

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

SKRIPSI

**PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA
PENDAPATAN TETAP DAN REKSA DANA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2004-2006**



Diajukan Oleh:

**NURHAYANI SINAGA
NIM. 01043110094**

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2008**

S
332.607
Sin
P
2008.

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA



16752

16614

SKRIPSI

**PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA
PENDAPATAN TETAP DAN REKSA DANA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2004-2006**



Diajukan Oleh:

**NURHAYANI SINAGA
NIM. 01043110094**

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2008**

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : NURHAYANI SINAGA

NIM : 01043110094

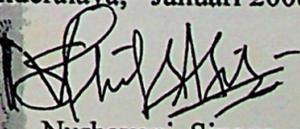
KOSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN

Dengan ini menyatakan:

1. Skripsi yang saya tulis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik di lingkungan Universitas Sriwijaya dan Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan dari Tim Pembimbing Skripsi dan pengolahan data yang ditentukan oleh Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya.
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain kecuali yang secara jelas dicantumkan sebagai referensi dengan menyebutkan nama pengarang sebagaimana tercantum dalam kutipan dan daftar kepustakaan.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan bila kemudian hari terdapat hal-hal yang tidak sesuai dengan pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini serta sanksi lain sesuai dengan aturan yang berlaku di Universitas Sriwijaya.

Inderalaya, Januari 2008




Nurhayani Sinaga
NIM. 0104311094

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

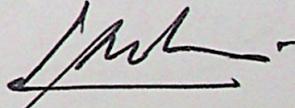
NAMA : NURHAYANI SINAGA
NIM : 01043110094
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA
PENDAPATAN TETAP DAN REKSA DANA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2004 - 2006

PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI

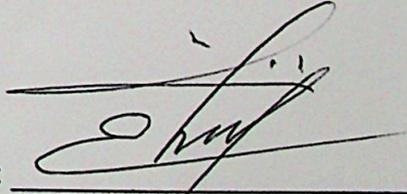
TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal, 29 Januari 2002

Ketua : 
Drs. H. Umar Hamdan AJ, MBA

Tanggal, 24 Januari 2002

Anggota : 
Drs. Abdul Gani Harun, SU

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

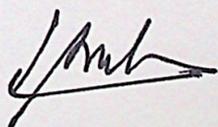
TANDA PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA : NURHAYANI SINAGA
NIM : 01043110094
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA
PENDAPATAN TETAP DAN REKSA DANA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2004 - 2006

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 14 Februari 2008 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

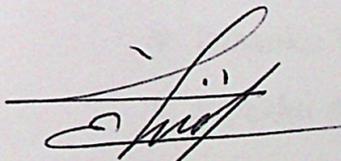
Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 20 Februari 2008

Ketua,



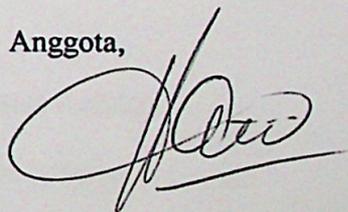
Drs. H. Umar H. AJ, MBA
NIP. 131471610

Anggota,



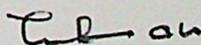
Drs. A. Gani Harun, SU
NIP. 130610181

Anggota,



Dra. Hj. Hartati Ali, MM
NIP. 131413968

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Yuliansyah M. Diah, MM
NIP. 131474902

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto:

Diberkatilah orang yang mengandalkan TUHAN,
yang menaruh harapannya pada TUHAN!
(YEREMIA 17 : 7)

Kupersembahkan Kepada:

- ♥ Tuhanku Yesus Kristus
- ♥ Bapakku & Mamaku
- ♥ Keluarga Abangku & Kakakku
- ♥ Adekku *Pudan*
- ♥ *Nanihaholonganku*
- ♥ Teman – temanku
- ♥ Almamaterku, FE UNSRI

KATA PENGANTAR

Puji Tuhan, penulis bersyukur kepada Yesus Kristus yang telah memberikan berkat, kebijaksanaan dan hikmat serta cinta kasih-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi “**Perbandingan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Dan Reksa Dana Saham Di Bursa Efek Jakarta Periode 2004 – 2006**” tepat pada waktunya. Penulisan skripsi ini sebagai Salah Satu Syarat Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Di Universitas Sriwijaya.

Penulisan skripsi ini terdiri dari lima Bab, dimana kelima Bab tersebut saling berhubungan. Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Gambaran Umum Pasar Modal dan Reksa Dana, Bab IV Analisis dan Pembahasan, dan Bab V Kesimpulan dan Saran. Penulis menggunakan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) harian untuk menganalisis perbedaan kinerja reksa dana pendapatan tetap daaan reksa dana saham.

Tanpa bantuan berbagai pihak, penulis tidak dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Atas semua bantuan, perhatian, dan kerja sama berbagai pihak, penulis ucapkan banyak terima kasih, Tuhan Yesus berkati selalu. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan informasi kepada berbagai pihak, baik calon investor, manajer investasi maupun peneliti lain yang akan melakukan penelitian serupa.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Demi kesempurnaan penulisan berikutnya, penulis mengharapkan saran dan kritik dari pembaca. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi pemakai. Amin.

