Analisis *Risk* dan *Return* Reksadana Saham Dibandingkan dengan Portofolio Saham Secara Acak.

Mirna Oktafalia Marisa Muzammil

Djong.mirna@yahoo.com omuzammil@bundamulia.ac.id

Penulis

Mirna. Alumni Universitas Bunda Mulia dengan peminatan keuangan.

Oktafalia M Muzammil. Dosen tetap Prodi Manajemen Universitas Bunda Mulia dengan konsentrasi pada bidang keuangan dan pemasaran.

Abstract

The research was conducted on the data listed shares in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2008-2010. This research aims to determine the risk and return's difference between Mutual Funds Risk and Portfolio shares listed on the Stock Exchange. The research method used in this research is descriptive method using Kolmogorov Smirnov normality test and Non parametric: Mann Whitney. The results obtained by SPSS output is there is no difference between the shares of the Mutual Fund Return Portfolio randomly selected stocks, meanwhile there is a difference between the risk of stock mutual funds with random stock portfolio.

Keywords

Mutual Funds Risk, Mutual Funds Return, Stock Exchange

PENDAHULUAN

Latar Belakang Permasalahan

Di Inggris, jenis investasi Reksadana sudah mulai dikenal pada akhir abad ke-19. Di Amerika Serikat, Reksadana pertama kali efektif di kota Boston pada tahun 1924 dengan nama *The Massachussets Trust*. Perusahaan ini bergerak sebagai perusahaan investasi privat bagi pendirinya dan masih berjalan hingga kini dengan nama *State Street Research* yang mengoperasikan 7 (tujuh) Reksadana Terbuka (*Opened-End Fund*). Di Indonesia, Reksadana merupakan suatu fenomena baru bagi pasar modal Indonesia.

Dalam sepuluh tahun pertama, pertumbuhan pasar modal di Indonesia masih lambat dan baru pada dekade kedua terjadi pertumbuhan yang pesat. Sejalan dengan memasyarakatnya Reksadana, membuat semakin banyaknya badan yang terjun kedalam dunia Pengelola Dana Investasi (Manajer Investasi), sehingga pemodal mulai memilih perusahaan Manajer Investasi mana yang akan mengelola dananya. Hal ini membuat Manajer Investasi berlomba dalam profesionalisme mereka untuk menarik banyak investor. Mengingat investasi pada Reksadana merupakan hal yang baru, maka ada yang patut dipertanyakan yaitu apakah berinvestasi di

Reksadana saham merupakan alternatif investasi yang dapat memperoleh keuntungan yang besar bila dibandingkan dengan memilih portofolio saham yang dipilih secara acak (Random Portofolio). Penulis menuangkan hal tersebut diatas dalam tulisan berjudul : "Analisis Risk dan Return Reksadana Saham Dibandingkan dengan Portofolio Saham Secara Acak".

Pembatasan Masalah

Menyadari akan luasnya jenis penelitian ini dan agar permasalahan dapat lebih fokus, peneliti membuat pembatasan yang mengarah pada Investasi Tingkat Pengembalian (Return) dan Risiko (Risk) dalam Reksadana saham yang dibandingkan dengan portofolio secara acak. Selain itu, pembatasan juga dilakukan pada periode penelitian, yakni hanya dari tahun 2008 hingga tahun 2010.

Rumusan Permasalahan

Bagaimanakah analisis Risk dan Return reksadana saham dibandingkan dengan portofolio saham secara acak?

Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui analisa risk dan return reksadana saham dibandingkan dengan portofolio saham secara acak?

TINJAUAN PUSTAKA

Tingkat Pengembalian (Return) dan Risiko (Risk) Investasi

Pada kenyataannya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko, sehingga investor tidak mengetahui secara pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Karena investor menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada return atau tingkat keuntungan yang diharapkan tetapi juga harus bersedia menanggung risiko investasi. Salah satu karakteristik investasi pada sekuritas adalah kemudahan untuk membentuk portofolio investasi. Dengan demikian, investor dapat dengan mudah melakukan diversifikasi investasi pada berbagai kesempatan investasi.

Tingkat Keuntungan (Return)

Tingkat keuntungan (return) merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu yield dan capital gain (loss):

- 1. Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika berinvestasi dalam saham, vield ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh.
- 2. Capital gain (loss) sebagai komponen kedua dari return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga, yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Jika harga jual lebih tinggi dari harga beli maka investor akan mendapatkan capital gain, sebaliknya apabila harga jual lebih rendah dari harga beli saham, maka investor akan menderita kerugian atau disebut capital loss.

