



UNIVERSITAS INDONESIA

**Identifikasi Kemampuan *Selectivity* dan *Market Timing*
Pada Reksa Dana Saham di Indonesia**

SKRIPSI
**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi**

Finanda Marsalina Lubis
0605001307

FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
KEKHUSUSAN KEUANGAN
DEPOK
JULI 2009

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : Finanda Marsalina Lubis

NPM : 0605001307

Tanda Tangan :

Tanggal : 13 Juli 2009



HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Finanda Marsalina Lubis
NPM : 0605001307
Program Studi : Manajemen
Judul Skripsi : Identifikasi Kemampuan *Selectivity* dan *Market Timing* Pada Reksa Dana Saham di Indonesia

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : R. Nugroho Purwanto SE, MM. ()

Penguji : Sisdiatmo K. Widhaningrat, SE, M.Sc. ()

Penguji : Fajar Trijatmiko, SE, MM. ()

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 13 Juli 2009

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah S.W.T, yang telah memberikan segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya dalam rangka memunuhi prasyarat meraih gelar sarjana.

Skripsi ini membahas tentang evaluasi kinerja manajer investasi reksa dana saham berdasarkan kemampuan *selectivity* dan *market timing* pada tiga belas sampel penelitian di dalam tiga periode penelitian yang berbeda.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah membantu, mendukung, dan mendampingi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, yaitu sebagai berikut:

1. Bapak Bambang Hermanto, Ph.D selaku ketua Departemen Manajemen FEUI.
2. Bapak R. Nugroho Purwantoro, SE., MM. selaku pembimbing skripsi dari penulis.
3. Bapak Sisdjiatmo K. Widhaningrat dan Bapak Fajar Trijatmiko SE., MM selaku penguji sidang skripsi.
4. Keluarga tercinta Ibun, Papa, Teh Fia, dan Abang Ami yang selalu memberikan *support* disetiap doa kalian.
5. Keluarga besar Departemen Manajemen (para dosen, asisten, dan karyawan terutama Mas Aji), terima kasih atas dedikasi kalian.
6. Seluruh dosen, asisten, pegawai, dan karyawan FEUI, terima kasih atas dedikasinya selama ini.
7. Angga Arya Kresnadi untuk semangat, kesabaran mendengar keluh kesah penulis yang tak kenal waktu, dan kesetiannya menemani penulis Ciputat-Salemba-Depok untuk mengejar pembimbing skripsinya,hehe..(xoxo).

8. *Special thanks to :*

- Mas Adityo (portareksadana) yang sangat membantu penulis untuk mendapatkan data-data penelitian. Makasi ya mas..
- Mariska Natasha sebagai senior baik yang telah bermurah hati membagi ilmunya tanpa pamrih. Makasi ya Mari baik...
- Boniarga Mangiring atas segala bantuan dan semangat yang diberikan kepada penulis selama proses penelitian.

Smoga kebaikan hati kalian akan dibalas dengan pahala yang besar oleh Tuhan Yang Maha Esa, Amin...

9. Sahabatku tercinta Adisty DL, teman seperjuangan sejak SMP-Universitas, terima kasih atas segala masukan dan bantuannya ya tante, smoga persahabatan kita akan terus abadi (ciee..so sweet).
10. Sahabat-sahabat seperjuanganku Menejemen 2005 terutama Marnindianti Novan, Gusti Ayu Putu Puji, Herya Asmoro, Kartika Rahma Putri, Fajar Ayu Pinagara, Erita Rahmawati, dan Dwita Amelia, Lira Nichita, Hesillia Nuraniza, Eko Dewanto, dan Filipus Christian. Makasi sudah menemani dalam keadaan susah dan senang, baik dalam proses perkuliahan dan penelitian ini. Mari kita lanjutkan perjuangan.. SEMANGAT..!!
11. Hysteriaku terkasih (Adis, Ayam, Mamang, Mia, Dina, Upha, Leli, Niken, dan Shisi), makasi atas persahabatan dan kebahagiaan kita, smoga jiwa muda kita takkan terhapus jaman yah..*(luv u all)*.
12. Temen-temen FEUI '05 : Arum, Dilla, Mega, Milla, Ratri, dan cowo-cowo batang (Dana, Ishak, Itang, Ali, Kotak, Ucup). *Thanks for the happiness guys!*
13. Temen-temen belajar kompre a.k.a Gank Caur (Boni, Dian, Uli, Arum, Radit, Angga Boss, dan Bala). Makasi atas “tiga hari untuk selamanya” yah..tapi perjuangan kita belum berakhir sampai disini sob!ahaha.Sukses teman-teman!
14. Patria Mahavira dan Riandana Lubis yang menjadi teman curhat setia dikala penulis menghadapi masalah atas skripsinya, thenkyu boys...

