang sering digunakan yakni sharpe ratio, Treynor, Jensen, sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Manurung, Sihombing, dan Sitanggang (2006) terdapat satu lagi metode yang dapat digunakan untuk menilai kinerja reksa dana yaitu Snail trail.

1. Metode Sharpe

Salah satu ukuran evaluasi kinerja dari portofolio sharpe atau yang paling sering disebut sebagai Reward to Variability Ratio (RVAR). Pengukuran dengan metode sharpe didasarkan atas apa yang disebut Risk premium adalah selisih antara rata-rata kinerja yang dihasilkan reksa dana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (risk-free

rate). Menurut Adler haymans (2008) Pengukuran Sharpe diformulasikan sebagai berikut :

$$Sp = \frac{Rp - Rf}{\sigma_p}$$

Keterangan:

Sp = Nilai kinerja sharpe ratio

Rp = Return Portofolio reksadana saham

Rf = Tingkat bunga bebas resiko

σ_p = Deviasi Standar return reksadana saham

Deviasi standar merupakan risiko fluktuasi reksa dana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub periode ke sub periode lainnya selama seluruh periode dalam teori portofolio deviasi standar merupakan “ Risiko Total” yang merupakan penjumlahan dari systematic risk sharpe mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh untuk setiap unit risiko yang diambil, makin tinggi nilai sharpe ratio makin baik kinerja reksa dana.

2. Metode Treynor

Ukuran untuk evaluasi kinerja di portofolio yang lain treynor ratio atau yang sering disebut sebagai reward to volatility ratio (RVOL)

Pengukuran dengan metode treynor juga didasarkan atas risk premium seperti halnya yang dilakukan sharpe, namun dalam metode treynor di gunakan pembagi beta (β) yang merupakan risiko perfluktuasi relatif terhadap risiko pasar, pengukuran dengan metode treynor di formulasikan sebagai berikut (Adler Haymans,2008)

$$T_p = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

Keterangan :

T_p = Nilai kinerja treynor ratio

R_p = Tingkat pengembalian portofolio selama periode tertentu

R_f = Rata-rata kinerja bebas risiko selama periode tertentu

β_p = Beta atau slope persamaan garis hasil regresi linear portofolio

Portofolio reksa dana yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran sharpe. Portofolio reksa dana yang terdiversifikasi dengan baik akan mempunyai rangking yang sama untuk kedua jenis pengukuran, seperti halnya metode sharpe semakin tinggi nilai treynor makin baik kinerja reksa dana.

3. Metode Jensen

Sebagai salah satu ukuran kinerja portofolio, Jensen sangat memperhatikan CAPM dalam mengukur kinerja portofolio tersebut yang sering disebut dengan Jensen Alpha. Jensen Alpha merupakan sebuah ukuran absolut yang mengestimasi tingkat pengembalian konstan selama periode investasi dimana dalam memperoleh tingkat pengembalian tersebut dari *Buy-Hold Strategy* dengan resiko sistematis yang sama. Adapun menurut Adler haymans (2008:134) Formula Jensen Alpha Sebagai berikut :

$$\alpha_p = R_p - (R_f + \beta_p (R_m - R_f))$$

Keterangan :

α_p = Nilai perpotongan jensen

R_p = Return Reksadana saham

R_f = Return asset bebas resiko

β_p = Slope persamaan garis linear

R_m = Return pasar

Jensen Alpha juga dapat dihitung dengan cara lain yaitu dengan menyederhanakan persamaan, menjadi sebagai berikut :

$$R_p - R_f = \alpha_p + \beta_p (R_m - R_f)$$

Pengukuran dengan metode jensen menilai kinerja manajer investasi berdasarkan seberapa besar manajer investasi tersebut itu mampu memberikan kinerja di atas, Kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya semakin tinggi nilai alpha positif, semakin baik kinerjanya.

Berbeda dengan pengukuran treynor yang menggunakan rata-rata kinerja untuk sub periode tertentu, metode jensen menggunakan data setiap periode dari waktu ke waktu.

4. Metode Snail Trail

Menurut Manurung et,al (2006:23) penilaian kinerja selain menggunakan tiga metode di atas yang dapat menggunakan metode snail trail. Penilaian kinerja dengan metode ini adalah berdasarkan pergerakan reksa dana yang dilihat dari risiko dan tingkat pengembaliannya.

Risiko dan return tersebut di plot dalam bentuk kuadran dimana kuadran horizontalnya menyatakan risiko dan vertikalnya menyatakan return, selanjutnya return dan risiko reksa dana di plot kedalam kuadran dari waktu ke waktu sehingga terlihat pergerakan reksa dana sepanjang waktu.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dalam penulisan skripsi ini penulis hanya akan meneliti kinerja reksa dana saham dengan menggunakan metode sharpe ratio.