Inderalaya, Januari 2008

Penulis,

Nurhayani Sinaga

UCAPAN TERIMA KASIH

Segala puji dan hormat bagi kemuliaan Yesus Kristus yang telah memberikan Cinta Kasih-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **"Perbandingan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Dan Reksa Dana Saham Di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006"** tepat pada waktunya.

Penulis menyadari tanpa pihak lain, penulisan skripsi ini tidak akan selesai mengingat akan keterbatasan pengetahuan dan kemampuan yang penulis miliki. Selama penulisan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bimbingan, bantuan, dan dorongan dari banyak pihak. Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tuaku yang tercinta yang telah banyak membantu dalam doa, moril, dan pendanaan.
2. Ibu Prof. Dr. Hj. Badia Parizade, MBA, Rektor Universitas Sriwijaya.
3. Bapak Dr. Syamsurijal, Ak, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Bapak Drs. Yuliansyah M. Diah, MM, Ketua Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya.
5. Bapak Drs. M. Kosasih Zen, Sekretaris Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya.
6. Ibu Dra. Suhartini Karim, Dosen Pembimbing Akademik.
7. Bapak Drs. H. Umar Hamdan AJ, MBA, Dosen Pembimbing Skripsi I.
8. Bapak Drs. Abdul Gani Harun, SU, Dosen Pembimbing Skripsi II.
9. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
10. Saudara-saudaraku tersayang yang telah banyak memberikan dukungan dalam doa dan materil.
11. Staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
12. Keluarga besarku yang telah banyak memberikan motivasi dan mendukung dalam doa.
13. Teman-teman seangkatan di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
14. Keluarga besar Sinaga yang ada di Inderalaya.
15. Teman-teman seangkatan yang ada di Gang Lampung.

Penulis tidak dapat membalas semua kebaikan dan perhatian dari semua pihak selama ini. Penulis hanya dapat berdoa agar Tuhan tetap memberkati kita dalam segala hal. AMIN.

Inderalaya, Januari 2008
Penulis,

Nurhayani Sinaga

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPERHENSIF	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAKSI.....	xiii
ABSTRACT.....	xiv
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 10px 0;"><p style="text-align: center;">UPT BERDULUHARAH UNIVERSITAS PADJARAN NO. DAFTAR : 080146 TANGGAL : 04 MAR 2008</p></div>	
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Permasalahan	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat	10
1.5 Metodologi Penelitian.....	11
1.5.1 Metode Penelitian	11
1.5.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	11
1.5.3 Teknik Sampling.....	12
1.5.4 Populasi dan Sampel.....	12
1.5.5 Teknik Analisis.....	14
1.6 Sistematika Penulisan Skripsi	17

BAB II	TINJAUAN PUSTAKA	
2.1	Landasan Teori.....	18
2.1.1	Pengertian Reksa Dana	18
2.1.2	Nilai Aktiva Bersih (NAB).....	20
2.1.3	Bentuk, Sifat, dan Jenis-jenis Reksa Dana.....	21
2.1.4	Manfaat dan Risiko Reksa Dana.....	25
2.1.5	Perangkat Analisis untuk Mengukur Kinerja Investasi dalam Portofolio Reksa Dana	28
2.2	Penelitian Terdahulu.....	31
2.3	Kerangka Konseptual	34
BAB III	GAMBARAN UMUM PASAR MODAL DAN REKSA DANA	
3.1	Perkembangan Pasar Modal Indonesia.....	36
3.2	Perkembangan Reksa Dana di Pasar Modal	43
3.3	Perkembangan Masing-masing Reksa Dana	48
3.4	Perkembangan Manajer Investasi.....	54
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1	Perbedaan Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham.....	59
4.1.1	Standar Deviasi Sepuluh Reksa Dana Tahun 2004 – 2006	59
4.1.2	Beta Sepuluh Reksa Dana Tahun 2004 – 2006	63
4.2	Perbedaan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham.....	65
4.2.1	Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Treynor's Model....	66
4.2.2	Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Sharpe's Model.....	68
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1	Kesimpulan	71
5.2	Saran	73
	DAFTAR PUSTAKA	74
	LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Persentase Rata-rata Transaksi Investor Lokal dan Asing Terhadap Nilai Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta	3
Tabel 1.2 Kinerja Reksa Dana.....	5
Tabel 1.3 Daftar Reksa Dana yang Dianalisis	13
Tabel 3.1 Perkembangan IHSG Per Semester Tahun 1996 – 2006.....	39
Tabel 3.2 Tingkat Inflasi Selama Tahun 2004 – 2006	41
Tabel 3.3 Perkembangan Reksa Dana Periode 2002 – 2006	48
Tabel 3.4 Gambaran Umum 5 Reksa Dana Pendapatan Tetap	52
Tabel 3.5 Gambaran Umum 5 Reksa Dana Saham	52
Tabel 3.6 NAB 10 Reksa Dana Akhir Tahun 2004.....	53
Tabel 3.7 NAB 10 Reksa Dana Akhir Tahun 2005.....	53
Tabel 3.8 NAB Reksa Dana Akhir Tahun 2006.....	54
Tabel 3.9 Lima Manajer Investasi Teraktif.....	55
Tabel 4.1 Singkatan Nama-nama Reksa Dana yang Dianalisis	58
Tabel 4.2 Standar Deviasi Sepuluh Reksa Dana Periode 2004 – 2006	60
Tabel 4.3 Rata-rata Tingkat Keuntungan Sepuluh Reksa Dana Tahun 2004 – 2006.....	61
Tabel 4.4 Daftar Tingkat Risiko Reksa Dana Tahun 2004 – 2006	62
Tabel 4.5 Beta Sepuluh Reksa Dana Tahun 2004 – 2006	63
Tabel 4.6 Perubahan Tingkat Keuntungan Reksa Dana Terhadap Tingkat Keuntungan Pasar Tahun 2004 – 2006.....	64
Tabel 4.7 Rata-rata SBI Tahun 2004 – 2006	66
Tabel 4.8 Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Treynor's Model	66
Tabel 4.9 Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Sharpe's Model.....	68