Berdasarkan konteks investasi, return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return dapat dibedakan menjadi dua, yaitu return harapan (expected return) dan return aktual (actual return). Return harapan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor dimasa datang sedangkan return aktual merupakan return yang telah diperoleh investor.

Dalam reksadana, perhitungan *return* menggunakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) sebagai indikator *return*. Nilai aktiva bersih merupakan harga wajar suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional.

Risiko (Risk)

Risiko menurut Sartono (2008, 139) adalah kemungkinan terjadinya hal-hal yang tidak diinginkan, berkaitan dengan risiko pemodal dan probabilitas tidak dicapainya tingkat keuntungan yang diharapkan atau kemungkinan *return* yang diterima menyimpang dari *return* yang diharapkan.

Menurut Tandelilin (2010, p10), Risiko dapat diartikan kejadian yang menyimpang dari hal yang diharapkan. Dalam konteks investasi, risiko diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual berbeda dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar perbedaan, berarti semakin besar risiko investasi tersebut.

Teori Portofolio

Setelah surat berharga dievaluasi, biasanya dibentuklah portofolio. Tujuan dari pembentukan portofolio adalah untuk mengurangi risiko bagi investor. Menurut Samsul (2006, p285), Portofolio sendiri didefinisikan sebagai investasi dalam berbagai instrument keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek, Pasar Uang dan Pasar Modal dengan tujuan menyebarkan perolehan return dan meminimalkan terjadinya risiko.

Portfolio optimization is a key component in portfolio management. The objective is to identify risk/return trade-offs of the portfolio by maximizing the returnor minimizing the risk. In the insurance industry, portfolio managers must choose the assets within a portfolio so their characteristics match those of the liabilities to protect the value of surplus over changes in underlying interest rates.

http://search.proquest.com/docview/217123721?accountid=51297

Dari artikel diatas dapat disimpulkan bahwa portfolio management sangat berperan penting dalam bertujuan menyebarkan return dan meminimalkan risiko bagi investor.

Mengukur Kinerja Portofolio

Dalam penilaian portofolio, terdapat dua cara yang dapat dilakukan, yaitu: (1) Melakukan perbandingan langsung dan (2) Menggunakan ukuran kinerja tertentu (one-parameter performance measure) perlu dikaitkan dengan risiko. Kedua cara tersebut yaitu:

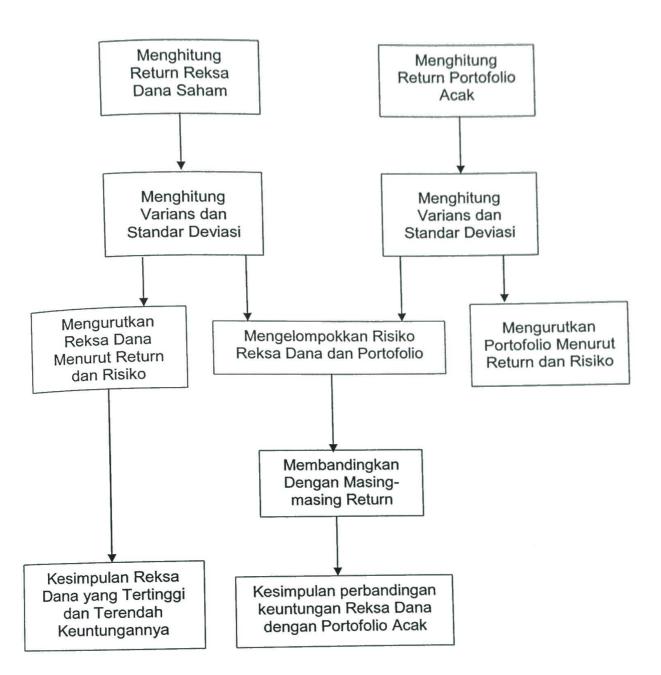
1. Perbandingan langsung Salah satu cara membandingkan kinerja suatu portofolio (biasanya diwakili dengan *mutual fund* atau Reksadana) adalah dengan membandingkannya dengan portofolio lain yang memiliki risiko yang kurang lebih sama. Suatu portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi belum tentu lebih baik kalau ternyata juga memiliki risiko yang lebih tinggi.