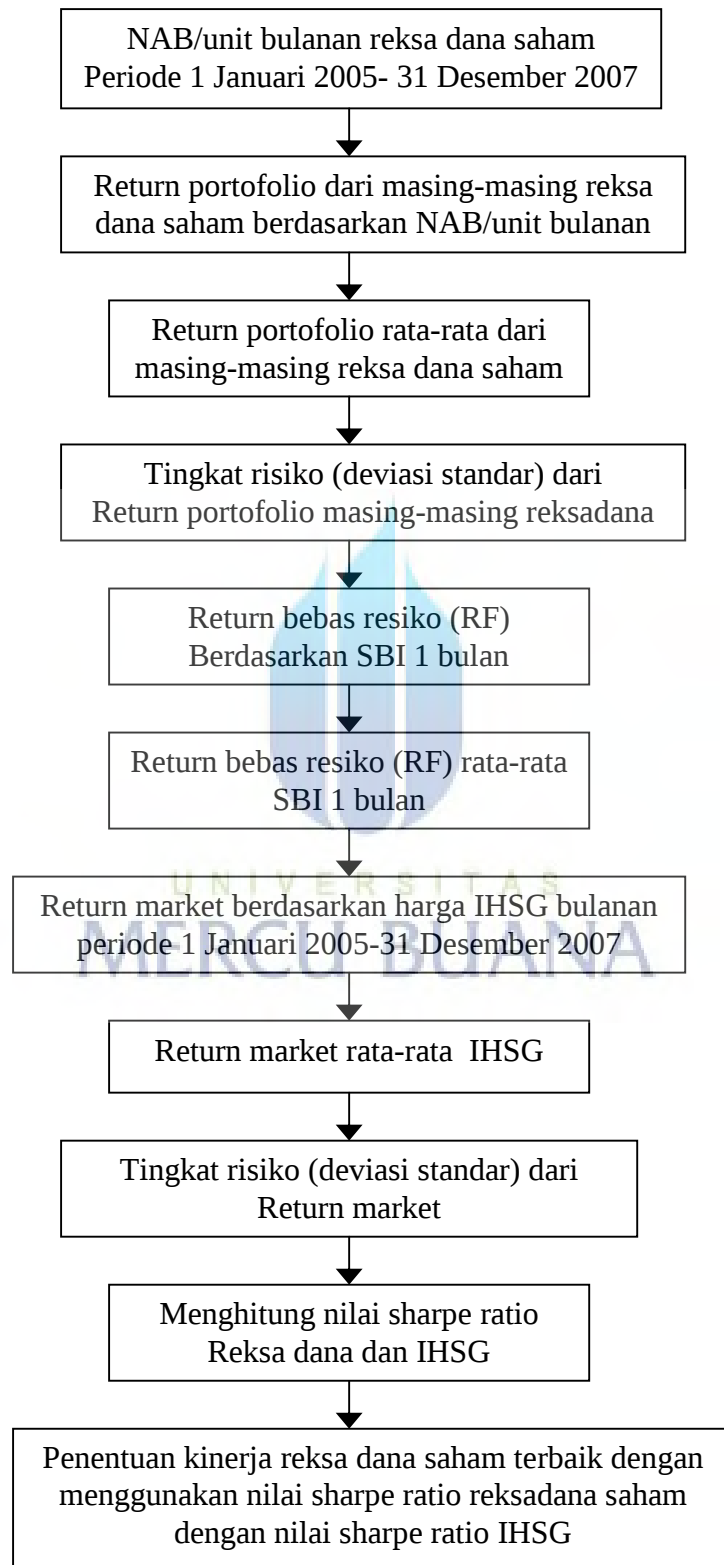
2. 10 . Kerangka Pemikiran

Salah satu tujuan utama seorang investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan dan melindungi aset dari inflasi (Eko dan Ubaidillah, 2005: 6).

Dalam melakukan investasi melalui reksa dana saham, investor melalui manajer investasi akan secara terus menerus mengamati perubahan Nilai aktiva Bersih atau (NAB/unit) dari masing-masing reksa dana, selain itu juga perubahan harga penutupan dari IHSG juga perlu diperhatikan karena IHSG menjadi tolak ukur dalam penelitian ini. Kinerja suatu reksa dana dinilai baik apabila berada di atas kinerja IHSG.

Gambar 2.1 menggambarkan kerangka pemikiran dari penelitian yang akan dilakukan.

Gambar 2.1



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

3.1.1 Lokasi penelitian

Penulis melakukan penelitian lapangan di Pusat Refrensi Pasar Modal (PRPM) yang berlokasi di Gedung Bursa Efek Indonesia (*Indinesian stock exchange building*) Menara II lantai 1 di Galeri edukasi Bursa Efek Indonesia, Jalan Jendral Sudirman Kav 52-53 Jakarta Selatan. Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan dari 15 reksadana yang tercatat di BEI selama periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007, selain itu juga dipergunakan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) jangka waktu satu bulan mulai dari periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007 sebagai tingkat suku bungan bebas risiko (risk-free)

a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

PT. Bursa Efek Jakarta (perseroan) didirikan berdasarkan akta notaris Ny. Poerbaningsih Adiwersito, S.H. Nomor : 27, tanggal 4 Desember 1991 dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegang saham. Sedangkan peresmian swastanisasi perseroan dilakukan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1992, di Jakarta.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu

didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- 14 Desember 1912 : Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- 1914 – 1918 : Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
- 1925 – 1942 : Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
- Awal tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa

Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.

- 1942 – 1952 : Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
- 1952 : Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri keuangan (Prof.DR. Sumitro Djojohadikusumo).
Instrumen yang diperdagangkan: Obligasi Pemerintah RI (1950)
- 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
- 1956 – 1977 : Perdagangan di Bursa Efek vakum.
- 10 Agustus 1977 : Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- 1977 – 1987 : Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen

perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.

- 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
- 1988 – 1990 : Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
- 2 Juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
- Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik



swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

- 13 Juni 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems).
- 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
- 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
- 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).
- 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Deskripsi Objek Penelitian

1. ABN AMRO Indonesia Dana Saham

Reksa Dana ABN AMRO Indonesia Dana Saham adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya di bidang Reksa Dana. Manajer Investasi Reksa Dana ABN AMRO Indonesia Dana Saham adalah PT. ABN AMRO dan memiliki komposisi portofolionya diinvestasikan minimum 80% dan maksimum 90% pada efek bersifat ekuitas, minimum 10% dan maksimum 20% pada instrumen pasar uang dan kas. (www.google.com)

2. BNI Dana Berkembang

Reksa Dana yang investasi utamanya dalam efek saham yang tercatat di Bursa Efek. Komposisi portofolionya adalah minimum 80% di Efek Saham dan maksimum 20% di efek kas dan/efek lain. BNI Dana Berkembang adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang dituangkan dalam Akta Nomor 73 tanggal 27 September 1996 dan diubah dengan Akta Addendum Nomor 428, tanggal 26 Oktober 2000 yang dibuat dihadapan Notaris Amrul Partomuan Pohan, SH, LLM, Notaris di Jakarta dan terakhir diubah dengan Akta Addendum Nomor 25 tanggal 11 Juli 2003 keduanya dibuat dihadapan Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, S.H., Notaris di Jakarta, antara PT. BNI Securities sebagai Manajer Investasi dan PT. Bank Niaga sebagai Bank Kustodian

berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, serta Peraturan Pelaksanaan di bidang reksa dana. (www.google.com)

3. Bahana Dana Prima

Bahana Dana Prima adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kontrak Investasi Kolektif (KIK) Bahan Dana Prima dituangkan dalam Akta Nomor 102 tanggal 25 Juli 1996, yang dibuat dihadapan Ny. Poerbaningsih Adi Warsito S.H., Notaris di Jakarta, antara PT. Bahana TCW Investment Management sebagai Manajer Investasi dan Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian. Bahana Dana Prima dibentuk untuk membuka peluang investasi di Pasar Modal dan Pasar Uang di Indonesia. Peluang-peluang tersebut dimungkinkan melalui penghimpunan dana para pemodal dibawah pengelolaan investasi secara professional oleh PT. Bahana TCW Investment Management . Tujuan jangka panjang investasi Bahana Dana Prima adalah untuk memaksimalkan keseluruhan keuntungan yang dapat dicapai sekaligus mempertahankan modal yang ada dengan cara menerapkan proses investasi yang disiplin. (www.danamas.com)

4. Dana Sentosa

Dana Sentosa adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dengan PT. Equity Development securities sebagai manajer investasi dan Bank Standard Chartered sebagai Bank kustodian.