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. Perkembangan Reksa Dana 2002 – September 2007.....	50
Gambar 2. Perkembangan Komposisi NAB Reksa Dana Per 23 Desember 2007	51
Gambar 3. Perkembangan Komposisi Efek Reksa Dana Per 23 Desember 2007	51

PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA PENDAPATAN TETAP DAN REKSA DANA SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2004-2006

OLEH

NURHAYANI SINAGA
NIM. 01043110094

ABSTRAKSI

Reksa dana adalah produk investasi yang sedang berkembang di pasar modal Indonesia. Jenis investasi pada reksa dana bermacam-macam seperti reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, reksa dana pasar uang, dan reksa dana campuran. Tujuan penelitian ini untuk melihat dan membandingkan kinerja reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham dengan menggunakan dua metode yaitu Treynor's Model dan Sharpe's Model. Penelitian ini merupakan studi empiris di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2004 – 2006 dengan menggunakan Nilai Aset Bersih (NAB) harian.

Risiko dan tingkat keuntungan reksa dana pendapatan tetap relatif stabil, sedangkan reksa dana saham lebih berfluktuatif. Tahun 2004 sampai Februari 2005 merupakan puncak kejayaan industri reksa dana. Sejak Maret 2005, kinerja industri reksa dana menurun 72% akibat aksi *redemption* investor. Pulihnya kepercayaan investor terhadap reksa dana telah memulihkan kembali kinerja reksa dana di tahun 2006.

Kata kunci : reksa dana, investasi, pasar modal, kinerja

THE PERFORMANCE COMPARISON OF FIXED INCOME FUNDS AND EQUITY FUNDS IN JAKARTA STOCK EXCHANGE IN 2004 – 2006

BY

**NURHAYANI SINAGA
NIM. 01043110094**

ABSTRACT

Mutual funds is an investment product which is growing in Indonesian capital market. There are several kind of investment in mutual funds, e.g. fixed income funds, equity funds, money market funds, and discretionary funds. This reseach was purposed to analyze and compare the performance of fixed income funds and equity funds according two methods: Treynor's Model and Sharpe's Model. This reseach was an empirical studying in Jakarta Stock Exchange (JSX) 2004 – 2006, using the daily Net Asset Value (NAV).

Risk and return of fixed income funds was relatively stable, but equity funds was more fluctuative. The year of 2004 until February 2005 was the ultimate prosperity of mutual funds. Since March 2005, the performance of mutual funds decreased about 72% as the result of redemption action of investors. Recovery of investor's faith to mutual funds had improved the performance of mutual funds in 2006.

Key words : mutual funds, investment, Treynor's Model, Sharpe's Model

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Setelah pasar modal Indonesia diswastanisasi pada tanggal 13 Juli 1992 menjadi PT Bursa Efek Jakarta (BEJ), perkembangan pasar modal Indonesia patut diperhitungkan. Namun, ada suatu pandangan bahwa: yang dapat masuk dalam pasar modal itu hanyalah para pemodal besar. Artinya hanya orang-orang yang mempunyai modal besar dan berpengetahuan tentang pasar modal saja yang dapat berinvestasi di pasar modal. Masyarakat yang ingin berinvestasi di pasar modal tetapi memiliki modal yang relatif kecil dan masih awam tentang pasar modal menemui kendala.

Seiring pertumbuhan pasar modal, pelaku pasar modal mulai memikirkan bagaimana agar pasar modal ini bisa merekrut para calon investor baik yang bermodal besar maupun kecil. Investor kecil tidak bisa dipandang sebelah mata, karena investor ini mempunyai potensi yang besar. Dimana sebagian besar investor Indonesia masih tergolong investor kecil. Jadi, jika pengelolaan dana investor kecil baik maka hal ini dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan pasar modal Indonesia khususnya dan pendapatan (*income*) yang lebih besar terhadap negara umumnya.