- 2. Menggunakan kinerja tertentu
 - Ada empat parameter yang biasa digunakan sebagai ukuran kinerja portofolio. Parameter-parameter tersebut dikaitkan dengan risiko, baik risiko total maupun risiko sistematis. Parameter-parameter tersebut adalah:
 - 1. Excess Return to Variability Measure (Sharpe Measure).
 - 2. Differential Return dengan risiko sebagai deviasi standar.
 - 3. Excess Return to Beta (Treynor Measure).
 - 4. Differential Return dengan risiko diukur sebagai Beta (Jensen Measure).

Pengertian Reksadana

Menurut Parluhutan Situmorang (2010, p5) dalam pasal 1 ayat 27 dari UU No 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, Reksadana didefinisikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Sumber: (Penulis, 2012)

METODOLOGI PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian adalah apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian. Dengan demikian objek penelitian ini adalah analisis *risk* dan *return* reksadana saham dibandingkan dengan portofolio secara acak selama periode tahun 2008 sampai tahun 2010 dengan menggunakan variabel:

- 1. Nilai Aktiva Bersih (Net Asset Value)
 Nilai Aktiva Bersih adalah harga penutupan dari suatu Unit Penyertaan pada akhir hari bursa yang bersangkutan. NAB dapat dihitung dengan cara membagi total NAB Unit Penyertaan yang beredar pada saat itu. Dalam menghitung NAB ini diasumsikan dalam satu periode penelitian tersebut tidak ada Right Issue dan Stock Split.
- 2. Tingkat Pengembalian (R_i) Harga Unit Penyertaan atau saham ditambah dengan pembayaran dividen (jika ada) dikurang harga Unit Penyertaan atau saham tersebut pada waktu dibeli atau awalnya. Dalam menghitung tingkat pengembalian ini diasumsikan dalam satu periode penelitian tersebut tidak ada *Right Issue* dan *Stock Split*.
- Varians Reksadana dan Portofolio Saham (σ²)
 Varians adalah kuadrat penyimpangan setiap tingkat pengembalian terhadap penyimpangan rata-rata pengembalian dalam periode tertentu. Dalam menghitung tingkat pengembalian ini diasumsikan dalam satu periode penelitian tersebut tidak ada Right Issue dan Stock Split.
- 4. Standar Deviasi Reksadana dan Portofolio Saham (σ)
 Merupakan risiko Reksadana yang tercermin pada akar dari varians Reksadana
 yaitu penyimpangan setiap tingkat pengembalian terhadap penyimpangan ratarata pengembalian dalam periode tertentu.

Subjek Penelitian

Subjek yang diamati dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan go public yang telah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Januari 2008 sampai dengan Desember 2010.

Metode Pengumpulan Data

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan metode deskriptif. Metode Deskriptif adalah suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu kondisi, suatu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki (Nazir 2009, p54).

Dalam hal ini metode deskriptif digunakan untuk membandingkan kinerja *risk* dan *return* antara Reksadana Saham dengan portofolio saham.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono 2009, p115). Populasi yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan reksadana yang dipilih secara acak yang tercatat (*listing*) di BEI.

Sampel sering juga disebut contoh yaitu himpunan bagian (subset) dari suatu populasi. Sebagai bagian dari populasi, sampel memberikan gambaran yang benar tentang populasi (W.Gulo, p76). Berdasarkan pengertian tersebut maka sampel dari penelitian ini adalah data bulanan selama tiga tahun sejak Januari 2008 sampai dengan Desember 2010, berdasarkan data perbandingan langsung antara kinerja reksadana saham dengan portofolio saham menggunakan perhitungan rumus-rumus yang digunakan dalam perhitungan parameter kinerja Reksadana yaitu tingkat pengembalian, varians, dan standar deviasi.