5. BIG Nusantara

BIG Nusantara merupakan Reksa Dana yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dan dituangkan dalam Akta Perubahan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana BIG Nusantara nomor 69 tanggal 28 Agustus 2000 berikut Addendum nomor 76 tanggal 22 September 2000 yang dibuat dihadapan Ny Vita Buena, SH. Notaris di Jakarta, pengganti Sutjipto, SH. Notaris di Jakarta antara PT Bhakti Asset Management sebagai Manajer Investasi dan Bank Rakyat Indonesia sebagai Bank Kustodian. Tujuan Investasi dari BIG Nusantara adalah untuk memperoleh nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang dengan panduan investasi 75 % (tujuh puluh lima persen) pada portofolio efek ekuitas dan 25 % (dua puluh lima persen) pada efek hutang dan instrumen pasar uang. (www.google.com)

6. DanaReksa Mawar

Reksa Dana DanaReksa Mawar adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya di bidang Reksa Dana. Kontrak Investasi Kolektif DanaReksa Mawar dituangkan dalam Akta No. 11 tanggal 3 Juli 1996 dan Perubahan Kontrak Investasi Kolektif DanaReksa Mawar No. 28 tanggal 23 Juli 2003 dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, antara PT. DanaReksa Investment Management sebagai Manajer Investasi dan ABN AMRO BANK sebagai Bank Kustodian yang kemudian digantikan oleh

CITIBANK, N.A., Cabang Indonesia sebagai Bank Kustodian. DanaReksa Mawar bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang maksimal dalam jangka panjang. Kekayaan DanaReksa Mawar akan diinvestasikan minimum 80% hingga maksimum 100% ke dalam efek bersifat ekuitas, maksimum 20% dalam efek utang serta maksimum 20% pada efek instrumen pasar uang. (www.google.com)

7. Manulife Dana Saham

Reksa Dana Manulife Dana Saham adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-undang No. 8 Tahun 1995, tentang Pasar Modal beserta peraturan-peraturan pelaksanaannya. Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Manulife Dana Saham sebagaimana termaktub dalam Akta No. 6 tanggal 4 Juli 2003 yang dibuat dihadapan Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, S.H., Notaris di Jakarta, anatara PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia sebagai Manajer Investasi dan Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian. Reksa Dana Manulife Dana Saham bertujuan untuk mendapatkan peningkatan investasi yang tinggi dalam jangka panjang. Reksa Dana Manulife Dana Saham mempunyai komposisi portofolio minimum 80% dan maksimum 100% pada efek bersifat ekuitas dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan melalui Penawaran Umum dan atau di catatkan di Bursa Efek Indonesia. Minimum 0% dan maksimum 20% pada efek bersifat utang dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan melalui Penawaran Umum dan atau di catatkan di Bursa Efek Indonesia (efek

bersifat utang tersebut termasuk instrument pasar uang yang jatuh tempo kurang dari 1 tahun dan diterbitkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia). (www.google.com)

8. Nikko Saham Nusantara

Reksa Dana Nikko Saham Nusantara adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya di bidang Reksa Dana. Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Nikko Saham Nusantara sebagaimana termaktub dalam Akta No. 37 tanggal 11 Juni 1997 yang dibuat dihadapan Mudofir Hadi, S.H., Notaris di Jakarta, antara PT. Nikko Securities Indonesia sebagai Manajer Investasi dan CITIBANK, N.H., Cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian. Reksa Dana Nikko Saham Nusantara bertujuan untuk memberikan apresiasi nilai investasi melalui apresiasi nilai efek yang diinvestasikan secara terus menerus. Nikko Saham Nusantara mempunyai komposisi investasi minimum 80% pada efek bersifat ekuitas yang diterbitkan melalui penawaran umum dan atau tercatat di Busa Efek. (www.google.com)

9. Panin Dana Maksima

Panin Dana Maksima adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya di bidang Reksa Dana. Kontrak Investasi Kolektif Panin Dana Maksima dituangkan dalam Akta Kontrak Investasi Kolektif Panin Dana Maksima No. 63 tanggal 23 Maret

1997 antara PT. Panin Sekuritas Tbk. dengan PT. Bank Dagang Nasional Indonesia yang dibuat dihadapan Mudofir Hadi S.H. Dan diperbaharui menjadi Akta Nomor 1 tanggal 1 Oktober 1998 antar PT. Panin Sekuritas Tbk. Dan Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Cabang Jakarta yang dibuat dihadapan Mudofir Hadi S.H. Komposisi portofolionya adalah minimum 80% di Efek Saham yang telah diterbitkan melalui Penawaran Umum dan atau dicatatkan di Bursa Efek Indonesia dan Luar Negeri dan maksimum 20% pada instrumen pasar uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 tahun. (www.google.com)

10. Phinisi Dana Saham

Phinisi Dana saham adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaanya di bidang Reksa dana. Reksa dana phinisi dana saham memiliki komposisi 80% pada instrumen saham dan 20% pada instrumen pendapatan tetap. Dan mulai efektif pada tanggal 11 Agustus 1998.

11. Platinum Saham

Reksa Dana Platinum adalah perusahaan manajemen investasi yang berkedudukan di Jakarta dan mempunyai ijin usaha sebagai manajer investasi dari BAPEPAM sebagaimana termaktub dalam surat keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No.09/PM/MI/2003 tanggal 10 Oktober 2003.