Pada tahun 1996 ada sebuah tambahan instrumen investasi yang dikeluarkan oleh manajer investasi yang dikenal dengan nama reksa dana (Manurung, 2002: 9). Reksa dana merupakan sebuah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah uang atau dana kepada pengelola reksa

dana, untuk dipergunakan sebagai modal dalam berinvestasi di pasar uang atau pasar modal (seperti saham, obligasi, dan efek lainnya).

Reksa dana bertujuan untuk membantu dan memobilisasi pemodal kecil dan pemodal badan usaha untuk melakukan investasi di pasar modal. Dengan membeli reksa dana, maka para pemodal telah melakukan investasi langsung pada surat berharga. Secara prinsip, investasi pada reksa dana dilakukan dengan menyebar sejumlah investasi pada beberapa efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang.

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko (*risk*) atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal relatif terbatas, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu terbatas untuk mengelola sendiri investasinya, pengetahuan dan akses informasi tentang investasi pasar modal yang relatif terbatas.

Selain itu reksa dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal berinvestasi di pasar modal Indonesia. Salah satu kelemahan pasar modal Indonesia adalah lemahnya basis investor lokal sehingga belum bisa menjadi tuan rumah di negara sendiri. Hal ini disebabkan masih banyaknya calon investor lokal yang relatif buta mengenai investasi pada pasar modal. Pada tabel 1.1 berikut ini dapat dilihat persentase partisipasi investor lokal dan investor asing di pasar modal Indonesia.

Tabel 1.1
Persentase Rata-rata Transaksi Investor Lokal dan Asing Terhadap
Nilai Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta

TAHUN	LOKAL (%)	ASING (%)
1995	33	67
1996	40	60
1997	48	52
1998		
Januari	46	54
Februari	55	45
Maret	57	43
April	59	41
Mei	55	43
Juni	57	43
Juli	68	32
Agustus	61	39
September	64	36
Oktober	63	37
November	64	36
Desember	59	41
1999		
Januari	47	53
Februari	53	47
Maret	49	51
April	52	48
Mei	55	45
Juni	64	36
Juli	60	40
Agustus	62	38
September	63	37
Oktober	79	21
November	77	23
Desember	78	22
2000		
Januari	85	15
Februari	84	16
Maret	82	18

Sumber : Bursa Efek Jakarta

Dengan keterbatasan pemodal kecil, maka sangat sulit memasuki pasar modal untuk berinvestasi. Namun, dengan adanya reksa dana maka tidak mustahil

pemodal kecil berinvestasi di pasar modal dan mendapatkan tingkat keuntungan atau imbal hasil (*return*) yang besar. Misalnya dalam pembelian reksa dana saham, memungkinkan pemodal dengan dana kurang dari Rp 1 juta berinvestasi di pasar modal dan menikmati tingkat keuntungan dari investasi pada saham-saham *blue chips* (saham yang mempunyai nilai tinggi umumnya dimiliki perusahaan besar). Sesuatu yang tidak mungkin bila membeli langsung di bursa.

Selain butuh dana besar, investasi di saham secara langsung mengharuskan investor mengalokasikan banyak waktu untuk memonitor pergerakan harganya di bursa. Bagi mereka yang sibuk tetapi menginginkan pertumbuhan kekayaan yang optimal, maka reksa dana saham adalah pilihan yang tepat. Tingkat keuntungan yang dihasilkan reksa dana ini rata-rata di atas 25% setahun.

Reksa dana juga memungkinkan terjadinya penyebaran risiko. Hal ini untuk memperkecil risiko yang dihadapi oleh investor sesuai dengan istilah yang sangat dikenal dalam pasar modal, teori Markowitz tahun 1950-an dari University of Chicago, "*don't put all your eggs on the one of basket*". Dimana setiap pilihan alternatif investasi pasti mengandung risiko, yang sering disebut dengan "*no investment without risk*". Demikian juga halnya jika berinvestasi pada reksa dana, baik pada reksa dana pendapatan tetap maupun berinvestasi pada reksa dana saham. Namun sesuai konsep investasi bahwa "*high risk high return*" maka jika investor berani mengambil risiko maka akan mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi pula. Berinvestasi pada reksa dana saham mengandung risiko yang tinggi, akan tetapi menjanjikan tingkat keuntungan yang tinggi juga.

Kelebihan dan kekurangan produk investasi, dijelaskan Direktur Program MM Finance Universitas Bina Nusantara Roy Sembel, tergantung pada investor itu sendiri juga memandang penting profil risiko masing-masing orang. Orang yang profil risikonya konservatif bermain di saham bisa terkena sakit jantung. Tingginya risiko disebabkan sifat harga saham yang cenderung lebih fluktuatif. Dalam jangka panjang tingkat keuntungannya lebih tinggi dibandingkan jenis lainnya.

Sejak reksa dana hadir di Indonesia sampai sekarang, perkembangannya sangat menarik untuk diamati. Pada tabel 1.2 berikut, dapat dilihat perkembangan reksa dana.