Dibawah ini adalah daftar Reksadana Saham dari data sekunder diolah (Statistik Reksadana BAPEPAM 2011) yang dipilih untuk penelitian kinerja Reksadana Saham:

Tabel 1 Reksadana Saham yang Dijadikan Penelitian Tahun 2008-2010

No	Tahun 2008-2010 Nama Reksadana
1	Bahana Dana Infrastruktur
2	Bahana Dana Likuid
3	Bahana Dana Prima
4	Bahana Dana Selaras
5	Batavia Dana Kas Maxima
6	Batavia Dana Obligasi Ultima
7	BATAVIA DANA SAHAM
8	BNI Reksadana Berkembang
9	BNP PARIBAS EKUITAS
10	BNP PARIBAS KAPITAL II
11	CIMB PRINCIPAL UGM BALANCED
12	CIMB-PRINCIPAL INCOME FUND A
13	CIPTA BALANCE
14	DANA OBLIGASI STABIL
15	Danareksa Mawar
16	FIRST STATE INDOEQUITY SECTORAL FUND
17	First State Indonesian Bond Fund

18	Garuda Satu
19	MANDIRI INVESTA AKTIF
20	MANDIRI INVESTA DANA UTAMA
21	MANDIRI INVESTA PASAR UANG
22	MANULIFE DANA TETAP PEMERINTAH
23	Manulife Obligasi Unggulan
24	MANULIFE SAHAM ANDALAN
25	NISP Dana Siaga
26	PANIN DANA UNGGULAN
27	REKSA DANA GURU
28	REKSA DANA TERPROTEKSI CAPITAL PROTEKSI II
29	REKSADANA BAHANA DANA ARJUNA
30	REKSADANA LAUTANDHANA BALANCED FUND
-	

Sumber: Data sekunder diolah (Statistik Reksadana BAPEPAM 2011)

Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif yaitu dengan cara menganalisis hasil dari perhitungan dengan menggunakan rumus-rumus sebagai berikut:

a. Tingkat Keuntungar

$$R_i = \frac{\text{NAB}_{t} - \text{NAB}_{t-1}}{\text{NAB}_{t-1}}$$

b. Tingkat Pengembalian Portofolio

c. Varians

$$\sigma^{2}_{i} = \frac{\sum_{t=1}^{\Sigma} (r_{t} - \overline{r})^{2}}{T}$$

d. Standar Deviasi



Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov digunakan untuk mengetahui apakah distribusi nilai dalam sampel sesuai dengan distribusi teoritis tertentu, misalnya normalitas data. Persyaratan yang untuk menggunakan uji ini adalah data yang diuji adalah data kuantitatif yang berskala interval atau rasio (Sarwono 2011, p236)

Uji Dua Sampel Tidak Terikat (Mann Whitney)

Mann Whitney Test (U Test) adalah test nonparametrik yang digunakan untuk menguji dua sampel bebas (independen) dengan skala minimum ordinal.

Uji ini sering digunakan sebagai alternatif uji t manakala asumsi distribusi normal data tidak terpenuhi. Selain itu, Mann Whitney juga dapat digunakan untuk menguji sampel independen baik yang berjumlah sama atau berbeda.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* Reksadana dengan Portofolio secara acak :

 H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return reksadana saham dibandingkan portofolio saham secara acak

H₁: Terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* reksadana saham dibandingkan portofolio saham secara acak

Hipotesis untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko Reksadana dengan Portofolio secara acak :

H₀: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko reksadana saham dibandingkan portofolio saham secara acak

H₁: Terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko reksadana saham dibandingkan portofolio saham secara acak.

ANALINES DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Analisis Tingkat Pengembalian Seluruh Reksadana Saliam Periode Januari 2008-Desember 2010

	Periode Januari 1988	T advert	-	Mata-rata The	
Pertingkar		2000	2009	2010	20008-2016
			general menter more		Colombian in Mary and
1	Manders envests dans utama	0.5451	0.8070	0.0049	0.4524
	Rekas dams gara	-0 0108	0.5683	0.0256	0 1954
9	Neep dame saaga	0 0014	0.3852	0 0058	0.150%
4	Bahana dana iskund	0.0630	-0 0813	0.4592	0 1461
9	BNI reksadana berkembang	0 1425	-0.0003	0.0208	0.0543
6	Manden investa pasar uang	-0.0715	0.0565	0 1599	0 0483
7	Cumb-principal income fund A	0.0461	0.0450	0 0208	0.0373
*	Batavia dana obligasi ultima	-0.0103	0.1131	0.0036	0.0355
	Rekandana bahana dana arjuna	-0.0314	0.0231	0.0813	0.0244
10	First state indonesian bond fund	0.0431	0.0029	0.0178	0 0213
11	Dana obligasi stabil	-0.0242	0.0575	0 0193	0.0176
12	Bahana dana infrastruktur	-0.0217	0.0607	0.0027	0 0121
13	Manulife obligasi unggulan	-0.0315	0.0608	0 0065	0.0119
14	Batavia dana saham	-0.0016	0.0480	0.0155	0.0103
15	Danareksa mawar	-0.0538	0.0386	0 0250	0.0033
16	First state indoequity sectoral fund	0.0014	-0.0032	0 0104	0.0029
17	Bop paribas capital II	-0.0146	0.0419	0.0194	0 0026
18	Reksadana lautandhana balanced fund	-0.0413	0.0398	0.0086	0 0024
19	Bop paribas ckuitas	-0.0185	0.0103	0.0068	-0.0005
20	Manulife saham andalan	-0.0628	0.0196	0.0414	-0.0006
21	Bahana dana selaras	-0.0566	0.0509	0.0025	-0.0011
22	Bahana dana prima	-0.0344	0.0306	0.0030	-0.0023
23	Mandiri investa aktif	-0.0166	0.0212	0.0384	-0.0113
24	Panin dana unggulan	-0.0108	0.0010	0.0301	-0.0133

