

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

#### 4.1 Analisis Deskriptif Terhadap *Return* Reksa Dana Saham

##### 4.1.1 Analisis deskriptif terhadap *return* reksa dana saham tahun 2004

Berikut ini adalah data deskriptif dari *return* reksa dana saham di Indonesia periode tahun 2004 :

Tabel 4-1

Data Deskriptif *Return* Reksa Dana Saham Tahun 2004

2004	RDS	Avg Ret.	Std Dev.	Min Ret.	Max Ret.	Skew.	Kurt.
1	ABNA	0.131%	0.0365	-32.93%	32.86%	-0.162	68.010
2	ARJP	0.098%	0.0094	-3.86%	2.65%	-0.354	2.120
3	BAHN	0.122%	0.0138	-7.34%	4.03%	-1.030	5.223
4	BIGN	-0.015%	0.0132	-6.96%	3.60%	-0.926	4.342
5	BIGP	0.028%	0.0103	-6.41%	3.01%	-1.302	7.972
6	DNSN	0.024%	0.0176	-12.98%	13.99%	0.318	35.658
7	DMWR	0.167%	0.0115	-5.32%	3.49%	-0.430	3.185
8	FORT	0.153%	0.0318	-27.97%	24.95%	-1.269	50.524
9	MDAX	0.107%	0.0102	-4.61%	2.61%	-0.325	2.074
10	MANU	0.152%	0.0138	-7.47%	3.73%	-0.785	4.600
11	NIKS	0.137%	0.0114	-6.25%	4.18%	-0.526	5.971
12	PNIN	0.127%	0.0114	-5.49%	3.71%	-0.454	3.072
13	PHIN	0.137%	0.0185	-12.67%	8.74%	-1.726	15.549
14	PLAT	0.159%	0.0472	-42.91%	43.52%	0.086	72.905
15	RENC	0.176%	0.0145	-7.46%	4.10%	-0.681	4.091
16	SCHP	0.179%	0.0222	-17.65%	17.54%	-0.286	40.152
17	SIDN	0.189%	0.0138	-7.57%	4.18%	-0.923	5.728
Average		0.122%	0.0181	-12.70%	10.64%	-0.634	19.481

Sumber : Diolah dari BAPEPAM-LK

Berdasarkan hasil perhitungan, diketahui bahwa untuk tahun 2004, reksadana Si Dana Saham memperoleh **nilai rata-rata return harian** tertinggi (0.189%), sedangkan rata-rata return harian terendah adalah reksadana Big Nusantara (-0.015%).

Untuk **standar deviasi return harian**, reksadana Arjuna menunjukkan standar deviasi terkecil (0.00940) sedangkan standar deviasi terbesar ditunjukkan oleh reksadana Platinum Saham (0.04722),

**Return Minimum** tertinggi diperoleh oleh reksadana Arjuna (-3.857%), dan yang terendah oleh reksadana Platinum Saham (-72.906%).

Sedangkan untuk **Return Maximum** tertinggi dicapai justru oleh reksadana Platinum Saham (43.517%), dan yang terendah dari reksadana MaestroDinamis (2.615%)

**Skewness** atau nilai kemiringan tertinggi didapat oleh reksadana Dana Sentosa (0.31848), sedangkan nilai terendah didapat oleh reksadana Phinisi Dana Saham (-1.72614).

Nilai **Kurtosis** (kelancipan) yang terendah (paling *flat*) untuk tahun 2004 ditunjukkan oleh reksadana MaestroDinamis (2.074). Sedangkan untuk reksadana dengan distribusi paling lancip adalah reksadana Platinum Saham (72.905).

#### 4.1.2 Analisis deskriptif terhadap *return* reksa dana saham tahun 2005

Berikut ini adalah data deskriptif dari *return* reksa dana saham di Indonesia periode tahun 2005 :

**Tabel 4-2**

**Data Deskriptif *Return* Reksa Dana Saham Tahun 2005**

2005	RDS	Avg Ret.	Std Dev.	Min Ret.	Max Ret.	Skew.	Kurt.
1	ABNA	0.001%	0.0113	-6.64%	4.64%	-0.994	6.253
2	ARJP	0.098%	0.0090	-3.65%	7.41%	4.320	31.620
3	BAHN	0.042%	0.0110	-5.95%	4.22%	-0.600	4.223
4	BIGN	-0.029%	0.0166	-5.86%	15.47%	2.935	32.248
5	BIGP	0.001%	0.0106	-6.92%	8.93%	0.975	28.404
6	DNSN	-0.023%	0.0162	-9.22%	12.02%	0.434	17.763
7	DMWR	0.069%	0.0104	-4.56%	4.47%	-0.192	2.674
8	FORT	0.120%	0.0119	-3.93%	4.44%	-0.007	1.177
9	MDAX	0.093%	0.0102	-3.69%	3.33%	0.025	1.483
10	MANU	0.105%	0.0107	-3.94%	4.15%	-0.190	1.440

11	NIKS	0.015%	0.0097	-3.34%	6.76%	1.363	11.066
12	PNIN	0.098%	0.0116	-4.67%	5.90%	0.007	5.316
13	PHIN	0.099%	0.0114	-4.71%	4.95%	-0.196	2.389
14	PLAT	0.151%	0.0143	-7.00%	5.35%	-0.618	3.436
15	RENC	0.107%	0.0102	-4.32%	3.37%	-0.292	1.729
16	SCHP	0.070%	0.0106	-4.89%	4.15%	-0.278	2.247
17	SIDN	0.101%	0.0107	-4.85%	3.83%	-0.422	2.306
Average		0.066%	0.0116	-5.18%	6.08%	0.369	9.163

Sumber : Diolah dari BAPEPAM-LK

Berdasarkan hasil perhitungan, diketahui bahwa untuk tahun 2005, reksadana Platinum Saham memperoleh **nilai rata-rata return harian** tertinggi (0.151%), sedangkan rata-rata return harian terendah adalah reksadana Big Nusantara (-0.029%).

Untuk **standar deviasi return harian**, reksadana Arjuna menunjukkan standar deviasi terkecil (0.00902) sedangkan standar deviasi terbesar ditunjukkan oleh reksadana Big Nusantara (0.01662),

**Return Minimum** tertinggi diperoleh oleh reksadana Nikko Saham Nusantara (-3.336%), dan yang terendah oleh reksadana Dana Sentosa (-9.223%).

Sedangkan untuk **Return Maximum** tertinggi dicapai oleh reksadana Big Nusantara (15.465%), dan yang terendah dari reksadana MaestroDinamis (3.328%)

**Skewness** atau nilai kemiringan tertinggi didapat oleh reksadana Arjuna (4.31974), sedangkan nilai terendah didapat oleh reksadana ABN Amro Indonesia Equity Value Fund (-0.99414).

Nilai **Kurtosis** (kelancipan) yang terendah (paling *flat*) untuk tahun 2005 ditunjukkan oleh reksadana Fortis Ekuitas (1.177). Sedangkan untuk reksadana dengan distribusi paling lancip adalah reksadana Big Nusantara (32.248).