Tabel 1.2
Kinerja Reksa Dana

Periode	Jumlah Reksa Dana	Pemegang Saham/Unit Penyertaan	NAB/Nilai Aktiva Bersih (Rp Juta)	Unit Penyertaan Beredar
1996	25	2.441	2.782.322,5	2.942.232.210.518
1997	77	20.234	4.916.604,8	6.007.373.758.547
1998	81	15.482	2.992.171,4	3.680.892.097.256
1999	81	24.127	4.974.105	4.349.952.950.816
2000	94	39.487	5.515.954,1	5.006.049.769.659
2001	108	51.723	8.003.769,8	7.303.771.880.360
2002	131	125.820	46.613.149,83	41.655.523.049.213
2003	186	171.712	69.477.145,72	60.020.745.572.816
2004				
Januari	184	174.474	72.206.787,5	61.965.611.377.514
Februari	194	183.608	76.135.190,3	65.060.688.230.700
Maret	193	229.791	78.416.331,5	67.427.822.405.700
April	198	231.179	83.936.603,7	72.065.364.602.235
Mei	200	233.859	86.230.953,2	73.753.755.153.563

Sumber : Laporan BAPEPAM ONLINE

Industri reksa dana mengalami perkembangan yang lambat pada lima tahun pertama. Selama 1996-2001, Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana hanya Rp 8 triliun. Keterlambatan perkembangan reksa dana ini karena masyarakat kurang mempunyai pemahaman yang baik mengenai reksa dana. Hal ini disebabkan karena kurang familiarnya reksa dana di tengah masyarakat.

Sejak tahun 2002 sampai awal 2005 perkembangan reksa dana cukup pesat. Tahun 2002 NAB, reksa dana meningkat tajam dari Rp 8 triliun menjadi Rp 46 triliun, lalu menjadi Rp 60 triliun pada 2003 dan lebih dari Rp 100 triliun pada 2004. Pesatnya perkembangan reksa dana ini dipengaruhi oleh perkembangan reksa dana yang berbasis obligasi pemerintah, karena reksa dana ini sedang didukung oleh pemerintah untuk diperkenalkan kepada masyarakat luas.

Dari total dana kelolaan reksa dana per akhir Maret 2003, sekitar 82% merupakan kontribusi dari reksa dana pendapatan tetap. Reksa dana pendapatan tetap mencatat NAB total Rp 47,9 triliun dari total NAB 58,4% triliun. Dari segi jumlah instrumen, reksa dana pendapatan tetap juga jauh lebih banyak dibandingkan jenis reksa dana lainnya. Hingga akhir Maret 2003, tercatat sebanyak 74 instrumen reksa dana pendapatan tetap. Jika dilihat pertumbuhan jenis reksa dana yang ada di tanah air, maka reksa dana pendapatan tetap merupakan produk yang paling diminati oleh investor.

Salah satu faktor keberhasilan reksa dana pendapatan tetap dalam melakukan investasi adalah adanya kontinuitas tingkat keuntungan yang akan diperoleh para investor. Akan tetapi tetap ada risiko yang harus dihadapi investor yang berupa bubarnya perusahaan reksa dana tersebut. Di lain pihak pada reksa

dana saham, terdapat risiko investor mengalami kerugian apabila terjadi kerugian pada perusahaan reksa dana saham yang mereka ikuti.

Pada Maret 2005, perkembangan reksa dana anjlok kembali. Hal ini dikarenakan para investor melakukan penjualan kembali (*redemption*) besar-besaran sebelum jatuh tempo pada Maret-April dan Agustus- September, sehingga manajer investasi tidak mampu melakukan pelunasan. Investor melakukan aksi *redemption* tersebut karena dipicu oleh kecemasan investor akan terus menguatnya suku bunga, dan melemahnya nilai tukar rupiah hingga ke atas level 10.000.

Akibat dari aksi investor tersebut aset reksa dana tahun 2005 anjlok 72%. Tahun 2005 merupakan tahun terberat bagi reksa dana Indonesia. NAB reksa dana drastis turun dibandingkan tahun sebelumnya. Namun, aksi *redemption* ini tidak terlepas dari campur tangan manajer investasi yang selalu memberikan kontribusi terbesar terhadap perkembangan reksa dana. Dari sepuluh manajer investasi profesional tersebut hanya ada empat manajer investasi yang melakukan kecurangan. Keempat manajer tersebut adalah PT BNI Securities, PT Trimegah Securities Tbk, PT Bahana TCW Investment Management, dan PT Mandiri Manajemen Investasi.

Fluktuasi NAB reksa dana seperti yang telah dijelaskan sebelumnya mengandung arti bahwa berinvestasi pada reksa dana juga mengandung risiko. Menurut Husnan (1996) bahwa masalah utama dalam keputusan investasi adalah bagaimana menaksir profitabilitas (menguntungkan tidaknya) suatu usulan investasi. Secara ekonomis, suatu usulan investasi dikatakan menguntungkan kalau memberi manfaat (*benefit*) yang lebih besar dari pengorbanannya (*cost*).

Jadi sebelum investor memilih untuk berinvestasi pada jenis reksa dana apapun, hendaknya investor tidak hanya memperhitungkan tingkat keuntungan tetapi juga melihat risiko yang kemungkinan akan terjadi. Untuk memprediksi tingkat keuntungan dan risiko reksa dana pada masa yang akan datang dapat dilihat dari kinerja reksa dana.