12. Rencana Cerdas

Reksa Dana Rencana Cerdas adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya di bidang Reksa Dana. Reksa Dana Rencana Cerdas bertujuan memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang optimal dalam jangka panjang melalui diversifikasi investasi dana pada Efek Saham, Efek Hutang, Efek Pasar Uang dan Kas. Reksa Dana Rencana Cerdas mempunyai komposisi portofolionya adalah minimum 80% dan maksimum 100% pada efek ekuitas dan Maksimum 20% pada efek hutang. (www.google.com)

13. Schrorder Dana Prestasi Plus

Schrorder Dana Prestasi Plus adalah Reksa Dana Terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan undang-undang Pasar Modal beserta peraturan-peraturan pelaksanaannya di bidang Reksa Dana yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dari pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan investasi modal dalam jangka panjang pada saham, sebagaimana termaktub dalam Akta Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Schrorder Dana Prestasi Plus No. 45 tanggal 15 Agustus 2000 dan telah diubah dengan Akta No.34 tanggal 18 Mei 2005 dan terakhir dengan Akta No.38 tanggal 23 Maret 2007, yang kesemuanya dibuat dihadapan Poerbaningsih Adi Warsito, S.H., Notaris di Jakarta antara PT. Schrorder Investment Management Indonesia sebagai manajer investasi dan

Deutsche Bank, AG cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.
(www.google.com)

14. Schroder Dana Istimewa

Reksa Dana Schroder Dana Istimewa adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya di bidang Reksa Dana. Kontrak Investasi Kolektif Schroder Dana Istimewa dituangkan dalam Akta Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Schroder Dana Istimewa No. 28 tanggal 9 Desember 2004, yang dibuat dihadapan Ny. Poerbaningsih Adi Warsito S.H., Notaris di Jakarta, antara PT. Schroder Investment Management Indonesia sebagai Manajer Investasi dan The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd. sebagai Bank Kustodian. Reksa Dana Schroder Dana Istimewa bertujuan memberikan keuntungan modal dalam jangka panjang dengan cara mengkapitaliasi pertumbuhan Pasar Modal Indonesia, termasuk memanfaatkan peluang untuk berinvestasi ke dalam perusahaan-perusahaan berkapitalisasi kecil. Target komposisi Schroder Dana Istimewa adalah minimum 80% pada Efek Ekuitas perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia maupun di Bursa Efek Luar Negeri yang informasinya dapat diakses melalui media massa atau fasilitas internet dimana minimum 25% dari total portofolio dapat diinvestasikan pada perusahaan berkapitalisasi kecil dan maksimum 20% pada instrumen pasar uang berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia. (www.google.com)

15. Si Dana Saham

Reksa Dana Si Dana Saham adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya di bidang Reksa Dana. Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Si Dana Saham dibuat dihadapan Djejem Widjaja S.H., MH., Notaris di Jakarta antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian sebagaimana termaktub dalam akta No. 1 tertanggal 1 November 1996, diubah dengan Addendum Kontrak Investasi Kolektif No. 105 tanggal 25 November 1996, Addendum No. 75 tertanggal 31 Desember 1997, Addendum No. 4445/1/2000. Addendum No. 9 tanggal 4 Oktober 2001, dan diubah dengan Addendum No. Kontrak Investasi Kolektif No. 60 tertanggal 20 Desember 2002 dihadapan Imas Fatimah S.H., Notaris di Jakarta. Reksa Dana Si Dana Saham bertujuan untuk mencapai tingkat pendapatan yang tinggi dalam jangka panjang melalui peningkatan modal, penghasilan deviden, penghasilan bunga, serta mengurangi dampak resiko pasar terhadap portofolio Si Dana Saham dengan cara mengalokasikan kekayaannya ke dalam berbagai macam efek yang terdiri dari ekuitas dan instrumen pasar uang. (www.google.com)

3.2. Desain Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah penelitian deskriptif kuantitatif dimana penelitian ini bertujuan untuk membuat deskripsi secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta dalam

mengukur kinerja reksa dana saham dengan menggunakan analisis sharpe ratio.

3.3. Variabel dan Skala pengukuran

Dalam penulisan skripsi ini penulis menggunakan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu:

No	Variabel	Indikator	Rumus	Satuan	Skala
1	Return portofolio	NAB/unit	Nilai return di portofolio tersebut diperoleh dengan mengurangi NAB/unit bulan ini dengan NAB/unit bulan sebelumnya kemudian dibagi dengan NAB/unit bulan sebelumnya	%	Rasio
2	Risiko Portofolio	Standar deviasi dari Return portofolio	Risiko atau penyimpangan yang terjadi diperoleh dengan mengakarkan hasil pengurangan return sub periode dengan return rata-rata yang dibagi dengan jumlah data (n-1)	%	Rasio
3	Risk	SBI	Rata-rata tingkat suku	%	Rasio

	Free		bunga bebas risiko diperoleh dengan menjumlahkan seluruh data bulanan yang kemudian dibagi jumlah data		
4	Return Pasar Saham	IHSG	Nilai return dari pasar saham diperoleh dengan mengurangi harga penutupan bulan ini dengan harga penutupan bulan sebelumnya kemudian dibagi dengan harga penutupan bulan sebelumnya	%	Rasio
5	Risiko Pasar Saham	Standar Deviasi dari return pasar saham	Risiko atau penyimpangan yang terjadi diperoleh dengan mengakarkan hasil pengurangan return sub periode dengan return rata-rata yang dibagi dengan jumlah data (n-1)	%	Rasio

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa Nilai Aktiva Bersih per unit (NAB/unit) secara bulanan dari 15 reksadana saham yang tercatat di BEI selama periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007, selain itu juga dipergunakan tingkat suku bunga SBI selama periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007. Data-data tersebut diperoleh dari sumber-sumber sebagai berikut :

1. Nilai Aktiva Bersih per Unit diperoleh dari PRPM di BEI
2. Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) jangka waktu satu bulan di peroleh dari Website Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id
3. Harga penutupan (close price) Indexs Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh dari www.yahoofinance.com
4. Situs-situs internet (website) seperti www.google.com dan www.yahoo.com
5. Sumber – sumber lainnya yang relevan.

Sedangkan teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah teknik observasi, yaitu dengan sumber – sumber data sekunder yang berkaitan dengan penelitian ini yaitu NAB per unit secara mingguan dan tingkat suku bunga SBI.

3.4. Populasi dan Sampel Penelitian

3.4.1 Populasi

Populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah seluruh reksa dana saham dengan periode 1 Januari 2005 sampai dengan 31 Desember 2007.

3.4.2 Sampel

Sampel dalam penelitian ini di ambil berdasarkan teknik purposive sampling. Sampel dari penelitian ini adalah 15 buah reksadana saham yang tercatat di BEI selama periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007. Selanjutnya ke-15 reksadana tersebut akan diurutkan menurut sharpe ratio dan kemudian dibandingkan dengan nilai sharpe ratio pasar saham untuk mengetahui reksadana saham manakah yang mempunyai kinerja terbaik.

