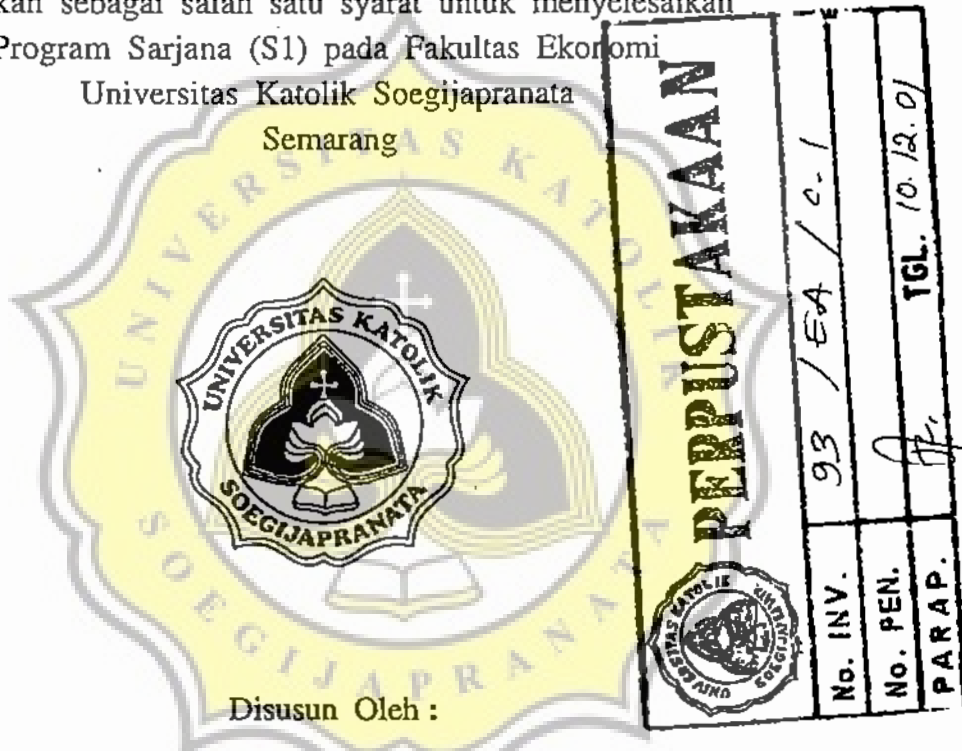




# EVALUASI KINERJA REKSADANA SAHAM DI BEJ DENGAN MENGGUNAKAN INDEKS JENSEN ( PERIODE AGUSTUS 1999 - JULI 2001 )

## SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan  
Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Katolik Soegijapranata  
Semarang



Disusun Oleh :

NAMA : VERONICA YULIA WARDANI  
NIM : 97.60.0435  
NIRM : 97.6.111.02030.50016  
JURUSAN : AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA  
SEMARANG  
2001

## HALAMAN MOTTO

- ◆ Karena kasih karunia kamu diselamatkan oleh iman, itu bukan hasil usahamu tetapi pemberian Allah ( Efesus 2 : 8 )
- ◆ Pada Allah ada keselamatanku dan kemuliaanku, gunung batu kekuatanku, tempat perlindunganku ialah Allah ( Mazmur 62 : 8 )



## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : VERONICA YULIA WARDANI  
NIM : 97.60.0435  
NIRAI : 97.6.111.02030.50016  
FAKULTAS : EKONOMI  
JURUSAN : AKUNTANSI  
JUDUL SKRIPSI : EVALUASI KINERJA REKSADANA SAHAM DI BEJ  
DENGAN MENGGUNAKAN INDEKS JENSEN  
( PERIODE AGUSTUS 1999 – JULI 2001 )



Disetujui di Semarang

Pada tanggal Oktober 2001

Pembimbing I

( Drs. R. Bowo Harcahyo, MBA )

Pembimbing II

( Surjawati, SE, MM, Ak )

## HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

JUDUL SKRIPSI : EVALUASI KINERJA PORTOFOLIO REKSADANA  
SAHAM DI BEJ DENGAN MENGGUNAKAN INDEKS  
JENSEN ( PERIODE AGUSTUS 1999 – JULI 2001 )

Telah diuji dan dipertahankan di hadapan Dewan Penguji pada :

Hari : Kamis

Tanggal : 18 Oktober 2001

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Dekan Fakultas Ekonomi

( Vincent Didiek A. Ph.D )

Penguji I

( Vincent Didiek A. Ph.D )



## ABSTRAKSI

Prinsip mendasar dalam melakukan investasi adalah memaksimalkan keuntungan atau perolehan dan meminimalkan risiko, sehingga setiap investor akan sangat berhati-hati dalam menempatkan investasinya. Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh penghasilan selama suatu jangka waktu tertentu, menambah nilai dari modal yang ditempatkan, dan menjaga terhadap inflasi. Namun semua dilakukan dengan tingkat risiko yang dapat ditolerir. Dengan adanya keterbatasan dana dan kemampuan analisis, para investor berusaha untuk menempatkan dananya dalam posisi yang aman.

Pada tahun 1996 di Indonesia muncul dan berkembang sebuah wadah investasi baru yaitu reksadana. Secara sederhana reksadana diartikan sebagai wadah berinvestasi untuk dapat mengembangkan uang di pasar modal. Para pemodal yang tidak mempunyai kemampuan analisis dan atau informasi dapat menyertakan dananya dalam satu jenis reksadana (*mutual fund*), lalu manajer investasi akan mengelola dana tersebut dengan membentuk portofolio untuk meraih keuntungan dan memberikan imbal hasil (*return*) kepada pemodal atas penyertaan dananya. Reksadana sebagai wahana berinvestasi mengalami perkembangan yang sangat pesat, sehingga tidaklah mengherankan apabila jumlah pemodal reksadana terus bertambah. Akan tetapi, akibat krisis moneter yang menerpa Indonesia pada akhir bulan September 1997, reksadana mengalami masa-masa suram. Banyak reksadana yang mengalami penurunan nilai aktiva bersih (NAB) sehingga menimbulkan kesulitan bagi para investor dalam menentukan alternatif investasi.

Penulis meneliti reksadana dengan tujuan untuk mengetahui kinerja portofolio reksadana pada perusahaan pengelola dana investasi dengan menggunakan indeks Jensen serta untuk mengetahui alternatif reksadana yang paling baik dari hasil perhitungan dengan indeks Jensen. Sehingga menjadikan investor bisa menilai dan memilih reksadana saham untuk menjadikan investasi. Teknik pengambilan sampel yang penulis gunakan sebagai dasar penulisan skripsi ini adalah *purposive sampling*, yaitu anggota sampel ditentukan berdasarkan unit-unit tertentu yang dianggap mempunyai hubungan yang erat dengan ciri populasi. Kriteria sampel yang digunakan adalah :

1. Reksadana tersebut merupakan reksadana yang telah terbit sebelum Januari 1997 atau yang mempunyai tanggal efektif hingga Desember 1996
2. Reksadana tersebut merupakan reksadana yang memberikan pendapatan tidak tetap atau yang merupakan reksadana saham.

Berdasarkan kriteria di atas, penulis menetapkan reksadana sampel terdiri dari Si.Dana Saham, Danareksa Mawar, Bahana Dana Prima, ABN AMRO Indonesia Dana Saham, dan BNI Reksa Dana Berkembang. Sedangkan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan Indeks Jensen. Penelitian yang dilakukan adalah evaluasi kinerja portofolio