Kinerja reksa dana tentu menjadi tanggung jawab dari manajer investasi. Untuk meminimalkan risiko pada investasi, manajer investasi harus melakukan diversifikasi dalam investasi mereka, baik pada reksa dana saham maupun pada reksa dana pendapatan tetap. Manajer investasi harus mencari kombinasi investasi yang dapat memberi tingkat keuntungan yang optimal kepada para investor. Apabila reksa dana dapat meminimalkan tingkat risiko yang dihadapi dan sekaligus memaksimalkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh, artinya reksa dana berhasil mencapai tujuan investasi pada reksa dana.

Tiap manajer investasi pasti mempunyai kinerja yang berbeda-beda. Selain itu, mempunyai nama baik (*reputasi*) yang berbeda pula di mata investor. Menurut Pratomo & Nugraha (2005) banyak faktor yang akan membuat manajer investasi memiliki reputasi yang baik, seperti pengalaman, kinerja historis berikut profil *risk dan return*-nya, gaya investasi, dukungan group perusahaan, besarnya aset yang dikelola dan jumlah nasabah, kualitas sumber daya serta kualitas pelayanannya. Jadi, sebelum investor memutuskan akan berinvestasi pada reksa dana jenis tertentu, sebaiknya investor terlebih dulu melihat bagaimana kinerja reksa dana tersebut pada masa lalu, bagaimana cara kerja manajer investasi yang mengelola reksa dana tersebut. Keberhasilan manajer investasi akan dapat terlihat dari kinerja yang tercermin dari tingkat keuntungan yang mampu diberikan

kepada para investor. Salah satu indikator utama untuk menilai kinerja reksa dana adalah NAB.

Di Amerika, investor mempertimbangkan beberapa hal sebelum akhirnya menjatuhkan pilihan terhadap suatu jenis reksa dana tertentu. Laporan Investment Company Institute yang melakukan penelitian atas perilaku investor tersebut menyebutkan bahwa 75% atau alasan terbesar adalah kinerja reksa dana tersebut, 69% karena pertimbangan risiko, disusul masing-masing oleh tujuan investasi (49%), portofolio surat berharga (46%), biaya (43%), investasi minimum (35%), biaya pembelian (27%), profil manajer investasi (25%), besarnya Net Asset Value/NAV (24%), dan yang terakhir jumlah aset yang dikelola sebesar 17%.

Melihat betapa pentingnya analisis kinerja suatu reksa dana diketahui calon investor sebelum menentukan pilihannya maka penulis akan menulis skripsi yang berjudul "Perbandingan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Dan Reksa Dana Saham Di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006".

1.2. Perumusan Masalah

Adapun masalah yang akan dibahas dan diteliti adalah:

1. Bagaimana perbedaan tingkat risiko dari reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham?
2. Bagaimana perbedaan tingkat keuntungan reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana perbedaan antara kinerja reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham di Indonesia tahun 2004-2006.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat dipetik dari penelitian ini adalah:

1. Bagi peneliti sebagai wadah mengaplikasikan ilmu yang diperoleh selama belajar di bangku kuliah.
2. Bagi manajer investasi, hasil penelitian ini akan memberikan informasi kinerja yang telah mereka lakukan dalam mengelola reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham.
3. Bagi investor, hasil penelitian ini merupakan gambaran kinerja reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham di Indonesia pada tahun 2004-2006 yang dapat digunakan sebagai referensi untuk memilih reksa dana mana yang akan dipilih untuk menanamkan dananya.
4. Bagi peneliti lainnya. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dan rujukan bagi yang akan melakukan penelitian serupa.

1.5. Metodologi Penelitian

1.5.1. Metode Penelitian

Metode yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode *komparatif*. Permasalahan dalam penelitian ini bersifat membandingkan antara satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda (Sumarni & Wahyuni, 2006:31).

1.5.2. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari dokumentasi perusahaan reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham yang mendukung penelitian ini. Data yang berhubungan dengan penelitian adalah data yang bersumber dari:

- a. Laporan NAB harian reksa dana, yang diperoleh dari Bapepam.
- b. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian, yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.
- c. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) harian, yang diperoleh dari Bank Indonesia.
- d. Propektus Masing-masing Reksa Dana, yang diperoleh dari Bapepam.
- e. Media cetak dan elektronik
- f. Internet serta buku-buku atau literatur.

Teknik yang dipakai peneliti dalam mengumpulkan data adalah penelitian kepustakaan, yaitu pengumpulan data dengan membaca buku-buku, laporan-laporan, surat kabar, dan majalah-majalah yang berhubungan dengan penulisan

skripsi ini. Melalui studi pustaka ini penulis berusaha mendapatkan data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

1.5.3. Teknik Sampling

Sampel adalah bagian yang menjadi objek sesungguhnya dari suatu penelitian, dan teknik sampling adalah metode untuk memilih dan mengambil individu-individu masuk ke dalam sampel yang representatif. Teknik sampling yang penulis gunakan adalah metode *purposive sampling*. Menurut metode ini (Sugiyono: 2000), pemilihan sekelompok subyek yang digunakan sebagai sampel didasarkan atas ciri-ciri atau sifat-sifat yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Teknik pengambilan ini pada umumnya digunakan dalam studi kasus.