Tabel 3.1

Proses Seleksi Sampel

Kriteria Seleksi Sampel	Sampel
Jumlah reksa dana saham yang menjadi sampel	54
Dikeluarkan dari sampel karena : Data yang tidak memenuhi kriteria	(39)
Jumlah sampel akhir reksa dana saham yang digunakan	15

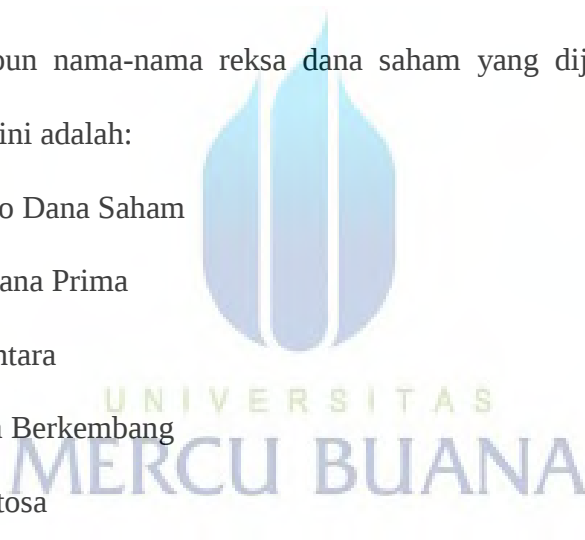
Sumber : Bursa Efek Indonesia

Pada Tabel proses seleksi sampel tertulis angka 54 adalah angka yang menggambarkan total dari seluruh jenis perusahaan reksa dana saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2007.

Dari seluruh jenis perusahaan reksa dana saham diatas, sebanyak 39 jenis perusahaan reksa dana saham yang dikeluarkan dari sampel karena tidak memenuhi kriteria-kriteria seperti yang penulis inginkan yaitu 39 jenis reksa dana tersebut tidak terdaftar berturut-turut sampai tahun 2007 dan juga tidak memiliki kelengkapan informasi seperti prospektus dan NAB. Dan hanya lima belas (15) jenis perusahaan reksa dana saham yang memenuhi kriteria diatas, dan selanjutnya akan dijadikan objek penelitian serta subjek penelitian berikutnya.

Adapun nama-nama reksa dana saham yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. ABN Amro Dana Saham
2. Bahana Dana Prima
3. Big Nusantara
4. BNI Dana Berkembang
5. Dana Sentosa
6. Danareksa Mawar
7. Manulife Dana Saham
8. Nikko Saham Nusantara
9. Panin Dana Maksima
10. Phinisi Dana Saham
11. Platinum Saham
12. Rencana Cerdas
13. Schroder Dana Istimewa



14. Schroder Dana Prestasi Plus

15. Si Dana Saham

3. 6. Metode Analisis Data

Data-data yang telah dikumpulkan berupa NAB/unit dan SBI akan diolah secara sistematis berdasarkan rumus yang telah dikemukakan dalam landasan teori dalam penelitian ini, pengolahan dan analisis data dilakukan secara bertahap. Adapun tahapan pengolahan data tersebut adalah sebagai berikut :

1. Menghitung return portofolio bulanan tiap reksadana saham dengan rumus:

$$R_p = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}} \quad (3.1)$$

Keterangan :

R_p = return Portofolio bulanan reksadana saham

NAB_t = Return portofolio reksadana saham bulan ini

NAB_{t-1} = Return portofolio reksadana saham bulan sebelumnya

2 . Menghitung return rata-rata bulanan tiap reksadana saham dengan rumus :

$$\overline{R_p} = \frac{\sum R_p}{n} \quad (3.2)$$

Keterangan :

$\overline{R_p}$ = Rata-rata return portofolio bulanan

$\sum R_p$ = Jumlah return portofolio bulanan

n = Jumlah sub-periode bulanan

3. Menghitung deviasi standar portofolio berdasarkan return bulanan dengan rumus:

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{\sum (R_p - \bar{R}_p)^2}{n - 1}} \quad (3.3)$$

Keterangan :

σ_p = Deviasi standar portofolio

4 . Menghitung return rata-rata risk free dengan rumus :

$$\bar{R}_f = \frac{\sum R_f}{n} \quad (3.4)$$

Keterangan :

$\bar{R}_f$ = Rata-rata risk free bulanan

$\sum R_f$ = Jumlah return risk free bulanan

n = Jumlah Sub-periode bulanan

5. Menghitung return pasar (IHSG) dengan rumus:

$$R_m = \frac{P_{mt} - P_{mt-1}}{P_{mt-1}} \quad (3.5)$$

Keterangan :

R_m = return pasar saham (IHSG) bulanan

P_{mt} = Harga pasar saham (IHSG) bulan ini

P_{mt-1} = Harga pasar saham (IHSG) bulan sebelumnya

6 . Menghitung return rata-rata pasar (IHSG) dengan rumus:

$$\bar{R}_m = \frac{\sum R_m}{n} \quad (3.6)$$

Keterangan :

$\bar{R}_m$ = Rata-rata return pasar saham IHSG bulanan

$\sum R_m$ = Jumlah return pasar saham IHSG bulanan

N = Jumlah Sub-periode bulanan

7. Menghitung Deviasi standar pasar (IHSG) dengan rumus :

$$\sigma_m = \sqrt{\frac{(\sum (R_m - \bar{R}_m))^2}{n - 1}} \quad (3.7)$$

Keterangan :

σ_m = Deviasi standar return pasar saham (IHSG)

8. Menghitung nilai sharpe ratio reksadana saham dengan rumus :

$$S_p = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p} \quad (3.8)$$

Keterangan:

S_p = Nilai kinerja sharpe ratio

R_p = Return Portofolio reksadana saham

R_f = Tingkat bunga bebas resiko

σ_p = Deviasi Standar return reksadana saham

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

BAB IV

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Penelitian

4.1.1 Perhitungan Return Reksadana Saham

Return reksadana saham didasarkan atas perubahan NAB/Unit. Data NAB/Unit yang dipilih adalah NAB/Unit reksadana saham bulanan, Jumlah Sub periode selama 1 Januari 2005 sampai dengan 31 Desember 2007 adalah 36 Sub Periode.