15. Budi Muryanto yang telah membantu dalam pembuatan CD skripsi yang sangat rumit dan Ardhya yang telah memberikan bahan persiapan untuk sidang, makasi ya Bu & Aya...
16. Para tutor, murid, dan x-murid GAMA'88 yang selalu memberikan hiburan dan keceriaan tersendiri bagi penulis.
17. Teman-teman lainnya yang tak bisa disebutkan satu per satu yang telah memberikan warna indah di dalam hari-hari penulis di FEUI.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Penulis juga berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Depok, 13 Juli 2009

Finanda Marsalina Lubis

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Finanda Marsalina Lubis
NPM : 0605001307
Program Studi : Manajemen
Departemen : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*Non-exclusive Royalty-Free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Identifikasi Kemampuan *Selectivity* dan *Market Timing* Pada Reksa Dana Saham di Indonesia

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta

Dengan demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok
Pada Tanggal : 13 Juli 2009
Yang menyatakan

(Finanda Marsalina Lubis)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vii
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah.....	5
1.3 Ruang Lingkup Penelitian.....	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	6
1.5 Manfaat Penelitian.....	7
1.6 Sistematika Penelitian	7
2. TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Teori Investasi	9
2.2 Teori Portofolio	10
2.2.1 Risiko (<i>risk</i>).....	10
2.2.2 Imbal hasil (<i>return</i>)	11
2.2.3 Perhitungan <i>Risk</i> dan <i>Return</i>	11
2.2.3.1 <i>Historical Return & Risk</i>	11
2.2.3.2 <i>Expected Return & Risk</i>	13
2.2.4 Determinan dari <i>Required Rate of Return</i>	14
2.2.4.1 <i>The Real Risk-Free Rate (RRFR)</i>	15
2.2.4.2 <i>The Nominal Risk-Free Rate (NRFR)</i>	15
2.2.4.3 <i>Risk Premium (RP)</i>	16
2.2.5 <i>Risk Premium</i> dan Teori Portofolio.....	16
2.2.6 Hubungan antara <i>Risk</i> dan <i>Return</i>	17
2.3 Perkembangan Teori Portofolio	18
2.3.1 <i>Markowitz Portfolio Theory</i>	19
2.3.1.1 Alokasi Aset dengan Dua Aset Berisiko	19
2.3.1.2 Portofolio dengan Lebih dari Dua Aset Berisiko	20
2.3.1.3 <i>Efficient Frontier</i>	22
2.3.1.4 <i>The Optimal Risky Portfolio with a Risk-Free Asset</i>	24
2.3.2 <i>Single Index Model</i>	27
2.3.3 <i>Multi-Index Model</i>	28
2.3.4 <i>Capital Asset Pricing Model</i>	29
2.3.5 <i>Arbitrage Pricing Model</i>	33

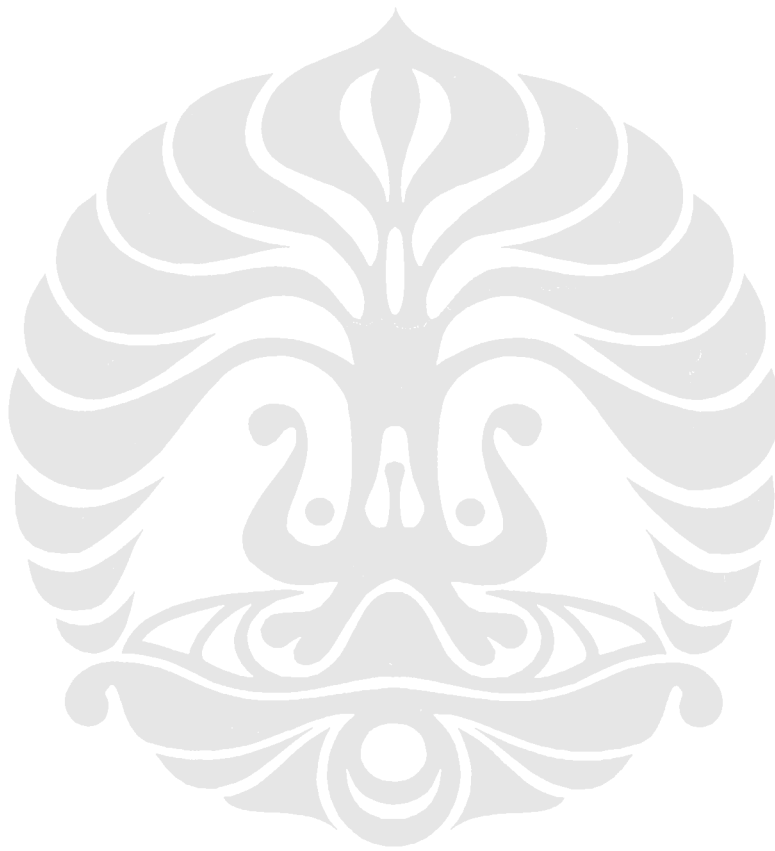
2.4	<i>Investment Style</i>	34
2.4.1	<i>Passive Management</i>	34
2.4.2	<i>Active Management</i>	34
2.5	<i>Securities Selection dan Market Timing</i>	34
2.6	Definisi <i>Bull dan Bear Market</i>	37
2.7	Definisi Reksa Dana.....	38
2.8	Jenis-Jenis Reksa Dana	38
2.9	Unit Penyertaan.....	40
2.10	Nilai Aktiva Bersih (NAB)	40
2.11	Kebijakan Pengelolaan Reksa Dana.....	41
2.12	Perpajakan Reksa Dana.....	41
2.13	Risiko Berinvestasi Pada Reksa Dana	42
2.14	Manfaat Investasi Pada Reksa Dana	43
2.15	Penelitian Terdahulu	44
3.	METODOLOGI PENELITIAN	47
3.1	Data Penelitian	47
3.1.1	Kriteria Pemilihan Sampel	47
3.1.2	Sumber dan Spesifikasi Data	49
3.2	Metode Penelitian.....	49
3.2.1	Model dan Variabel Penelitian.....	50
3.2.2	Prosedur Pengolahan Data	50
4.	ANALISA DAN PEMBAHASAN.....	59
4.1	Analisa Kinerja Reksa Dana Keseluruhan Periode Penelitian	59
4.2	Analisa Kinerja Reksa Dana Pada Periode <i>Bullish dan Bearish</i>	62
4.2.1	Analisa Kinerja Reksa Dana Pada Periode <i>Bullish</i>	62
4.2.2	Analisa Kinerja Reksa Dana Pada Periode <i>Bearish</i>	65
4.3	Analisis Hasil Output Per Sampel Reksa Dana Saham.....	67
4.4	Peringkat Kinerja Sampel Reksa Dana Penelitian	81
4.2.1	Peringkat Kinerja Berdasarkan Kemampuan <i>Selectivity</i>	82
4.2.2	Peringkat Kinerja Berdasarkan Kemampuan <i>Market Timing</i>	83
4.2.3	Reksa Dana Berkinerja Terbaik (Berdasarkan Kemampuan <i>Selectivity Dan Market Timing</i>)	84
5.	KESIMPULAN DAN SARAN	86
5.1	Kesimpulan.....	86
5.2	Saran.....	88
	DAFTAR REFERENSI	89
	LAMPIRAN.....	94