1.5.4. Populasi dan Sampel

1.5.4.1. Populasi

Penelitian ini merupakan studi empiris yang akan mengevaluasi kinerja reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham. Populasi penelitian ini adalah seluruh reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham yang terdaftar (*listing*) di PT Bursa Efek Jakarta selama periode Januari 2004 sampai Desember 2006.

Berdasarkan data Bapepam bahwa reksa dana yang *listing* sampai periode 31 Juli 2004 ada 168 reksa dana pendapatan tetap konvensional, 6 reksa dana pendapatan tetap syariah, 50 reksa dana saham konvensional, dan 5 reksa dana saham syariah. Sedangkan jumlah manajer investasi sebagai pengelola reksa dana yang telah mendapatkan izin operasional dari Bapepam (Badan Pengawas

Pasar Modal) ada 108 perusahaan manajer investasi. Satu perusahaan manajer investasi dapat mengelola lebih dari satu reksa dana sehingga wajar jika jumlah reksa dana lebih besar daripada jumlah manajer investasi.

1.5.4.2 Sampel

Sampel yang akan menjadi objek penelitian ini adalah reksa dana yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Secara kontiniu beroperasi selama Januari 2004 sampai Desember 2006, yang ditunjukkan dengan ketersediaan data NAB harian masing-masing reksa dana.
- b. Reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham yang dikelola oleh 5 manajer investasi teraktif.
- c. Selama periode pengamatan reksa dana tersebut tidak pernah *de-listing*.
- d. Satu reksa dana mewakili dari masing-masing jenis reksa dana pada setiap manajer investasi.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka reksa dana yang akan menjadi objek penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1.3
Daftar Reksa Dana yang Dianalisis

No	Manajer Investasi	Reksa Dana Pendatan Tetap	Reksa Dana Saham
1	PT Bahana TCW Investment Management	Pendapatan Tetap Abadi	Bahana Dana Prima
2	PT BNI Securities	BNI Dana Plus	BNI Dana Berkembang
3	PT Danareksa Investment Management	Danareksa Gebyar Indonesia	Danareksa Mawar
4	PT Fortis Investment	Fortis Rupiah Plus	Fortis Ekuitas
5	PT Schroder Investment Management Indonesia	Smart Invest	Schroder Dana Prestasi Plus

Sumber: Data Diolah Penulis

1.5.5. Teknik Analisis

Dalam menganalisis masalah, penulis menggunakan:

a. Analisis Kualitatif

Yaitu memberikan gambaran tentang perubahan NAB masing-masing reksa dana yang menjadi obyek penelitian ini. Gambaran kinerja reksa dana tersebut. Selain itu menggambarkan perusahaan reksa dana pada pasar modal Indonesia.

b. Analisis Kuantitatif

Yaitu menganalisis semua data yang diperoleh melalui perhitungan. Metode yang dipakai adalah:

1. Treynor's Model

Dalam mengevaluasi kinerja reksa dana, Treynor menggunakan *average return* masa lalu sebagai *expected return* dan menggunakan beta, β_p , sebagai tolak ukur risiko. Beta menunjukkan besar kecilnya perubahan return suatu reksa dana terhadap perubahan *market return*, R_m .

Model Treynor dinyatakan sebagai berikut:

$$R/V_t = (\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \beta_p$$

Keterangan:

R/V_t = *Reward to variability* model Treynor

\bar{R}_p = *Average return* portofolio

\bar{R}_f = *Risk free rate*

β_p = beta portofolio sebagai tolak ukur risiko

2. Sharpe's Model

Menurut Sharpe (1966:121), kinerja reksa dana dimasa datang diprediksi dengan menggunakan dua ukuran, yaitu *expected rate of return / E(R)* dan *predicted variability of risk* yang diekspresikan sebagai standard deviasi return, α_p .

Rumus yang digunakan adalah:

$$R/V_s = (\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p$$

Keterangan:

R/V_s = *Reward to variability ratio* model Sharpe

\bar{R}_p = *Average return* portofolio

\bar{R}_f = *risk free rate*

σ_p = Deviasi standar return portofolio sebagai tolak ukur resiko

3. Standar deviasi adalah ukuran penyebaran yang dimaksud untuk mengukur tingkat seberapa jauh kemungkinan nilai yang akan kita peroleh menyimpang dari nilai yang diharapkan. Ukuran ini kita peroleh sebagai ukuran risiko. (Husnan, 2005)

Rumus untuk menghitung standard deviasi adalah:

$$\sigma = \sqrt{\sum [R_i - E(R_i)]^2 / n - 1}$$

Keterangan:

σ = standard deviasi

R_i = return actual

$E(R_i)$ = ekspektasi return

4. Beta, yaitu alat mengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. (Jogiyanto, 1998)

Beta dihitung dengan rumus:

$$\beta_p = COV_{im} / \sigma_m^2$$

Keterangan:

β_p = beta dari portofolio p

COV_{im} = *return* kovarian antara portofolio p dan pasar m

σ_m^2 = varian dari *return* pasar m

5. Penyusunan Tabel (Tabulasi)

penyusunan tabel digunakan sebagai alat analisis untuk membandingkan perbedaan kinerja reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham periode 2004-2006 setelah data yang diperoleh dianalisis melalui perhitungan dengan Treynor's Model, Sharpe's Model, standar deviasi, dan beta.