Perhitungan return untuk masing-masing reksadana saham berdasarkan persamaan (3.1) adalah sebagai berikut :

$$\text{Total return Sub periode} = \frac{\text{NABt} - \text{NABt-1}}{\text{NABt-1}}$$

Selanjutnya return rata-rata bulanan selama 36 bulan periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007, reksadana dapat dihitung dengan menggunakan persamaan (3.2)

$$\bar{R_p} = \frac{\sum R_p}{n}$$

Salah satu contoh perhitungan adalah return rata-rata reksadana saham ABN AMRO Indonesia equity value fund sebagai berikut :

Total return sub periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007

$$\begin{aligned} R_p &= \frac{2.190,11 - 2.106,32}{2.106,32} \\ &= 0,03978 \end{aligned}$$

$$\overline{R_p} = \frac{0,03978 + -0,00713 + \dots + 0,007153}{35}$$

$$= 0,024581$$

Perhitungan selanjutnya dapat dilihat pada lampiran 2. Hasil perhitungan return rata-rata dari masing-masing reksadana saham dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini :

Periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007

No	Reksa dana saham	Return rata-rata Reksa dana (%)
1	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	2,458104
2	Bahana Dana Prima	3,135416
3	BIG Nusantara	0,381513
4	BNI Dana Berkembang	1,928708
5	Dana Sentosa	1,198571
6	Danareksa Mawar	3,087118
7	Manulife Dana Saham	3,476390
8	Nikko Saham Nusantara	1,505478
9	Panin Dana Maksima	2,990021
10	Phinisi Dana Saham	3,420782
11	Platinum Saham	3,405863
12	Rencana Cerdas	3,231782
13	Schroder Dana Istimewa	3,124840
14	Schroder Dana Prestasi Plus	3,111088
15	Si Dana Saham	3,040246

Dari hasil perhitungan return reksa dana saham diketahui ke-15 reksa dana yang diteliti memiliki return positif. Dan reksa dana yang memiliki return rata-rata tertinggi yaitu Manulife Dana Saham dengan rata-rata return sebesar

3,476390 % sedangkan reksa dana saham yang memiliki rata-rata return terendah yaitu reksa dana saham BIG Nusantara yaitu sebesar 0,381513 %

4.1.2 Perhitungan tingkat suku bunga bebas resiko

Deviasi standar (σ) merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya return yang dihasilkan dari sub periode ke sub periode berikutnya dalam periode pengamatan. Deviasi standar merupakan risiko total yang merupakan penjumlahan dari risiko pasar (Systematic risk/market risk) dan Unsystematic risk. Deviasi standar digunakan untuk mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai rata-ratanya.

Rumus Deviasi Standar sesuai dengan persamaan (3.3) sebagai berikut :

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{\sum (R_p - \bar{R}_p)^2}{n-1}}$$

salah satu contoh perhitungan deviasi standar reksa dana saham ABN AMRO Indonesia equity Fund sebagai berikut :

$$\begin{aligned}\sigma_p &= \sqrt{\frac{(0,039780 - 0,024581)^2 + (-0,007132 - 0,024581)^2 + \dots + (0,007153 - 0,024581)^2}{36-1}} \\ &= 0,058464\end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan dapat dilihat pada table 4.2 berikut ini :

Tabel 4.2

Deviasi standar masing-masing reksa dana saham

Periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007

No	Reksa dana	Deviasi Standar
1	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0,058464
2	Bahana Dana Prima	0,060877
3	BIG Nusantara	0,064767
4	BNI Dana Berkembang	0,051546
5	Dana Sentosa	0,055462
6	Danareksa Mawar	0,054424
7	Manulife Dana Saham	0,051536
8	Nikko Saham Nusantara	0,048555
9	Panin Dana Maksima	0,045188
10	Phinisi Dana Saham	0,054882
11	Platinum Saham	0,061205
12	Rencana Cerdas	0,054599
13	Schroder Dana Istimewa	0,055362
14	Schroder Dana Prestasi Plus	0,053235
15	Si Dana Saham	0,054590

Dari table 4.2 dapat disimpulkan bahwa reksadana Panin Dana Maksima memiliki Risiko atau Deviasi Standar terkecil yaitu 0,045188 atau 4,518 % sedangkan reksa dana yang memiliki deviasi standar atau resiko terbesar adalah reksa dana BIG Nusantara yaitu 0,064767 atau 6,477%.

4.1.3 Perhitungan Return rata-rata asset bebas risiko (R_f)

Dalam pengukuran kinerja reksadana saham dengan metode sharpe ratio, digunakan rata-rata suatu tingkat tertentu dari instrument surat berharga suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berjangka waktu satu bulan selama periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007.

Perhitungan Return rata-rata aset bebas risiko dapat digunakan persamaan (3.4)

Sebagai berikut:

$$\overline{Rf} = \frac{\sum Rf}{n}$$

Ket :

Rf = Sertifikat Bank Indonesia bulanan

n = 12 bulan

Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Rf &= \frac{0,098706}{12} \\ &= 0,008225 \end{aligned}$$

4.1.4. Perhitungan Return Pasar Saham (IHSG)

Perhitungan return pasar saham didasarkan atas perubahan harga pasar (Close price) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara bulanan. Data harga pasar yang digunakan adalah selama periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007. Perhitungan return untuk pasar saham dapat menggunakan persamaan (3.5) sebagai berikut:

$$Rm = \frac{Pmt - Pmt-1}{Pmt-1}$$

Selanjutnya return rata-rata bulanan pasar saham dapat dihitung dengan persamaan (3.6) sebagai berikut:

$$Rm = \frac{\sum Rm}{n}$$

Contoh perhitungan untuk sub periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Rm &= \frac{1.073,83 - 1.045,44}{1.045,44} \\ &= 0,027156 \end{aligned}$$

$$R_m = \frac{0,027156 + 0,0059041 + \dots + 0,02138874}{36-1}$$

$$= 0,033253$$

Tabel 4.3 menunjukkan hasil perhitungan return dari pasar saham (IHSG)

Tabel 4.3
Return Pasar Saham (IHSG)
Periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007

NO	Indikator	Return rata-rata %
1	IHSG	3,325268

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa tingkat pengembalian (Return) rata-rata dari pasar saham bulanan adalah sebesar 3,325268%

4.1.5 Perhitungan tingkat risiko harga pasar saham IHSG

Dari nilai rata-rata return kemudian dihitung varian untuk memperoleh nilai deviasi standar menggunakan persamaan (3.7) sebagai berikut:

$$\sigma_m = \sqrt{\frac{(R_m - \bar{R_m})^2}{n - 1}}$$

Perhitungan deviasi standar pasar saham adalah sebagai berikut :

$$\sigma_m = \sqrt{\frac{(0,027156 - 0,033253)^2 + (0,005904 - 0,033253)^2 + \dots + (0,021389 - 0,033253)^2}{36-1}}$$

$$= 0,103049$$

Tabel (4.4) menunjukkan hasil perhitungan deviasi standar pasar saham sebagai berikut:

Tabel 4.4
Deviasi standar harga pasar saham (IHSG)
Periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007

No	Indikator	Deviasi Standar
1	IHSG	0,103049

Dari tabel 4.4 diperoleh nilai deviasi standar sebesar 0,103049 atau 10,304%

4.1.6 Perhitungan kinerja dengan metode sharpe ratio

Baik atau buruknya kinerja suatu reksadana saham dapat diketahui melalui perbandingannya dengan kinerja pasar saham. Perhitungan kinerja pasar saham dapat dilakukan dengan menggunakan sharpe ratio.