reksadana secara mingguan selama periode Agustus 1999 sampai dengan Juli 2001. Untuk mengukur kinerja portofolio dengan indeks Jensen dipergunakan variabel Nilai Aktiva Bersih reksadana sampel, tingkat perolehan pasar dengan indikator IHSG, tingkat bunga bebas risiko dengan indikator SBI, dan beta yang dapat dicari dari perolehan pasar dan nilai aktiva bersih reksadana.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan indeks Jensen, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil perhitungan tingkat keuntungan pasar dengan menggunakan IHSG sebagai indikator, selama periode penelitian menghasilkan *return* rata-rata mingguan sebesar  $-0.00224754$ . Artinya pasar bergerak ke arah menurun selama periode penelitian.
2. Hasil perhitungan tingkat bunga bebas risiko dengan menggunakan SBI sebagai indikator, selama periode penelitian menghasilkan tingkat suku bunga bebas risiko rata-rata per minggu sebesar  $0.002677494$ . Artinya tingkat risiko yang dapat menjamin investasi bebas dari risiko hanya sebesar  $0.02677494\%$ .
3. Reksadana ABN AMRO Indonesia Dana Saham selama periode penelitian menghasilkan *return* rata-rata mingguan sebesar  $-0.002389348$ , dan diperoleh indeks Jensen sebesar  $-0.001585799$ .
4. Reksadana Bahana Dana Prima selama periode penelitian menghasilkan *return* rata-rata mingguan sebesar  $-0.002508438$ , dan diperoleh Indeks Jensen sebesar  $-0.001275061$ .
5. Reksadana Si Dana Saham selama periode penelitian menghasilkan *return* rata-rata mingguan sebesar  $-0.001811782$ , dan diperoleh Indeks Jensen sebesar  $-0.000809136$ .
6. Reksadana BNI Dana Berkembang selama periode penelitian menghasilkan *return* rata-rata mingguan sebesar  $0.001156226$ , dan diperoleh Indeks Jensen sebesar  $0.002933932$ .
7. Reksadana Danareksa Mawar selama periode penelitian menghasilkan *return* rata-rata mingguan sebesar  $-0.003853278$ , dan diperoleh Indeks Jensen sebesar  $-0.003040552$ .
8. Berdasarkan perhitungan Indeks Jensen yang diperoleh dari tingkat keuntungan dan risiko reksadana, maka reksadana yang terbaik adalah reksadana yang memiliki indeks Jensen tertinggi. Reksadana terbaik ditempati oleh BNI Dana Berkembang dengan indeks sebesar  $0.002933932$ , kemudian disusul oleh Si Dana Saham sebesar  $-0.000809136$ , Bahana Dana Prima sebesar  $-0.001275061$ , ABN AMRO Indonesia Dana Saham sebesar  $-0.001585799$ , dan Danareksa Mawar sebesar  $-0.003040552$ .

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini, maka penulis mengajukan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi calon investor sebelum mengadakan investasi, yaitu :

1. Untuk menilai suatu reksadana hendaknya para investor selain melihat *return* yang dihasilkan dalam periode tertentu, juga harus melihat besarnya risiko yang menyertai serta kondisi pasar.

2. Apabila investor ingin mengukur kinerja reksadana untuk periode selanjutnya, perlu dilakukan analisis-analisis secara lebih mendalam dengan mempertimbangkan hasil penelitian ini dan hendaknya para investor selalu melakukan diversifikasi investasi guna mengurangi risiko yang dihadapi dari investasi yang dilakukan.
3. Melihat hasil dari perhitungan kinerja reksadana yang diteliti maka memberikan saran kepada investor bahwa reksadana BNI Dana Berkembang memiliki kinerja reksadana terbaik dengan hasil indeks Jensen sebesar 0.002933932.



## KATA PENGANTAR

Salah satu kelemahan pasar finansial Indonesia adalah lemahnya basis investor lokal sehingga belum bisa menjadi tuan rumah di negara sendiri. Saat ini masih banyak calon investor lokal yang masih relatif buta investasi finansial. Sementara itu, bagi banyak calon investor yang memiliki jumlah uang relatif terbatas, tidak punya cukup waktu untuk mengelola sendiri investsinya, dan / atau pengetahuan dan akses informasi tentang investasi pasar finansial relatif terbatas, reksadana adalah salah satu sarana tepat untuk berinvestasi di pasar finansial.