1.6. Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab, yang masing-masing bab saling berhubungan satu sama lainnya dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan, manfaat, metodologi penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori yang melandasi penelitian mencakup pengertian, klasifikasi, dan hal lain yang diperlukan, penelitian sebelumnya, dan kerangka konseptual.

BAB III GAMBARAN UMUM PASAR MODAL DAN REKSA DANA

Bab ini memaparkan secara singkat gambaran umum dari pasar modal dan investasi reksa dana yang mencakup kebijakan investasi, perkembangan reksa dana di Bursa Efek Jakarta, manajer investasi, dan lainnya.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, dilakukan perhitungan NAB harian reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham pada periode 2004-2006, serta melihat faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja kedua jenis reksa dana.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab terakhir dari penulisan skripsi ini. Bab ini berisikan suatu kesimpulan, dari kesimpulan tersebut dapat diberikan suatu saran.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: Penerbit PT Rineka Cipta.
- Anoraga, Pandji., Pakarti, Piji. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian*. Jakarta: Penerbit PT Rineka Cipta.
- Halim, Drs Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 1996. *Teori Portofolio*. Yogyakarta: BPFPE.
- . 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- H. Dr. Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFPE.
- Jasso, Winarto. 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Penerbit Pustaka Harapan.
- Manurung, Adler Haymans. 2002. *Lima Bintang untuk Agen Penjual Reksa Dana*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Pandia, Frianto., Ompusungguh, Elly Santi. 2005. *Lembaga Keuangan*. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta.
- Pratomo, Eko P. 2005. *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Pratoma, Eko P., Nugraha Ubaidillah. 2005. *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Siamat, Dahlan. 2001. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit FEUI.
- Sharpe, William F. 1997. *Investasi*. Jakarta: Penerbit Prenhallindo.
- Sugiyono. 2000. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta

Sumarni, Murti., Wahyuni, Salamah. 2006. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.

Supriyanto, Eko B., Pangalila, Randy. 2006. *Menjadi Kaya Melalui Reksa Dana*. Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo.

Umar, Husein. 2002. *Metode Riset Bisnis*. Jakarta: Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama.

Undang-Undang Pasar Modal Tahun 1995.

Widjaja, Gunawan., Ramaniya, Almira Prajna. 2006. *Reksa Dana dan Peran serta Tanggung Jawab Manajer investasi dalam Pasar Modal*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Zvi, Bodie., et al. 2006. *Investment*. Buku 1&2. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Jurnal, Artikel, dan Skripsi

Bangun, Willson. 2006. "Mengetahui Instrumen Pasar Modal di Indonesia". *Jurnal Ekonomi*, Vol XVI No.3 Desember 2006.

Effendy., Purwantoro, R Nugroho., dan Siswadi Erwinta. 2007. "Application of Sharpe, Treynor, Jensen, Information Ratio, and DEA Super Efficiency Methods to Measuring Performance of Equity Mutual Funds in Indonesia for Periods 2004-2005". *Manajemen Usahawan Indonesia*. No. 09 TH XXXVI, hal. 3-10.

Febriyanti. 2002. *Kinerja Dan Prospek Investasi Dalam Portofolio Reksa Dana Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi, Universitas Sriwijaya, Palembang. Tidak dipublikasikan.

Wibowo, Satrio. 2005. "Reksa Dana, Kau Mau Kemana?". *STABILITAS*, Edisi No. 01- Oktober 2005.

INTERNET

http://id.wikipedia.org/wiki/pengguna:bungaran_manaor_hutajulu. Diakses pada tanggal 18 September 2007.

http://www.bapepam1k.depkeu.go.id/Pasar_Modal/Publikasi_PM/annual_report_p/m/2005/annual%20report%20Bapepam_20_2005.pdf. Diakses pada tanggal 4 Desember 2007.

<http://www.bapepamlk.depkeu.go.id/reksadana/fileupload/prospektus>. Diakses pada tanggal 18 September 2007.

<http://www.e-samuel.com>

<http://www.google.com>

http://www.jsx.co.id/MainMenu/Edukasi/MengenalReksadana/tabid/135/Lang/id_10/language . Diakses pada tanggal 18 September 2007.

<http://www.kpei.co.id>

<http://www.ksci.co.id>

<http://www.sinarharapan.co.id/uang&cfek/gaya%20hidup/2004/1215/gaya01.html>
Diakses pada tanggal 16 Desember 2007

http://en.wikipedia.org/wiki/Treynor_ratio.
Diakses pada tanggal 16 Desember 2007

http://en.wikipedia.org/wiki/Sharpe_ratio.
Diakses pada tanggal 16 Desember 2007