25	Batavia dana kas maxima	-0.0497	-0.0035	0.0003	-0.0176
26	Cimb principal ugm balanced	-0.0174	-0.0094	0.0273	-0.0180
27	Cipta balance	-0.0548	-0.0039	0.0034	-0.0207
28	Reksa dana terproteksi capital proteksi	-0.0478	0.0334	0.0624	-0.0256
29	Manulife dana tetap pemerintah	-0.0549	-0.0246	0.0042	-0.0279
30	Garuda satu	-0.0898	0.0764	0.1325	-0.0486
Rata-rata					

Sumber: Data sekunder diolah (Statistik Reksadana BAPEPAM 2011)

Dari hasil perhitungan tingkat pengembalian rata-rata masing-masing Reksadana Saham, dapat diketahui tingkat pengembalian rata-rata seluruh Reksadana Sahamnya, yaitu 0,0347. Hasil perhitungan tersebut juga menunjukkan bahwa keuntungan reksadana tidak menunjukkan angka minus atau tidak berada di bawah Break Even Point (BEP). Ini berarti dalam periode Januari 2008 sampai dengan Desember 2010, Reksadana Saham menghasilkan keuntungan.

Perhitungan Varians dan Standar Deviasi Investasi Reksadana

Dari hasil perhitungan tingkat pengembalian tadi, dapat diperoleh hasil perhitungan varians dari masing-masing Reksadana. Varians didapat dari perhitungan atas jumlah total setiap kuadrat dari tingkat pengembalian dikurangi tingkat pengembalian rata-rata. Dari varians ini dapat diketahui standar deviasi yang didapat dari pangkat setengah atau akar dari varians. Berikut ini adalah hasil keseluruhan dari perhitungan terhadap ketiga puluh Reksadana yang dirangkum dalam tabel berikut ini.

Tabel 3 Analisis Standar Deviasi Seluruh Reksadana Saham Periode Januari 2008-Desember 2010

Peringkat	Nama reksadana		Rata-rata Thn		
	1,1111	2008	2009	2010	2008-2010
1	Mandiri investa dana utama	1.6606	2.7832	0.0491	1.4977
2	Reksa dana guru	0.0327	2.2213	0.0903	0.7814
3	Nisp dana siaga	0.4764	0.2163	1.0284	0.5737
4	Bahana dana likuid	0.1439	0.3131	0.8715	0.4428
5	BNI reksadana berkembang	0.1268	0.1458	0.9471	0.4066
6	Mandiri investa pasar uang	0.1594	0.5712	0.0992	0.2766
7	Cimb-principal income fund A	0.7474	0.0292	0.0518	0.2761
8	Batavia dana obligasi ultima	0.2939	0.2575	0.1794	0.2436