Setelah diterjang badai krisis yang membuat harga-harga efek di bursa efek ikut berjatuhan, industri reksadana ternyata tetap menggeliat. Jenis *fund* yang diluncurkan ke pasar oleh manajer investasi bertambah banyak jumlahnya dan variasinya, meski dalam periode krisis, ada juga *fund* yang terpaksa dilikuidasi karena tidak efektif lagi dilanjutkan pengelolaannya. Dalam pengelolaan portofolio baik manajer investasi maupun investor individu akan melakukan beberapa tahapan. Tahap terakhir yang sangat penting bagi manajer investasi maupun investor yaitu melakukan evaluasi terhadap kinerja portofolio yang telah disusun sebelumnya. Evaluasi kinerja portofolio berhubungan dengan dua persoalan yang mendasar yaitu penentuan apakah manajer investasi menambah nilai terhadap portofolio dibanding dengan pembanding (*benchmark*) dan penentuan perhitungan tingkat pengembalian tersebut. Intinya dari evaluasi kinerja portofolio yaitu menghitung tingkat pengembalian yang diperoleh baik melalui keahlian yang dimiliki atau faktor



keberuntungan serta membandingkannya dengan pembanding yang disepakati pada awalnya.

Penelitian ini membahas perhitungan tingkat pengembalian dan evaluasi kinerja portofolio dengan menggunakan indeks Jensen guna mengetahui kinerja portofolio reksadana saham yang dijadikan sampel dalam penelitian ini selama periode Agustus 1999 sampai dengan Juli 2001. Dengan demikian, puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan kasih-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "Evaluasi Kinerja Portofolio Reksadana Saham di BEJ dengan Menggunakan Indeks Jensen" tepat pada waktunya.

Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dari berbagai pihak, maka skripsi ini tidak akan terwujud.

Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Vincent Didiek WA, MBM., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
2. Bapak Drs. R, Bowo Harcahyo, MBA., selaku Dosen Pembimbing I yang telah banyak menyediakan waktu untuk memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
3. Ibu Surjawati, SE, MM, Ak., selaku Dosen Pembimbing II yang juga telah banyak menyediakan waktu untuk memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.

4. *Harian Bisnis Indonesia* yang telah berkenan membantu dan memberikan data-data yang dibutuhkan kepada penulis.
5. Bank Indonesia cabang Semarang, yang juga telah berkenan membantu dan memberikan data-data yang dibutuhkan kepada penulis.
6. Orang tua , kakak, dan adik tercinta yang sudah membrikan bantuan baik moril maupun materiil.
7. Segenap rekan-rekan Finny, Selvi, Ira, Andre, Agnes yang telah memberikan bantuan dalam bentuk moril dan materiil dalam penyusunan skripsi ini serta semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat penulis sebut satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, karena keterbatasan kemampuan yang dimiliki penulis, karena itu penulis mengharapkan adanya saran dan kritik yang membangun.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkannya.

Semarang, Oktober 2001

Penulis

( Veronica Yulia Wardani )

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN MOTTO .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI .....	iv
ABSTRAKSI .....	v
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	7
1.3. Pembatasan Masalah .....	7
1.4. Tujuan Penelitian .....	8
1.5. Manfaat Penelitian .....	9
1.6. Kerangka Pikir Penelitian .....	9
1.7. Definisi Operasional .....	11
1.8. Metodologi Penelitian .....	12
1.8.1. Obyek Penelitian .....	12
1.8.2. Populasi .....	12