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Pergerakan Nilai Aktiva Bersih	3
Tabel 3.1	Sampel Penelitian.....	48
Tabel 3.2	Pembagian Bulan <i>Bullish</i> dan <i>Bearish</i>	57
Tabel 4.1	Perhitungan Kinerja Reksa Dana Keseluruhan Periode.....	59
Tabel 4.2	Perhitungan Kinerja Reksa Dana Pada Periode <i>Bullish</i>	62
Tabel 4.3	Perhitungan Kinerja Reksa Dana Pada Periode <i>Bearish</i>	65
Tabel 4.4	Rangkuman Output BDP	67
Tabel 4.5	Rangkuman Output BNIB.....	69
Tabel 4.6	Rangkuman Output DS	70
Tabel 4.7	Rangkuman Output DM.....	71
Tabel 4.8	Rangkuman Output FE.....	72
Tabel 4.9	Rangkuman Output MD.....	73
Tabel 4.10	Rangkuman Output MDS.....	74
Tabel 4.11	Rangkuman Output NSN	75
Tabel 4.12	Rangkuman Output PDM.....	76
Tabel 4.13	Rangkuman Output PDS	77
Tabel 4.14	Rangkuman Output RC	78
Tabel 4.15	Rangkuman Output SDPP.....	79
Tabel 4.16	Rangkuman Output TK.....	80
Tabel 4.17	Peringkat Kinerja Berdasarkan Kemampuan <i>Selectivity</i>	82
Tabel 4.18	Peringkat Kinerja Berdasarkan Kemampuan <i>Market Timing</i>	83
Tabel 4.19	Reksa Dana Berkinerja Terbaik (Berdasarkan Kemampuan <i>Selectivity</i> Dan <i>Market Timing</i>)	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	<i>Changes in The Required Rate of Return due to Movements along the SML</i>	18
Gambar 2.2	<i>Efficient Frontier Portfolio</i>	23
Gambar 2.3	Fungsi Utilitas Investor dalam <i>Efficient Frontier</i>	24
Gambar 2.4	<i>Expected Return dan Risk dari The Complete Portofolio</i>	26
Gambar 2.5	Kombinasi Berbagai Macam <i>Risky portfolio dan Riskless Asset</i> ...	26
Gambar 2.6	<i>Efficient frontier with Capital Market Line dan Riskless Asset</i>	31
Gambar 2.7	<i>Security Market Line</i>	32
Gambar 3.1	Prosedur Pengolahan Data	58



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 Hasil Output Regresi Keseluruhan Periode (2004-2008).....	94
LAMPIRAN 2 Hasil Output Regresi Periode <i>Bearish</i>	98
LAMPIRAN 3 Hasil Output Regresi Periode <i>Bullish</i>	102