#### 4.1.3 Analisis deskriptif terhadap *return* reksa dana saham tahun 2006

Berikut ini adalah data deskriptif dari *return* reksa dana saham di Indonesia periode tahun 2006 :

**Tabel 4-3**  
**Data Deskriptif *Return* Reksa Dana Saham Tahun 2006**

2006	RDS	Avg Ret.	Std Dev.	Min Ret.	Max Ret.	Skew.	Kurt.
1	ABNA	0.178%	0.0138	-7.67%	5.61%	-1.358	7.762
2	ARJP	-0.006%	0.0014	-1.25%	0.72%	-4.737	46.397
3	BAHN	0.188%	0.0141	-7.45%	5.10%	-1.306	6.689
4	BIGN	-0.046%	0.0154	-7.23%	11.16%	0.443	14.840
5	BIGP	0.106%	0.0078	-3.73%	4.69%	-0.013	8.397
6	DNSN	0.093%	0.0120	-6.87%	4.38%	-1.025	6.715
7	DMWR	0.173%	0.0133	-7.72%	4.66%	-1.416	7.471
8	FORT	0.196%	0.0136	-6.89%	5.56%	-0.835	4.862
9	MDAX	0.158%	0.0117	-6.14%	4.91%	-1.094	5.916
10	MANU	0.195%	0.0132	-6.86%	4.87%	-1.309	6.564
11	NIKS	0.141%	0.0103	-5.37%	2.89%	-0.970	4.801
12	PNIN	0.220%	0.0114	-5.11%	4.44%	-0.907	4.355
13	PHIN	0.194%	0.0138	-7.31%	5.40%	-1.262	6.690
14	PLAT	0.211%	0.0157	-8.60%	5.02%	-1.270	6.347
15	RENC	0.188%	0.0134	-6.92%	5.36%	-0.987	5.289
16	SCHP	0.188%	0.0133	-6.71%	5.43%	-0.864	5.132
17	SIDN	0.175%	0.0179	-10.98%	13.01%	-0.326	19.270
Average		0.150%	0.0125	-6.64%	5.48%	-1.132	9.853

Sumber : Diolah dari BAPEPAM-LK

Berdasarkan hasil perhitungan, diketahui bahwa sepanjang tahun 2006, reksadana Platinum Saham memperoleh **nilai rata-rata return harian** tertinggi (0.175%), sedangkan rata-rata return harian terendah adalah reksadana Big Nusantara (-0.031%).

Untuk **standar deviasi return harian**, reksadana Arjuna menunjukkan standar deviasi terkecil (0.00741) sedangkan standar deviasi terbesar ditunjukkan oleh reksadana Platinum Saham (0.02819).

**Return Minimum** tertinggi diperoleh oleh reksadana Arjuna (-3.857%), dan yang terendah oleh reksadana Platinum Saham (-42.906%).

Sedangkan untuk **Return Maximum** tertinggi dicapai oleh reksadana Platinum Saham (43.517%), dan yang terendah dari reksadana Danareksa Mawar (4.656%)

**Skewness** atau nilai kemiringan tertinggi didapat oleh reksadana Arjuna (2.67940), sedangkan nilai terendah didapat oleh reksadana Fortis Ekuitas (-1.51124).

Nilai **Kurtosis** (kelancipan) yang terendah (paling *flat*) untuk periode tahun 2004-2006 ditunjukkan oleh reksadana MaestroDinamis (3.769). Sedangkan untuk reksadana dengan distribusi paling lancip adalah reksadana Platinum Saham (163.462).

#### 4.1.4 Analisis deskriptif terhadap *return* reksa dana saham tahun 2004-2006

Berikut ini adalah data deskriptif dari *return* reksa dana saham di Indonesia periode tahun 2004-2006 :

**Tabel 4-4**

**Data Deskriptif *Return* Reksa Dana Saham Tahun 2004-2006**

	<b>Avg Ret.</b>	<b>Std Dev.</b>	<b>Min Ret.</b>	<b>Max Ret.</b>	<b>Skew.</b>	<b>Kurt.</b>
<b>2004</b>	0.122%	0.01808	-12.70%	10.64%	-0.63384	19.481
<b>2005</b>	0.066%	0.01156	-5.19%	6.08%	0.36886	9.163
<b>2006</b>	0.150%	0.01248	-6.64%	5.48%	-1.13158	9.853

Sumber : Hasil olahan penulis

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif, dapat dilihat bahwa **rata-rata return harian** reksadana saham pada tahun 2004 adalah sebesar 0.122%. Selanjutnya, pada tahun 2005 terjadi penurunan yang cukup signifikan sebesar 45.9%, sehingga nilai rata-rata return harian di tahun tersebut menjadi 0.066%. Untuk tahun 2006, rata-rata return harian reksadana saham kembali naik drastis sebesar 127.3%, menjadi 0.150%.

**Standar deviasi** return harian reksadana saham pada tahun 2004 adalah sebesar 0.01808, dan nilai ini turun pada tahun 2005 menjadi 0.01156. Untuk tahun 2006, standar deviasi return harian mengalami sedikit peningkatan menjadi 0.01248.

Rata-rata **return harian minimum** reksadana saham di Indonesia pada tahun 2004 adalah sebesar -12.696%. Kemudian pada tahun 2005, nilai rata-rata return harian minimum ini naik menjadi -5.185%. Untuk tahun 2006, nilai rata-rata return harian minimum sedikit turun, dan berada pada angka -6.636%.

Rata-rata **return harian maksimum** reksadana saham di Indonesia pada tahun 2004 adalah sebesar 10.641%. Kemudian pada tahun 2005, nilai rata-rata return harian maksimum turun 42.8% menjadi sebesar 6.081%. Selanjutnya pada tahun 2006, nilai rata-rata return harian maksimum kembali mengalami penurunan, kali ini sebesar 9.8% menjadi 5.483%.

*Skewness* dari return harian reksadana saham pada tahun 2004 adalah sebesar -0.63384, di mana hal ini berarti kurva persebaran return harian condong ke sebelah kiri. Untuk tahun 2005, kurva persebaran return harian condong ke sebelah kanan, di mana nilai *skewness* yang didapat adalah 0.36886. Sedangkan pada tahun 2006, kurva persebaran return harian kembali condong ke sebelah kiri, ditunjukkan oleh nilai *skewness* sebesar -1.13158.

Bentuk kurva persebaran return harian pada tahun 2004 adalah lancip, ditunjukkan oleh nilai **kurtosis** yang mencapai 19.481. Untuk tahun 2005, kelancipan kurva persebaran return harian reksadana saham cukup berkurang namun masih tergolong lancip, ditunjukkan dengan nilai kurtosis yang menjadi 9.163. Sedangkan pada tahun 2006, tingkat kelancipan kurva persebaran return harian reksadana saham meningkat sedikit, menjadi 9.853 pada nilai kurtosis-nya.