Setelah dilakukan perhitungan return dengan risiko indeks harga saham gabungan, maka langkah selanjutnya yang perlu dilakukan adalah menghitung besarnya sharpe ratio pasar saham.

Perhitungan nilai sharpe ratio dari pasar saham adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Sp &= \frac{0,033253 - 0,008225}{0,103049} \\
 &= 0,242868
 \end{aligned}$$

Pengukuran kinerja dengan memasukkan unsur risiko terhadap 15 reksadana saham aktif selama periode 1 Januari 2005-31 Desember 2007 dilakukan berdasarkan metode sharpe ratio.

Pengukuran dengan metode sharpe ratio didasarkan atas Risk premium yaitu perbedaan (selisih) antara return yang dihasilkan oleh reksadana dengan

rata-rata return investasi yang bebas risiko (risk free asset). Investasi bebas risiko diasumsikan merupakan tingkatan bunga rata-rata Sertifikat Bank Indonesia(SBI).

Salah satu contoh perhitungan adalah nilai Sharpe ratio reksadana saham ABN Amro dana saham :

$$\begin{aligned} Sp &= \frac{0,024581 - 0,008225}{0,058464} \\ &= 0,279756 \end{aligned}$$

Perhitungan kinerja reksadana saham dengan melibatkan faktor risiko dengan menggunakan metode sharpe ratio dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut ini:

Tabel 4.5

Perhitungan kinerja reksadana saham berdasarkan metode Sharpe ratio periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2007

No	Reksa dana	Nilai sharpe ratio
1	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0,279756
2	Bahana Dana Prima	0,379926
3	BIG Nusantara	-0,068096
4	BNI Dana Berkembang	0,214597
5	Dana Sentosa	0,067799
6	Danareksa Mawar	0,416096
7	Manulife Dana Saham	0,514946
8	Nikko Saham Nusantara	0,140651
9	Panin Dana Maksima	0,479652
10	Phinisi Dana Saham	0,473425
11	Platinum Saham	0,422079
12	Rencana Cerdas	0,441264
13	Schroder Dana Istimewa	0,415858
14	Schroder Dana Prestasi Plus	0,429892
15	Si Dana Saham	0,406244

Suatu kinerja reksa dana dikatakan baik memiliki kinerja yang baik apabila nilai sharpe ratio yang diperoleh berada diatas kinerja pasar saham. Sebaliknya suatu reksadana saham dikatakan memiliki kinerja reksadana tidak

baik apabila nilai sharp ratio berada dibawah kinerja pasar saham. Sehingga dari hasil perhitungan sharpe ratio dari reksadana dan pasar saham pada tabel 4.5 dapat diurutkan pada tabel 4.6 sbb:

Tabel 4.6

Kinerja indeks harga saham gabungan dan reksadana saham
dari terbaik sampai terburuk.

No	Reksa dana	Nilai sharpe ratio
1	Manulife Dana Saham	0,514946
2	Panin Dana Maksima	0,479652
3	Phinisi Dana Saham	0,473425
4	Rencana Cerdas	0,441264
5	Schroder Dana Prestasi Plus	0,429892
6	Platinum Saham	0,422079
7	Danareksa Mawar	0,416096
8	Schroder Dana Istimewa	0,415858
9	Si Dana Saham	0,406244
10	Bahana Dana Prima	0,379926
11	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0,279756
12	BNI Dana Berkembang	0,214597
13	Nikko Saham Nusantara	0,140651
14	Dana Sentosa	0,067799
15	BIG Nusantara	-0,068096

4.2 Interpretasi Hasil Penelitian

Pasar akan memerlukan suatu tolak ukur (benchmark) kinerja dari suatu pasar aka dan memerlukan suatu pasar yang sesuai dengan karakteristik portofolio reksa dana dalam penelitian ini, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dijadikan sebagai tolak ukur kinerja reksa dana saham. Penggunaan tolak ukur dalam pengukuran kinerja reksa dana dimaksudkan untuk membandingkan apakah kinerja reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi lebih baik dibandingkan pasar atau justru lebih buruk dibandingkan dengan pasar. Dari tabel 4.6 terdapat

11 reksa dana saham yang mempunyai kinerja baik yaitu mempunyai nilai sharpe ratio diatas nilai sharpe ratio pasar saham. Reksa dana saham yang memiliki nilai sharpe ratio diatas nilai sharpe ratio pasar yaitu :

1. Manulife Dana Saham
2. Panin Dana Maksima
3. Phinisi Dana Saham
4. Rencana Cerdas
5. Schroder Dana Prestasi Plus
6. Platinum Saham
7. Danareksa Mawar
8. Schroder Dana Istimewa
9. Si Dana Saham
10. Bahana Dana Prima
11. ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund

Hasil perhitungan sharpe ratio terhadap kinerja reksadana saham menunjukkan Manulife Dana Saham memiliki nilai sharpe ratio terbesar dengan nilai 0,514946 atau 51,494%, artinya reksadana Manulife Dana Saham memiliki resiko paling kecil dibandingkan dengan reksadana saham lainnya dalam menghadapi resiko pasar.

Dari tabel 4.6 dapat diketahui juga ada 4 reksa dana saham yang memiliki kinerja buruk karena nilai sharpe ratio yang diperoleh berada di bawah nilai sharpe ratio pasar saham. Reksa dana yang memiliki kinerja buruk berdasarkan rangking diatas adalah :

1. BNI Dana Berkembang
2. Nikko Saham Nusantara
3. Dana Sentosa
4. BIG Nusantara

Dari tabel 4.6 dapat diketahui bahwa reksa dana yang memiliki kinerja terburuk adalah reksa dana BIG Nusantara yang memiliki nilai sharpe ratio sebesar -0,068096 atau -6,809%, artinya reksa dana BIG Nusantara memiliki risiko terbesar dibandingkan reksa dana lainnya dalam menghadapi resiko pasar.

Dari hasil analisis di dapat return reksadana BIG Nusantara menunjukkan nilai negatif dengan resiko paling tinggi, jika ditinjau lebih lanjut pada NAB/Unit maka dapat dilihat bahwa selama periode 1 januari 2005-31 Desember 2007 NAB/unit BIG Nusantara mengalami ketidak stabilan dan NAB/unitnya cenderung turun.