9	Reksadana bahana dana arjuna	0.1335	0.2603	0.2701	0.2213
10	First state indonesian bond fund	0.1249	0.1530	0.1195	0.1325
11	Dana obligasi stabil	0.0706	0.2509	0.0608	0.1274
12	Bahana dana infrastruktur	0.1835	0.0977	0.0969	0.1260
13	Manulife obligasi unggulan	0.0346	0.2709	0.0627	0.1227
14	Batavia dana saham	0.1155	0.1220	0.1285	0.1220
15	Danareksa mawar	0.1574	0.0934	0.0848	0.1119
16	First state indoequity sectoral fund	0.1789	0.0761	0.0668	0.1073
17	Bnp paribas kapital II	0.1880	0.1061	0.0203	0.1048
18	Reksadana lautandhana balanced fund	0.0892	0.0713	0.1490	0.1032
19	Bnp paribas ekuitas	0.1469	0.0984	0.0617	0.1023
20	Manulife saham andalan	0.1353	0.0959	0.0632	0.0982
21	Bahana dana selaras	0.0850	0.0637	0.1451	0.0979
22	Bahana dana prima	0.1399	0.1026	0.0506	0.0977
23	Mandiri investa aktif	0.1269	0.0762	0.0759	0.0930
24	Panin dana unggulan	0.0991	0.0801	0.0995	0.0929
25	Batavia dana kas maxima	0.1626	0.0517	0.0533	0.0892
26	Cimb principal ugm balanced	0.1036	0.0563	0.0485	0.0695
27	Cipta balance	0.0817	0.0493	0.0739	0.0683
28	Reksa dana terproteksi capital proteksi II	0.0483	0.0441	0.1087	0.0670
29	Manulife dana tetap pemerintah	0.0808	0.0531	0.0589	0.0643
30	Garuda satu	0.0405	0.0179	0.0223	0.0269
	Rata-rata	1000			0.2248

Sumber: Data sekunder diolah (Statistik Reksadana BAPEPAM 2011)

Dari hasil perhitungan rata-rata tingkat Risiko Reksadana periode Januari 2008 sampai dengan Desember 2010 adalah sebesar 0,2248.

Perhitungan Portofolio Saham Yang Dipilih Secara Acak

Portofolio yang diambil untuk penelitian ini sebanyak sepuluh portofolio, yang terdiri dari sepuluh sampel saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada awal Januari 2008 sampai dengan Desember 2010. Pengambilan sampel tersebut dilakukan secara acak (random). Untuk menganalisisnya, perlu diadakan perhitungan parameter portofolio tersebut. Untuk itu dibutuhkan harga saham, yaitu harga awal dan akhir bulan selama periode Januari 2008

sampai dengan Desember 2010. Dari data harga tersebut kemudian diperoleh pehitungan-perhitungan berikutnya.

Tingkat pengembalian diperoleh dari harga akhir bulan dikurangi harga awal bulan dan hasilnya dibagi dengan harga awal bulan. Hasil perhitungan dapat dilihat dalam lampiran. Dari hasil ini, maka dapat dicari pengembalian rata-rata (average Return) masing-masing portofolio. Berikut adalah hasil perhitungan keseluruhan dari perhitungan terhadap portofolio yang dirangkum ke dalam tabel berikut ini.

Tabel 5
Tingkat Pengembalian Rata-Rata Portofolio Yang Dipilih
Secara Acak Periode Januari 2008-Desember 2010

PORTOFOLIO	THN 2008	PORTOFOLIO	THN 2009	PORTOFOLIO	THN 2010
				1	
В	0.0119	F	0.1087	В	0.0738
A	0.0114	G	0.0764	Н	0.0667
I	-0.0145	J	0.0688	Е	0.0618
H	-0.0164	A	0.0644	С	0.0569
Ј	-0.0182	D	0.0529	J	0.0553
D	-0.0245	Н	0.0509	D	0.0481
E	-0.0276	С	0.0419	A	0.0454
C	-0.0402	В	0.0379	G	0.0427
F	-0.0526	Е	0.0371	I	0.0159
G	-0.0775	I	0.0154	F	0.0102
R	ATA-RATA RE	TURN PORTOFOLIO	TH 2008-2010)	0.0261

Kemudian dari hasil perhitungan tadi, dapat dihitung standar deviasi yang merupakan risiko dari masing-masing parameter pasar. Hasil perhitungan standar deviasi masing-masing parameter pasar dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 6
Perhitungan Standar Deviasi Portofolio Saham
Periode Januari 2008-Desember 2010