## 4.2 Analisis Deskriptif Terhadap Variabel Karakteristik Reksa Dana Saham

### 4.2.1 Analisis deskriptif terhadap variabel karakteristik reksa dana saham tahun 2004

Berikut ini adalah data deskriptif dari variabel karakteristik reksa dana saham di Indonesia periode tahun 2004 :

**Tabel 4-5**

**Data Deskriptif Variabel Karakteristik Reksa Dana Saham Tahun 2004**

2004	RDS	Mgt Exp.	Tot Exp.	TA	Ast Chg.
1	ABNA	182,529,851	301,179,271	14,737,451,927	-3,153,419,225
2	ARJP	16,999,354	42,644,531	677,154,558	-44,861,336
3	BAHN	315,826,940	612,635,406	43,648,306,472	-8,988,336,584
4	BIGN	140,931,263	310,077,065	11,935,977,077	1,446,235,583
5	BIGP	91,001,570	290,239,542	7,511,894,365	1,288,755,711
6	DNSN	55,441,898	87,031,725	8,535,628,800	460,237,572
7	DMWR	295,100,467	674,792,933	33,850,079,237	2,539,388,689
8	FORT	251,184,819	640,880,325	24,168,026,609	-4,647,033,683
9	MDAX	22,932,320	137,586,083	1,554,284,068	-213,146,748
10	MANU	326,509,800	485,411,328	35,759,228,321	-3,612,103,886
11	NIKS	96,387,210	204,387,653	4,371,008,966	1,478,351,190
12	PNIN	308,082,793	603,245,386	42,888,016,063	-6,790,916,680
13	PHIN	779,185,825	1,183,977,474	42,925,196,671	-8,203,118,824
14	PLAT	77,895,574	115,383,184	12,496,902,371	-498,185,674
15	RENC	349,103,017	538,254,837	22,060,355,222	-5,750,171,733
16	SCHP	3,164,935,537	5,275,889,980	564,883,537,545	-84,241,387,101
17	SIDN	144,060,316	249,077,571	15,083,127,973	-3,045,751,540
Average		389,300,503.082	691,334,958.473	52,181,539,779.126	-7,175,027,309.903

Sumber : Diolah dari BAPEPAM-LK

Dari data yang didapat, diketahui bahwa pada tahun 2004, reksa dana Arjuna mengeluarkan biaya pengelolaan investasi terkecil, yakni sebesar Rp 16.999.354,-, sedangkan biaya pengelolaan terbesar dikeluarkan oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, yakni sebesar Rp 3.164.935.537,-.

Untuk biaya total, reksa dana Arjuna juga menjadi reksa dana yang mengeluarkan biaya terkecil, yakni sebesar Rp 42.644.531,-, sedangkan biaya total terbesar kembali dikeluarkan oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, yakni Rp 5.275.889.980,-.

Total aset terbanyak dimiliki oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, dengan nilai Rp 564.883.537.545,-, dan untuk total aset terkecil nilainya adalah milik reksa dana Arjuna yakni sebesar Rp 677.154.558,-.

Perubahan aktiva bersih paling tinggi dialami oleh reksa dana Danareksa Mawar, yaitu bertambah sebesar Rp 2.539.388.689,-, dan perubahan aktiva bersih paling rendah dialami oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, dengan berkurang Rp 84.241.387.101,-.

#### 4.2.2 Analisis deskriptif terhadap variabel karakteristik reksa dana saham tahun 2005

Berikut ini adalah data deskriptif dari variabel karakteristik reksa dana saham di Indonesia periode tahun 2005 :

**Tabel 4-6**

**Data Deskriptif Variabel Karakteristik Reksa Dana Saham Tahun 2005**

2005	RDS	Mgt Exp.	Tot Exp.	TA	Ast Chg.
1	ABNA	344,923,497	586,550,754	29,349,376,843	-2,142,804,852
2	ARJP	18,036,680	26,389,449	394,599,736	-300,460,906
3	BAHN	802,596,545	1,478,975,262	117,044,064,020	-9,300,324,983
4	BIGN	72,591,387	187,642,199	8,780,313,116	-486,344,766
5	BIGP	47,624,051	177,542,036	5,460,045,670	706,096,668
6	DNSN	35,074,951	55,029,055	6,259,362,772	-15,019,174
7	DMWR	511,538,366	1,141,150,057	68,154,836,284	3,394,490,019
8	FORT	954,741,992	1,578,044,481	151,829,405,179	-10,907,686,555
9	MDAX	31,916,664	121,884,877	2,440,156,687	-697,522,659
10	MANU	4,745,939,504	6,795,430,334	417,749,376,092	-34,173,096,672
11	NIKS	173,946,289	364,246,500	5,999,283,870	2,145,430,816
12	PNIN	491,573,237	980,710,742	69,791,154,647	-13,051,249,297
13	PHIN	1,375,152,025	2,086,153,035	83,743,635,542	-13,661,388,467
14	PLAT	744,807,345	1,088,975,406	100,062,339,648	-9,901,422,434
15	RENC	604,005,607	904,946,110	42,265,370,402	-8,955,048,413
16	SCHP	21,592,412,509	35,473,674,127	2,604,978,738,190	-261,658,761,125
17	SIDN	817,128,798	1,220,332,435	90,150,632,414	-8,870,741,591
Average		1,962,588,790.943	3,192,216,285.813	223,791,334,771.399	-21,639,756,140.721

Sumber : Diolah dari BAPEPAM-LK



Dari data yang didapat, diketahui bahwa pada tahun 2005, reksa dana Arjuna mengeluarkan biaya pengelolaan investasi terkecil, yakni sebesar Rp 18.038.680,-, sedangkan biaya pengelolaan terbesar dikeluarkan oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, yakni sebesar Rp 21.592.412.509,-.

Untuk biaya total, reksa dana Arjuna juga menjadi reksa dana yang mengeluarkan biaya terkecil, yakni sebesar Rp 26.389.449,-, sedangkan biaya total terbesar kembali dikeluarkan oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, yakni Rp 35.473.674.127,-.

Total aset terbanyak dimiliki oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, dengan nilai Rp 2.604.978.738.190,-, dan untuk total aset terkecil nilainya adalah milik reksa dana Arjuna yakni sebesar Rp 394.599.736,-.