Berdasarkan hasil analisis data diatas, timbul perbedaan yang signifikan antara analisi yang dilakukan penulis dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Manurung et,al (2006), hal ini ditimbulkan oleh penggunaan tolak ukur (*Benchmark*). Dari tabel 4.6 terdapat tiga buah reksa dana saham yaitu BNI Dana Berkembang, Nikko Saham Nusantara, dan Dana Sentosa yang bernilai positif amun berdasarkan tolak ukur (*Benchmark*) yang digunakan, Ke-3 reksa dana tersebut dikategorikan kedalam reksa dana ynag berkinerja buruk kerana mempunyai nilai sharpe ratio yang lebih kecil dari nilai sharpe ratio pasar saham. Sedangkan di dalam penelitian yang dilakukan Manurung et,al.(2006) tolak ukur yang digunakan adalah nilai positif dan nilai negatif, sehingga reksa dana yang

nilai sharpe ratio positif merupakan reksa dana yang berkinerja baik dan reksa dana yang nilai sharpe ratio negatif merupakan reksa dana berkinerja buruk, namun dengan tetap memperhatikan tolak ukur yang digunakan.

Apabila dari data-data yang ada dianalisis dengan menggunakan tolak ukur yang sama dengan penelitian manurung et.al (2006) maka reksa dana saham BNI Dana Berkembang, Nikko Saham Nusantara, Dana Sentosa merupakan kinerja reksa dana yang memiliki kinerja baik.

Disamping terdapat perbedaan, ada juga persamaan antara penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh manurung et.al (2006) yaitu nilai sharpe ratio akan diurutkan mulai yang positif terbesar hingga negatif terkecil, sehingga reksa dana yang berkinerja terbaik akan sama-sama berada di peringkat pertama. Hal serupa juga dikemukakan oleh Eko dan Ubaidillah (2005) dimana nilai sharpe ratio yang semakin tinggi menunjukkan kinerja reksa dana yang semakin baik.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap 15 Reksa dana yang aktif bertransaksi pada portofolio saham periode 1 Januari 2005- 31 Desember 2007 maka diperoleh kesimpulan bahwa dari hasil perhitungan dengan menggunakan metode sharpe ratio terdapat 11 Reksa dana saham aktif yang memiliki nilai sharpe ratio di atas nilai sharpe ratio pasar saham dan terdapat 4 reksa dana saham aktif yang memiliki nilai sharpe ratio di bawah nilai sharpe ratio pasar saham.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas penulis berharap agar saran-saran berikut ini bermanfaat bagi para investor dalam proses pengambilan keputusan investasi, khususnya investasi melalui Reksa dana saham. Saran-saran yang dapat diberikan antara lain:

1. Bagi Investor, dalam melakukan investasi melalui reksa dana sebaiknya investor melakukan penelitian terlebih dahulu mengenai reksa dana mana yang akan dipilih. Penelitian dapat dilakukan dengan memperhatikan sisi resiko dan tingkat pengembalian tertentu yang terkandung dalam reksa dana, hal ini disebabkan karena belum tentu return reksa dana mencerminkan bahwa reksa dana itu pilihan yang terbaik.
2. Untuk peneliti selanjutnya dalam mengukur kinerja suatu reksa dana juga dapat menggunakan metode treynor,jensen,maupun snail trail.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus sartono. 2001. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, Edisi 4.
Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Bodie,et.al.2005. *Investment*. New York : The McGraw-Hill Companies
- Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha.2005. *Reksadana:Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama.
- Horne and Wachowichz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa Heru Sujoto. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, Suad. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi 4. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 3. Penerbit UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Layanan Edukasi IHSG. (www document) [Http://www. Jakarta.go.id](http://www.Jakarta.go.id) (di akses 16 Juni 2009)
- Layanan Edukasi IHSG. (www document) [Http://www. members.tripod.com/kspm_unila/eduihsg.htm](http://www.members.tripod.com/kspm_unila/eduihsg.htm) (Diakses 15 April 2009)
- Layanan Edukasi Reksa Dana. (www document) [Http://www. Indoexchange.com](http://www.Indoexchange.com) (Diakses 15 April 2008)
- Layanan Info Reksa Dana. 2009. *Prospektus Bahana Dana Prima, Dana Megah Kapital, Master Dinamis*. (www document) [Http://www.Danamas .com](http://www.Danamas.com) (Diakses 20 Mei 2009)
- Layanan Multi Informasi. 2009. *Prospektus Amro Bank, BNI Dana*

Berkembang, Big Palapa, Big Nusantara, Mawar, Fortis Ekuitas, First State Indo Equity, Manulife Dana Saham, Nikko Saham Nusantara, Panin Dana Maksima, Rencana Cerdas, Schroder Dana Prestasi Plus, Schroder Dana Istimewa, Si Dana Saham.(www document) [Http://www.google.com](http://www.google.com) (Diakses 6 Juni 2009)

Manurung, Adler Haymans. 2007. *Reksa Dana Investasiku*. Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Martono dan Harjito, D. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.

Pratomo, Eko Priyo. 2004. *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*. Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Pratomo, Eko Priyo dan Nugraha, Ubaidillah. 2005. *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Cetakan Keempat. Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Rahardjo, R. 2004. *Paduan Investasi Reksadana*. Penerbit PT Elex Med Komputindo. Jakarta.

Suharyadi dan Purwanto. 2003. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.

Supranto, J. 2004. *Statistik Pasar Modal Keuangan dan Perbankan Indonesia*. Edisi Revisi Cetakan Kedua. Penerbit Rineka Cipta. Jakarta.

Widjaja, Gunawan dan Ramaniya, Almira Prajna. 2006. *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*. Cetakan. Penerbit Kencana. Jakarta

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Bahwa yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama	: Yunita Indrianti
Tempat/Tanggal Lahir	: Jakarta, 13 Juni 1987
Agama	: Islam
Kebangsaan	: Indonesia
Alamat	: Jln. KH. Junaidi Rt 007/011 No.52 Palmerah Jak-bar 11480

Pendidikan :

1992 – 1998	: SD Negeri 17 Pagi Jakarta
1998 - 2002	: SLTP Negeri 111, Jakarta
2002 – 2005	: SMU Negeri 101, Jakarta
2005 – 2009	: Universitas Mercu Buana, Jakarta, Jurusan Manajemen S1

Demikian Daftar Riwayat Hidup ini Saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 21 Agustus 2009
Hormat Saya,

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

(Yunita Indrianti)
43105010050