PORTOFOLIO	THN 2008	PORTOFOLIO	THN 2009	PORTOFOLIO	THN 2010		
В	0.2371	F	0.2729	A	0.2120		
F	0.2217	G	0.2543	G	0.1993		
A	0.2130	В	0.2184	D	0.1938		
I	0.2059	J	0.2176	С	0.1901		
G	0.1940	A	0.2013	В	0.1826		
E	0.1889	Н	0.2005	Н	0.1778		
D	0.1874	D	0.1791	I	0.1765		
H	0.1683	I	0.1531	Е	0.1695		
J	0.1541	С	0.1467	Ј	0.1403		
C	0.1443	Е	0.1395	F	0.1247		
	RATA-RATA RISIKO PORTOFOLIO TH 2008-2010						

Analisis Data dan Interpretasi

Tabel 7 Hasil Pengujian Normalitas Risk dan Return Reksadana dan Portofolio

Tests of Normality

	Kolmog	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df		Sig.
D. t. Dekendens	.289	30	.000	.605	1.6.	30	.000
Return Reksadana	.166	30	.035	.955		30	.230
Return Portofolio	.323	30	.000	.573		30	.000
Risiko Reksadana	.076	30	.200	.980		30	.837
Risiko Portofolio	.076	30	.200				

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 17.0

Dari perhitungan data SPSS terdapat tiga data yang Sig < 0,05 yaitu (*Return* Reksadana sebesar 0,000, *Return* Portofolio 0.035, Risiko Reksadana 0.000, Risiko Portofolio 0.200)

Maka dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terdistribusi normal dengan tingkat keyakinan 95%.

Karena dari hasil pengujian diatas data tidak terdistribusi secara normal maka análisis data akan menggunakan Statistik Nonparametrik : Uji Mann Whitney

^{*.} This is a lower bound of the true significance.

Tabel 8 Hasil Pengujian Mann Whitney *Return* Reksadana dan Portofolio Ranks

	Return	N	Mean Rank	Sum of Ranks
rata-rata return	1	30	27.58	827.50
	2	30	33.42	1002.50
	Total	60		

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 17.0

Tabel 9 Hasil Pengujian Mann Whitney *Return* Reksadana dan Portofolio Test Statistics^a

	or etailolios
	rata-rata Return
Mann-Whitney U	362.500
Wilcoxon W	827.500
Z	-1.294
Asymp. Sig. (2-tailed)	.196

a. Grouping Variable: Return

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 17.0

Sig. probabilitas = 0.196 > 0.05

Dengan begitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return* reksadana saham dengan portofolio saham secara acak dengan tingkat keyakinan 95%.

Tabel 9 Hasil Pengujian Mann Whitney *Risk* Reksadana dan Portofolio Ranks

	Risiko	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Rata-rata	1	30	24.40	732.00
Risiko	2	30	36.60	1098.00
	Total	60		

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 17.0

Tabel 10
Hasil Pengujian Mann Whitney Risk Reksadana dan Portofolio
Test Statistics*

	Rata-rata Risiko
Mann-Whitney U	267.000
Wilcoxon W	732.000
Z	-2.706
Asymp. Sig. (2- tailed)	.007

a. Grouping Variable: Risiko

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 17.0

Asymp.Sig 0.0000> 0,05 H₀ ditolak

Kesimpulan:

H₀ ditolak. Dengan begitu terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko reksadana saham dengan risiko portofolio saham LQ 45 yang optimal dengan tingkat keyakinan 95%.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya maka, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil analisis Indeks Sharpe dapat dijelaskan Reksadana Saham dengan kinerja tertinggi sampai yang terendah adalah Bahana Dana Infrastruktur, Batavia Dana Kas Maxima, Bahana Dana Likuid, Batavia Dana Obligasi Ultima, Bahana Dana Prima, Batavia Dana Saham, Bahana Dana Selaras, BNI Reksadana Berkembang, BNP Paribas Ekuitas, BNP Paribas Kapital II, CIMB Principal Income Fund A, CIMB Principal Ugm Balanced, Dana Obligasi Stabil, Danareksa Mawar, First State Indonesian Bond, First State Indoequity Sectoral, Garuda Satu, Manulife Dana Tetap Pemerintah, Mandiri Investa Aktif, Mandiri Investa Dana Utama.
- b) Berdasarkan hasil perhitungan Indeks Sharpe dapat dijelaskan bahwa kinerja Reksadana Saham lebih baik dibandingkan kinerja portofolio saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata Indeks Sharpe Reksadana yang lebih besar (0,1146) jika dibandingkan dengan nilai rata-rata Indeks Sharpe portofolio saham LQ 45 yang dibentuk berdasarkan Single Index Model (-7,0327). Hal ini berarti investor akan memperoleh keuntungan yang lebih besar jika melakukan investasi pada portofolio melalui Reksadana Saham.
- c) Berdasarkan hasil analisis Single Index Model dapat dijelaskan ada 12 saham-saham individual yang masuk dalam portofolio optimal periode Januari 2008 hingga Desember 2010 adalah AALI, ANTM, ASII, BBCA, BBNI, BBRI, BDNM, BMRI, INDF, ISAT, ITMG, LPKR.
- d) Proporsi yang dihasilkan masing-masing portofolio optimal berdasarkan Single Index Model adalah AALI 0.1428, ANTM 0.1031, ASII 0.0866, BBCA 0.1056, BBNI 0.0526, BBRI 0.0846, BDNM 0.0606, BMRI 0.0295, INDF 0.0306, ISAT 0.2399, ITMG 0.0128, LPKR 0.0513.
- e) Berdasarkan hasil analisis nonparametrik uji dua sampel tidak terikat (Mann Whitney) yang dihitung melalui program SPSS 17.00 menghasilkan output *Return* dengan signifikansi 0.001 < 0.05 maka, H₀ ditolak. Dengan begitu Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return* reksadana saham dibandingkan dengan *Return* portofolio saham LQ 45 yang optimal dengan tingkat keyakinan 95%.
- d) Berdasarkan hasil analisis nonparametrik uji dua sampel tidak terikat (Mann Whitney) yang dihitung melalui program SPSS 17.00 menghasilkan output Risiko dengan siginifikansi 0.000 < 0.05 maka, H₀ ditolak. Dengan begitu Terdapat perbedaan yang signifikan antara Risiko reksadana saham dibandingkan dengan Risiko portofolio saham LQ 45 yang optimal dengan tingkat keyakinan 95%.

Saran

Dari penelitian ini maka penulis menyarankan bahwa

- a) Bagi invetor yang hendak berinvestasi melalui reksadana hendaknya mencari informasi selengkap-lengkapnya dari prospektus tiap-tiap Reksadana serta menentukan tujuan investasinya. Setelah itu investor dapat membandingkan kinerja portofolio dari manajer investasi dengan melakukan pemeringkatan terhadap hasil kinerja Reksadana Saham yang ada, misalnya dengan menggunakan Indeks Sharpe. Selain itu investor juga harus mengenali siapa saja manajer investasinya, bagaimana likuiditasnya, seberapa besar dana yang di kelolanya, seberapa besar biaya penjualan dan biaya penjualan kembali.
- b) Investor dapat mempercayakan dananya pada satu manajer investasi namun tidak menutup kemungkinan melakukan proses diversifikasi dua tingkat, jadi tidak hanya berpaku pada satu Reksadana Saham saja. Investor dapat melakukan investasi pada beberapa portofolio Reksadana Saham yang dinilai baik kinerjanya.
- c) Hasil analisis Single Index Model dapat dijadikan sebagai salah satu cara memilih saham yang akan akan dimasukkan dalam portofolio optimal guna mendapatkan return optimal dengan risiko tertentu. Tetapi faktor lainnya juga harus diperhatikan dalam pengambilan keputuan investasi seperti faktor fundamental dan eksternal perusahaan.
- d) Risiko saham individual dapat diperkecil apabila masing-masing emiten memantau perkembangan saham yang ada. Pantauan ini diharapkan agar para emiten mengetahui nilai risiko yang tidak dapat dihindari dengan diversifikasi, yang disebut risiko sistematik sehingga secara keseluruhan total risiko portofolio diharapkan dapat diperkecil.

DAFTAR PUSTAKA

Bodie, Zvi. et. al. (2010), Investments. 7th edition, McGraw-Hill, New York.

- Bachtiar, Yanuar (2009), Day of the week effect terhadap return dan volume perdagangan LQ45 dan non LQ45, Jurnal Keuangan dan Perbankan, vol.13,pp.487-497.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. (2008), Pasar Modal di Indonesia, Salemba Empat, Jakarta.
- Suad, Husnan, 2004, Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. (2010), Portofolio dan Invesatasi Teori dan Aplikasi, Penerbit Kanisius, Yogyakarta.
- Vann Horne, dan Wachowicz, JR. (2009), Fundamentals of Financial Management, 13th ed. Pearson Education Limited.

http://search.proquest.com/docview/217123721?accountid=51297