Perubahan aktiva bersih paling tinggi dialami oleh reksa dana Danareksa Mawar, yaitu bertambah sebesar Rp 3.394.490.019,-, dan perubahan aktiva bersih paling rendah dialami oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, dengan nilai yang berkurang sebesar Rp 261.658.761.125,-

#### 4.2.3 Analisis deskriptif terhadap variabel karakteristik reksa dana saham tahun 2006

Berikut ini adalah data deskriptif dari variabel karakteristik reksa dana saham di Indonesia periode tahun 2006 :

**Tabel 4-7**

#### **Data Deskriptif Variabel Karakteristik Reksa Dana Saham Tahun 2006**

2006	RDS	Mgt Exp.	Tot Exp.	TA	Ast Chg.
1	ABNA	215,627,593	355,001,954	11,648,215,198	-2,403,222,382
2	ARJP	10,995,382	26,959,071	330,765,175	-155,469,812
3	BAHN	829,789,137	1,364,664,330	79,645,026,152	-19,253,197,545
4	BIGN	39,080,105	136,098,687	5,011,891,779	366,147,727
5	BIGP	42,306,353	183,129,879	5,067,146,213	799,617,788
6	DNSN	26,215,427	39,436,660	5,327,323,341	2,950,295,167
7	DMWR	378,059,348	696,838,276	46,465,844,320	10,193,500,775
8	FORT	2,475,038,085	3,789,947,963	277,413,881,364	-62,156,018,395

9	MDAX	33,041,214	99,362,713	2,835,744,495	-763,986,791
10	MANU	9,334,186,488	12,601,717,274	532,564,028,935	-129,821,705,092
11	NIKS	31,776,238	53,163,503	4,933,479,717	1,328,944,430
12	PNIN	1,077,691,014	1,738,925,046	99,096,840,056	-25,330,505,680
13	PHIN	1,912,149,577	2,575,141,397	80,356,959,518	-30,711,691,879
14	PLAT	1,800,546,490	2,554,409,867	153,524,347,284	-33,974,855,198
15	RENC	842,408,887	1,161,986,938	33,863,212,812	-12,820,053,832
16	SCHP	29,900,722,164	45,047,611,939	2,389,972,835,187	-568,127,018,524
17	SIDN	1,688,408,719	2,764,430,441	170,108,748,959	-29,717,629,506
Average		2,978,708,365.928	4,422,872,113.994	229,303,899,441.412	-52,917,461,691.159

Sumber : Diolah dari BAPEPAM-LK

Dari data yang didapat, diketahui bahwa pada tahun 2004, reksa dana Arjuna mengeluarkan biaya pengelolaan investasi terkecil, yakni sebesar Rp 10.995.382,-, sedangkan biaya pengelolaan terbesar dikeluarkan oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, yakni sebesar Rp 29.900.722.164,-.

Untuk biaya total, reksa dana Arjuna juga menjadi reksa dana yang mengeluarkan biaya terkecil, yakni sebesar Rp 26.959.071,-, sedangkan biaya total terbesar kembali dikeluarkan oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, yakni Rp 45.047.611.939,-.

Total aset terbanyak dimiliki oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, dengan nilai Rp 2.389.972.835.187,-, dan untuk total aset terkecil nilainya adalah milik reksa dana Arjuna yakni sebesar Rp 330.765.175,-.

Perubahan aktiva bersih paling tinggi dialami oleh reksa dana Danareksa Mawar, yaitu dengan kenaikan sebesar Rp 10.193.500.775,-, dan perubahan aktiva bersih paling rendah dialami oleh reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus, dengan penurunan nilai sebesar Rp 568.127.018.524,-.

#### 4.2.4 Analisis deskriptif terhadap variabel karakteristik reksa dana saham tahun 2004-2006

Berikut ini adalah rata-rata data deskriptif dari variabel karakteristik reksa dana saham di Indonesia periode tahun 2004-2006 :

**Tabel 4-8****Rata-Rata Data Deskriptif Variabel Karakteristik****Reksa Dana Saham Tahun 2004-2006**

<b>Overall</b>	<b>Mgt Exp.</b>	<b>Tot Exp.</b>	<b>TA</b>	<b>Ast Chg.</b>
2004	389,300,503.082	691,334,958.473	52,181,539,779.126	-7,175,027,309.903
2005	1,962,588,790.943	3,192,216,285.813	223,791,334,771.399	-21,639,756,140.721
2006	2,978,708,365.928	4,422,872,113.994	229,303,899,441.412	-52,917,461,691.159

Sumber : Diolah dari BAPEPAM-LK

Pada dasarnya, seluruh variabel karakteristik reksa dana saham terus mengalami peningkatan dari tahun 2004 hingga tahun 2006. Namun, peningkatan yang amat pesat terjadi dari tahun 2004 ke tahun 2005, jauh melebihi peningkatan yang terjadi di tahun selanjutnya, yaitu dari tahun 2005 ke tahun 2006.

Rata-rata biaya pengelolaan investasi di tahun 2004 adalah sebesar Rp 389.300.503.082,-. Di tahun 2005, nilai ini meningkat 404,13% menjadi Rp 1.962.588.790.943,-. Selanjutnya di tahun 2006, rata-rata biaya pengelolaan investasi meningkat 51,77% menjadi sebesar Rp 2.978.708.365.928,-

Rata-rata biaya total yang dikeluarkan oleh reksa dana saham di tahun 2004 adalah senilai Rp 691.334.958.473,- Di tahun 2005, nilai ini meningkat lebih dari tiga kali lipat sebesar 361,75% menjadi Rp 3.192.216.285.813,-. Sedangkan pada tahun 2006, nilai rata-rata biaya total adalah Rp 4.422.872.113.994,- atau mengalami kenaikan sebesar 38,55%.

Untuk total aset, rata-rata yang dimiliki oleh reksa dana saham pada tahun 2004 sebesar Rp 52.181.539.779.126,-. Tahun selanjutnya, rata-rata total aset naik 328,87% menjadi Rp 223.791.334.771.299,-. Sedangkan di tahun 2006, rata-rata total aset reksa dana saham hanya mengalami kenaikan sebesar 2,46% menjadi Rp 229.303.899.441.412,-.

Pada sisi perubahan aktiva bersih, nilai rata-rata perubahan yang terjadi di tahun 2004 adalah turun sebesar Rp 7.175.027.309.903,-. Di tahun 2005, penurunan meningkat

201,60%, atau turun menjadi sebesar Rp 21.639.756.140.721,-. Sedangkan pada tahun 2006, rata-rata aset bersih mengalami penurunan Rp 52.917.461.691.159,- atau mengalami kenaikan 144,54%.

#### 4.3 Analisis Efisiensi Relatif Reksa Dana Saham

Dengan menggunakan *software* DEAP ver 2.1, penulis memasukkan semua data variabel yang diperoleh, yakni 3 variabel input (standar deviasi return harian, biaya pengelolaan investasi, dan biaya total reksadana) dan 3 variabel output (rata-rata return harian, minimum return reksadana, dan *skewness* dari return harian reksadana).

Data-data tersebut di atas diolah dengan DEAP dengan menggunakan metode *Output-Oriented*, dan *VRS (Variable Return to Scale)*. Jenis DEA yang dipakai adalah *Malmquist Index*.