1.8.3. Teknik Sampling .....	12
1.8.4. Data yang Dipergunakan .....	14
1.8.5. Metode Pengumpulan Data .....	14
1.8.6. Teknik Analisis Data .....	15
1.9. Sistematika Penulisan .....	19
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>20</b>
2.1. Investasi .....	20
2.2. Risiko Investasi .....	22
2.3. Reksadana .....	25
2.3.1. Pengertian Reksadana .....	25
2.3.2. Perusahaan Pengelola Dana .....	26
2.3.3. Portofolio Reksadana .....	28
2.3.4. Sasaran Reksadana .....	29
2.3.5. Jenis / Instrumen Reksadana .....	31
2.3.6. Nilai dan Harga Pasar Reksadana .....	32
2.3.6.1. Nilai Reksadana .....	32
2.3.6.2. Harga Pasar Reksadana .....	33
2.3.7. Sumber Penghasilan Reksadana .....	34
2.3.8. Metode Pengukuran Kinerja Reksadana .....	35
2.4. Kinerja Reksadana di Indonesia .....	37

BAB III	GAMBARAN REKSADANA SAMPEL .....	47
3.1.	Gambaran Umum Reksadana Sampel .....	47
3.1.1.	Danareksa Mawar .....	47
3.1.2.	Bahana Dana Prima .....	48
3.1.3.	BNI Dana Berkembang .....	48
3.1.4.	Si Dana Saham .....	51
3.1.5.	ABN AMRO Indonesia Dana Saham .....	51
3.2.	Gambaran Khusus Reksadana Sampel .....	54
3.2.1.	Danareksa Mawar .....	54
3.2.2.	Bahana Dana Prima .....	55
3.2.3.	BNI Dana Berkembang .....	56
3.2.4.	Si Dana Saham .....	56
3.2.5.	ABN AMRO Indonesia Dana Saham .....	57
BAB IV	PEMBAHASAN .....	58
4.1.	Perhitungan Return Reksadana ( $R_i$ ) .....	58
4.2.	Perhitungan Tingkat Perolehan Pasar ( $R_m$ ) dengan Indikator Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) .....	59
4.3.	Perhitungan Tingkat Suku Bunga Bebas Risiko dengan Indikator Sertifikat Bank Indonesia .....	59
4.4.	Perhitungan Expected Return, Rata-Rata IHSG & SBI .....	60
4.5.	Perhitungan Beta Portofolio ( $\beta_p$ ) .....	62

4.6. Perhitungan Indeks Jensen .....	64
BAB V PENUTUP .....	67
5.1. Kesimpulan .....	67
5.2. Saran .....	68
DAFTAR PUSTAKA .....	
LAMPIRAN .....	70





## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Reksadana yang Terbit Hingga Desember 1996 .....	14
Tabel 3.1. Alokasi dan Pembebanan Biaya-Biaya .....	50
Tabel 3.2. Biaya yang Dibebankan Kepada Pemodal ( Dikenakan Pada Waktu Membeli Unit Penyertaan ) .....	50
Tabel 3.3. Daftar Pihak yang Menempatkan Dana Awal .....	51
Tabel 3.4. Imbalan Jasa Bank Kustodian .....	53
Tabel 3.5. Biaya Dibebankan Kepada Pemodal (Per Transaksi) .....	53
Tabel 3.6. Minimum Investasi .....	54
Tabel 4.1. Rata-Rata NAB Reksadana Saham .....	61
Tabel 4.2. Beta Portofolio ( $\beta_p$ ) Reksadana Saham .....	63
Tabel 4.3. Hasil Perhitungan Indeks Jensen .....	64

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. NAB, IHSG, & SBI Selama Periode Agustus 1999 – Juli 2001.	71
Lampiran 2. Persentase Rata-Rata IHSG, SBI, & NAB Selama Periode Agustus 1999 – Juli 2001 .....	74
Lampiran 3. Perhitungan Risiko Portofolio ABN AMRO Indonesia Dana Saham .....	77
Lampiran 4. Perhitungan Risiko Portofolio Bahana Dana Prima .....	81
Lampiran 5. Perhitungan Risiko Portofolio Si Dana Saham .....	85
Lampiran 6. Perhitungan Risiko Portofolio BNI Dana Berkembang .....	89
Lampiran 7. Perhitungan Risiko Portofolio Danareksa Mawar .....	93
Lampiran 8. Perhitungan Indeks Jensen .....	97