Selanjutnya, pengolahan dengan *software* DEAP menghasilkan nilai-nilai efisiensi relatif sebagai berikut :

**Tabel 4-9**

#### **Nilai Efisiensi Relatif Reksa Dana Saham di Indonesia Tahun 2004-2006**

Efisiensi	RDS	2004	2005	2006	Average
1	ABNA	0.966	0.917	0.923	0.9353
2	ARJP	1.000	1.000	1.000	1.0000
3	BAHN	0.930	0.937	0.932	0.9330
4	BIGN	0.923	0.941	1.000	0.9547
5	BIGP	1.000	0.915	1.000	0.9717
6	DNSN	1.000	0.858	0.933	0.9303
7	DMWR	1.000	0.974	0.944	0.9727
8	FORT	0.859	1.000	0.982	0.9470
9	MDAX	1.000	0.999	1.000	0.9997
10	MANU	0.941	1.000	0.949	0.9633
11	NIKS	1.000	1.000	0.968	0.9893
12	PNIN	1.000	0.975	1.000	0.9917
13	PHIN	0.824	1.000	0.942	0.9220
14	PLAT	1.000	1.000	0.967	0.9890

15	RENC	0.993	1.000	0.946	0.9797
16	SCHP	1.000	0.968	0.962	0.9767
17	SIDN	1.000	0.976	1.000	0.9920
Overall		0.967	0.968	0.968	

Sumber : Hasil olahan penulis

#### 4.3.1 Analisis efisiensi relatif reksa dana saham tahun 2004

Untuk periode tahun 2004, dari 17 reksadana yang dianalisis, terdapat 10 reksadana yang mendapat skor efisiensi 1.000 atau masuk kategori efisien, dibandingkan dengan 7 reksadana lainnya. Reksadana-reksadana yang mendapat kategori efisien tersebut adalah Arjuna, Big Palapa, Dana Sentosa, Danareksa Mawar, MaestroDinamis, Nikko Saham Nusantara, Panin Dana Maksima, Platinum Dana Saham, Schroder Dana Prestasi Plus, dan Si Dana Saham.

Dari 7 reksadana yang tidak mencapai skor efisien, 5 reksadana termasuk kategori *least efficient*, yakni reksadana Rencana Cerdas, ABN Amro Indonesia Equity Value Fund, Manulife Dana Saham, Bahana Dana Prima, dan Big Nusantara. Sedangkan 2 reksadana lainnya berada di kategori *inefficient*, yaitu reksadana Fortis Ekuitas dan reksadana Phinisi Dana Saham.

#### 4.3.2 Analisis efisiensi relatif reksa dana saham tahun 2005

Untuk periode tahun 2005, dari 17 reksadana yang dianalisis, terdapat 7 reksadana yang mendapat skor efisiensi 1.000 atau masuk kategori efisien, dibandingkan dengan 10 reksadana lainnya. Reksadana-reksadana yang mendapat skor efisien tersebut adalah Arjuna, Fortis Ekuitas, Manulife Dana Saham, Nikko Saham Nusantara, Phinisi Dana Saham, Platinum Dana Saham, dan Rencana Cerdas.

Dari 10 reksadana yang tidak mencapai skor efisien, 9 reksadana tergolong kategori *least efficient*, yakni reksadana MaestroDinamis, Si Dana Saham, Panin Dana Maksima,

Danareksa Mawar, Schroder Dana Prestasi Plus, Big Nusantara, Bahana Dana Prima, ABN Amro Indonesia Equity Value Fund, dan Big Palapa. Sedangkan 1 reksadana lainnya masuk kategori *inefficient*, yaitu reksadana Dana Sentosa.

#### 4.3.3 Analisis efisiensi relatif reksa dana saham tahun 2006

Untuk periode tahun 2006, dari 17 reksadana yang dianalisis, terdapat 6 reksadana yang mendapat skor efisiensi 1.000 atau tergolong kategori efisien, dibandingkan dengan 11 reksadana lainnya. Reksadana-reksadana yang mendapat skor efisien tersebut adalah Arjuna, Big Nusantara, Big Palapa, MaestroDinamis, Panin Dana Maksima, dan Si Dana Saham.

Dari 11 reksadana yang tidak mencapai skor efisien, seluruhnya masuk dalam kategori *least efficient*, yakni reksadana Fortis Ekuitas, Nikko Saham Nusantara, Platinum Dana Saham, Schroder Dana Prestasi Plus, Manulife Dana Saham, Rencana Cerdas, Danareksa Mawar, Phinisi Dana Saham, Dana Sentosa, Bahana Dana Prima, dan ABN Amro Indonesia Equity Value Fund.

#### 4.3.4 Analisis rata-rata efisiensi relatif reksa dana saham tahun 2004-2006

Untuk periode tahun 2004-2006, hanya terdapat 1 reksadana yang mendapat rata-rata skor efisiensi 1.000 atau terkategori efisien, yaitu reksa dana Arjuna. Dari 16 reksadana yang tidak mencapai rata-rata skor efisien, seluruhnya masuk dalam kategori *least efficient*, yakni reksadana Maestro Dinamis, Si Dana Saham, Panin Dana Maksima, Nikko Saham Nusantara, Platinum Dana Saham, Rencana Cerdas, Schroder Dana Prestasi Plus, Danareksa Mawar, Big Palapa, Manulife Dana Saham, Big Nusantara, Fortis Ekuitas, ABN Amro Indonesia Equity Value Fund, Bahana Dana Prima, Dana Sentosa, dan reksadana Phinisi Dana Saham.

Nilai-nilai efisiensi relatif reksa dana saham tersebut selanjutnya diurutkan berdasarkan tingkat efisiensinya, sebagai berikut :

**Tabel 4-10**

**Nilai Efisiensi Relatif Reksa Dana Saham di Indonesia Tahun 2004-2006  
(Diurutkan)**

2004		2005		2006	
ARJP	1.000	ARJP	1.000	ARJP	1.000
BIGP	1.000	FORT	1.000	BIGN	1.000
DNSN	1.000	MANU	1.000	BIGP	1.000
DMWR	1.000	NIKS	1.000	MDAX	1.000
MDAX	1.000	PHIN	1.000	PNIN	1.000
NIKS	1.000	PLAT	1.000	SIDN	1.000
PNIN	1.000	RENC	1.000	FORT	0.982
PLAT	1.000	MDAX	0.999	NIKS	0.968
SCHP	1.000	SIDN	0.976	PLAT	0.967
SIDN	1.000	PNIN	0.975	SCHP	0.962
RENC	0.993	DMWR	0.974	MANU	0.949
ABNA	0.966	SCHP	0.968	RENC	0.946
MANU	0.941	BIGN	0.941	DMWR	0.944
BAHN	0.930	BAHN	0.937	PHIN	0.942
BIGN	0.923	ABNA	0.917	DNSN	0.933
FORT	0.859	BIGP	0.915	BAHN	0.932
PHIN	0.824	DNSN	0.858	ABNA	0.923

#### 4.4 Analisis Peningkatan Produktivitas Reksa Dana Saham

Selain menghasilkan nilai efisiensi relatif dari tiap reksa dana saham per tahun, pengolahan data dengan *software* DEA juga menghasilkan nilai perubahan produktivitas tiap reksa dana saham pada periode 2004-2006 melalui *Malmquist Index*. Selanjutnya, penulis memberikan peringkat bagi tiap reksa dana saham berdasarkan tiap variabel yang terdapat di *Malmquist Index*, yakni *Technical Efficiency Change* (EFFCH), *Technological Change* (TECHCH), dan *Total Factor Productivity Change* (TFPCH).

Nilai-nilai *Malmquist Index* dari tiap reksa dana saham tersebut beserta peringkatnya pada tiap variabel disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

**Tabel 4-10**  
**Nilai *Malmquist Index* dan Peringkat Reksa Dana Saham di Indonesia**  
**Tahun 2004-2006**

2004-2006						
RDS	EFFCH	TECHCH	TFPCH	EFFCH	TECHCH	TFPCH
ABNA	1.273	1.310	1.668	4	6	6
ARJP	1.000	1.829	1.829	7	2	4
BAHN	1.000	1.181	1.189	8	9	10
BIGN	1.205	0.987	1.190	5	14	9
BIGP	1.000	0.732	0.732	9	16	16
DNSN	0.889	1.392	1.237	16	4	8
DMWR	0.929	1.106	1.028	14	11	14
FORT	1.430	1.233	1.763	2	8	5
MDAX	1.000	1.091	1.091	10	13	12
MANU	1.001	1.289	1.290	6	7	7
NIKS	0.913	1.160	1.059	15	10	13
PNIN	1.000	1.846	1.846	11	1	3
PHIN	1.332	1.548	2.062	3	3	1
PLAT	1.545	1.332	2.058	1	5	2
RENC	0.948	0.698	0.661	13	17	17
SCHP	0.881	0.898	0.791	17	15	15
SIDN	1.000	1.098	1.098	12	12	11
<b>GMean</b>	<b>1.063</b>	<b>1.180</b>	<b>1.255</b>			

Sumber : Hasil olahan penulis

Sepanjang periode 2004-2006, produktivitas reksa dana di Indonesia mengalami pertumbuhan yang positif yakni rata-rata sebesar 125.5% per tahun. Hal ini tercermin dari nilai rata-rata *Total Factor Productivity Change* (TFPCH) periode 2004-2006 yang bernilai 1.255. Pertumbuhan produktivitas ini adalah akibat dari pertumbuhan efisiensi serta pertumbuhan teknologi pengelolaan yang juga bernilai positif, terlihat dari angka EFFCH dan TECHCH periode 2004-2006 sebesar 1.063 dan 1.180 (masing-masing mengalami peningkatan produktivitas rata-rata 106.3% dan 118% per tahun).

Dari 17 reksa dana saham yang ada, sebagian besar, yakni 14 reksa dana saham mengalami pertumbuhan produktivitas yang bernilai positif (TFPCH>1). Bahkan dua



diantaranya menunjukkan pertumbuhan di atas 200% yakni reksa dana Phinisi Dana Saham (rata-rata 206.2% per tahun) dan reksa dana Platinum Dana Saham (rata-rata 205.8% per tahun). Sedangkan 3 reksa dana mengalami pertumbuhan produktivitas negatif (di bawah 100%) yaitu reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus (rata-rata 79.1% per tahun), reksa dana Big Palapa (rata-rata 73.2% per tahun), dan reksa dana Rencana Cerdas (rata-rata 66.1% per tahun).

Untuk perubahan *technical efficiency* (EFFCH), reksa dana Platinum Dana Saham menunjukkan angka tertinggi, yakni sebesar 1.545 atau pertumbuhan rata-rata 154.5% per tahun sedangkan reksa dana Schroder Dana Prestasi Plus menunjukkan pertumbuhan *technical efficiency* terendah yaitu 0.881 atau hanya sebesar 88.1% per tahun.

Untuk perubahan teknologi atau (*technological change*, TECHCH), reksa dana Panin Dana Maksima menunjukkan angka tertinggi, yakni sebesar 1.846 atau pertumbuhan rata-rata 184.6% per tahun, sedangkan angka pertumbuhan terendah ditunjukkan oleh reksa dana Rencana Cerdas, yaitu sebesar 0.698 atau hanya sebesar 69.8% per tahun.

#### **4.5 Analisis Kecenderungan Hubungan Antar Variabel Reksa Dana Saham**

Setelah memperoleh nilai-nilai efisiensi dan pertumbuhan produktivitas dari masing-masing reksa dana, penulis selanjutnya melihat kecenderungan hubungan antara variabel-variabel reksa dana, baik antara variabel-variabel penentu efisiensi maupun dengan variabel-variabel karakteristik operasional reksa dana. Satu hal yang perlu dicatat, analisis yang dilakukan penulis ini bukanlah bermaksud untuk menentukan tingkat pengaruh dari suatu variabel terhadap variabel yang lainnya. Hal tersebut dikarenakan metode yang digunakan dalam karya tulis ini bersifat nonparametrik. Karena keterbatasan tersebut, penulis hanya hendak melihat apakah terdapat kecenderungan hubungan antara suatu variabel dengan variabel lainnya, tanpa mengukur tingkat pengaruh variabel tersebut.

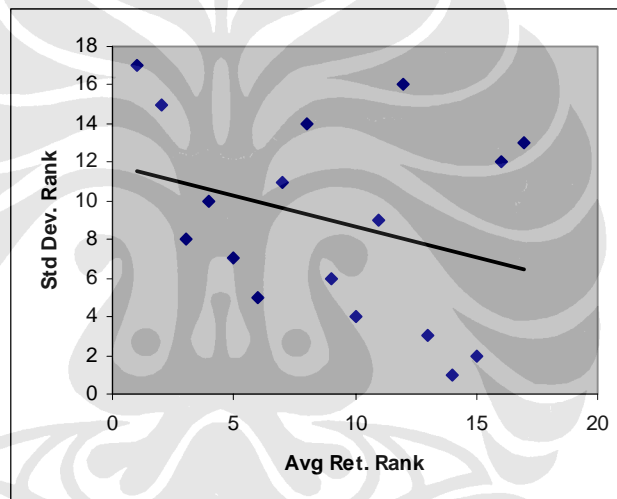
Analisis kecenderungan hubungan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Kecenderungan hubungan *average return* dan *standard deviation*; Nilai korelasi antara peringkat *return* tiap reksa dana dengan peringkat standar deviasi adalah sebesar -0.321 Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding terbalik, dengan sifat hubungan cenderung sedang.

Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

**Gambar 4-1**

**Grafik Kecenderungan Hubungan *Average Return* Dengan Standar Deviasi**

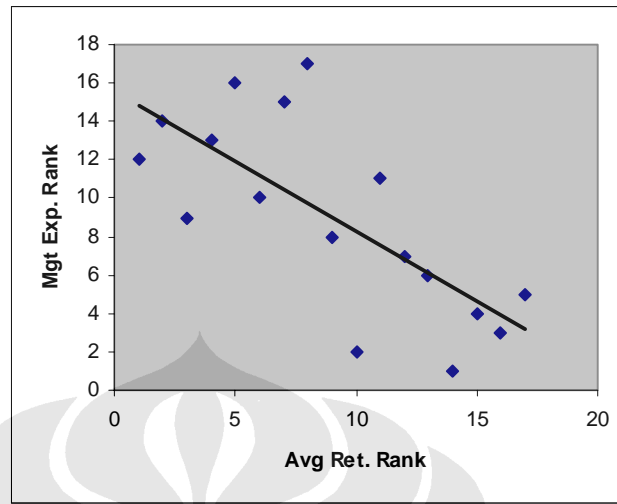


2. Kecenderungan hubungan *average return* dan *mangement expense*; Nilai korelasi antara peringkat *return* tiap reksa dana dengan peringkat *management expense* adalah sebesar -0.723. Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding terbalik, dengan sifat hubungan cenderung kuat.

Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

**Gambar 4-2**

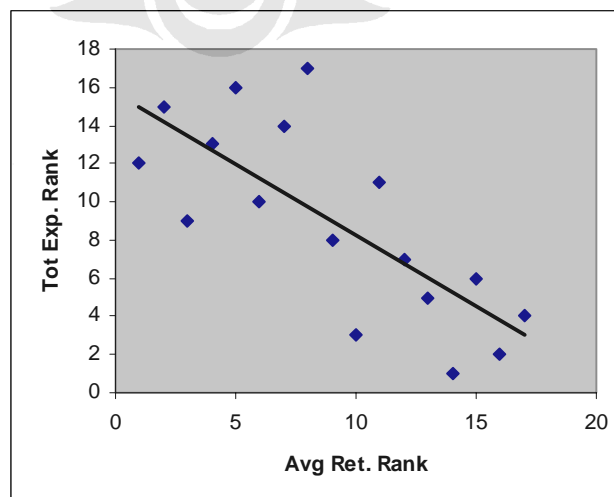
**Grafik Kecenderungan Hubungan *Average Return* Dengan *Management Expense***



3. Kecenderungan hubungan *average return* dan *total expense*; Nilai korelasi antara peringkat *return* tiap reksa dana dengan peringkat *total expense* adalah sebesar  $-0.75$ . Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding terbalik, dengan sifat hubungan cenderung kuat.
- Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

**Gambar 4-3**

**Grafik Kecenderungan Hubungan *Average Return* Dengan *Total Expense***

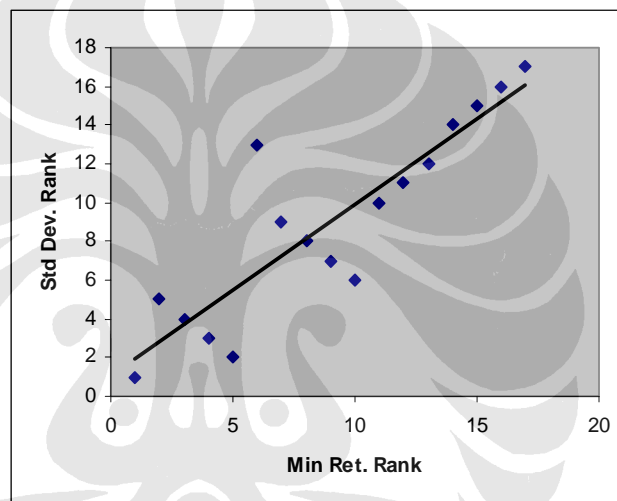


4. Kecenderungan hubungan *minimum return* dan *standard deviation*; Nilai korelasi antara peringkat *minimum return* reksa dana dengan peringkat standar deviasi adalah sebesar 0.882. Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding searah, dengan sifat hubungan yang kuat.

Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

**Gambar 4-4**

**Grafik Kecenderungan Hubungan *Minimum Return* Dengan Standar Deviasi**

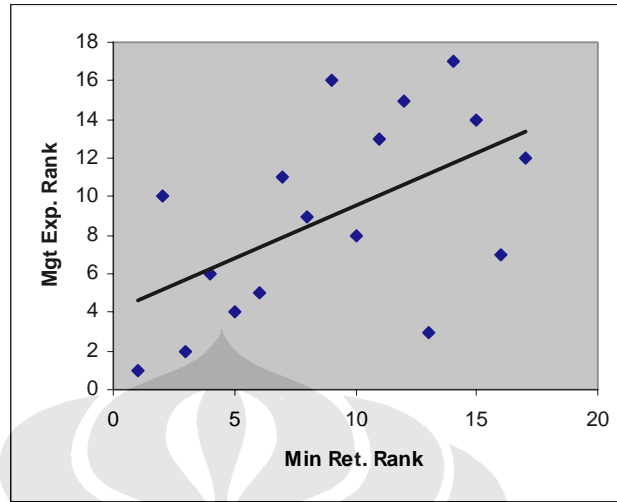


5. Kecenderungan hubungan *minimum return* dan *management expense*; Nilai korelasi antara peringkat *minimum return* tiap reksa dana dengan peringkat *management expense* adalah sebesar 0.547. Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding lurus, dengan sifat hubungan cenderung sedang.

Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

**Gambar 4-5**

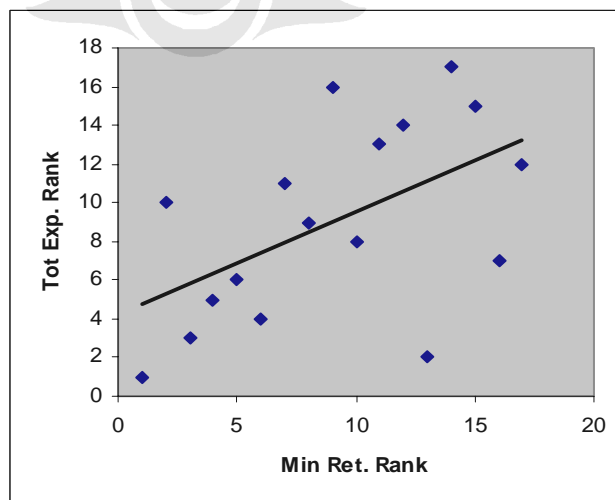
**Grafik Kecenderungan Hubungan *Minimum Return* Dengan *Management Expense***



6. Kecenderungan hubungan *minimum return* dan *total expense*; Nilai korelasi antara peringkat *minimum return* tiap reksa dana dengan peringkat *total expense* adalah sebesar 0.529. Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding lurus, dengan sifat hubungan cenderung sedang. Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

**Gambar 4-6**

**Grafik Kecenderungan Hubungan *Minimum Return* Dengan *Total Expenses***

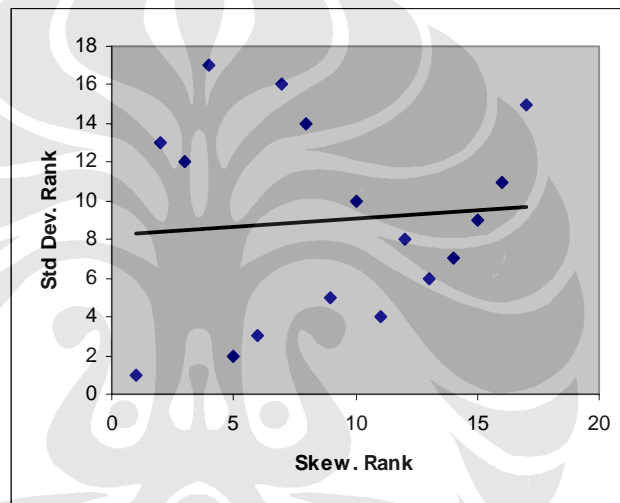


7. Kecenderungan hubungan *skewness* dan *standard deviation*; Nilai korelasi antara peringkat *skewness* tiap reksa dana dengan peringkat standar deviasi adalah sebesar 0.081. Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding lurus, dengan sifat hubungan cenderung lemah.

Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

**Gambar 4-7**

**Grafik Kecenderungan Hubungan *Skewness* Dengan Standar Deviasi**

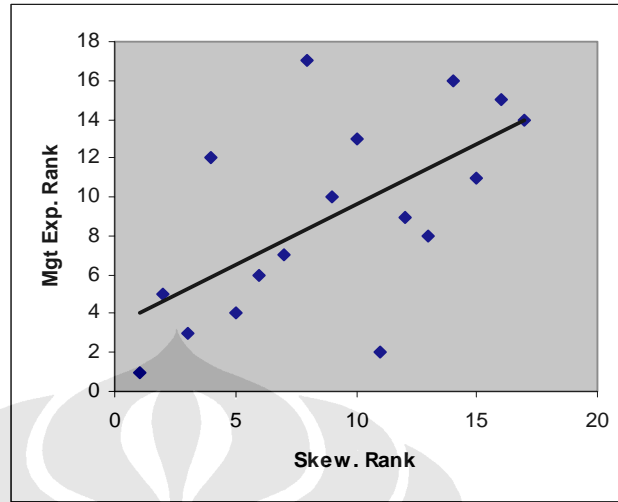


8. Kecenderungan hubungan *skewness* dan *management expense*; Nilai korelasi antara peringkat *skewness* tiap reksa dana dengan peringkat *management expense* adalah sebesar 0.6201. Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding lurus, dengan sifat hubungan cenderung sedang.

Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

Gambar 4-8

Grafik Kecenderungan Hubungan *Skewness* Dengan *Management Expene*

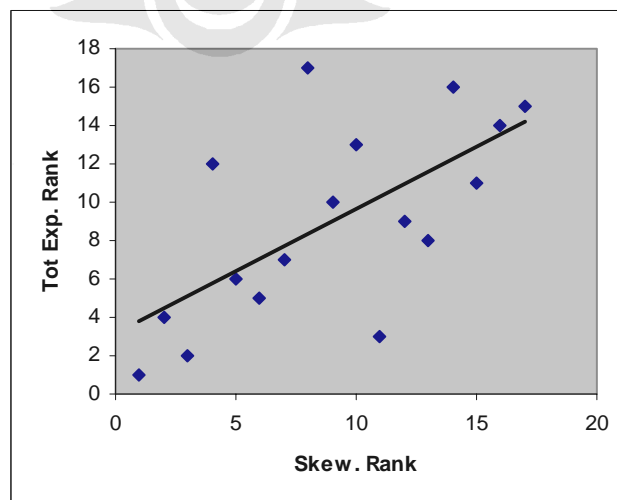


9. Kecenderungan hubungan *skewness* dan *total expense*; Nilai korelasi antara peringkat *skewness* dengan peringkat *total expense* adalah sebesar 0.647. Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding lurus, dengan sifat hubungan cenderung sedang.

Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

Gambar 4-9

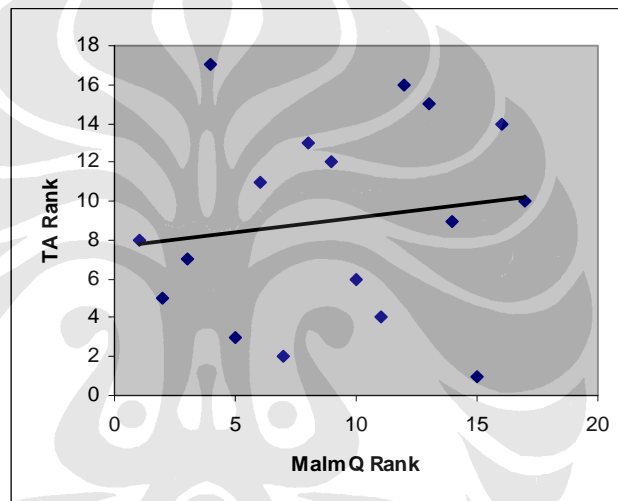
Grafik Kecenderungan Hubungan *Skewness* Dengan *Total Expense*



10. Kecenderungan hubungan *productivity change* dan *total asset*; Nilai korelasi antara peringkat *productivity change* (skor Malmquist Index) tiap reksa dana dengan peringkat *total asset* adalah sebesar 0.154. Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding lurus, dengan sifat hubungan cenderung lemah. Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

**Gambar 4-10**

**Grafik Kecenderungan Hubungan *Productivity Change* Dengan *Total Asset***

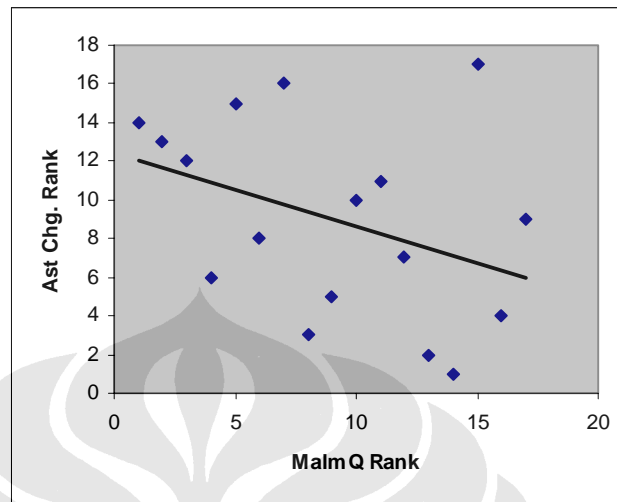


11. Kecenderungan hubungan *productivity change* dan *net Asset change*; Nilai korelasi antara peringkat *productivity change* tiap reksa dana dengan peringkat *net asset change* adalah sebesar -0.382. Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding terbalik, dengan sifat hubungan cenderung sedang. Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :



Gambar 4-11

Grafik Kecenderungan Hubungan *Productivity Change* Dengan *Net Asset Change*



12. Kecenderungan hubungan *productivity change* dan *experience*; Nilai korelasi antara peringkat *productivity change* tiap reksa dana dengan peringkat usia reksa dana (*experience*) adalah sebesar  $-0.225$ . Hal ini mengindikasikan hubungan yang berbanding terbalik, dengan sifat hubungan cenderung lemah. Untuk lebih jelasnya, kecenderungan hubungan tersebut dapat dilihat dari grafik berikut :

Gambar 4-12

Grafik Kecenderungan Hubungan *Productivity Change* Dengan *Experience*

