

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

1.1.1 *Single Index Model*

Pada dasarnya *Single Index Model* menyederhanakan masalah portofolio dengan mengkaitkan hubungan antara setiap saham dalam portofolio dapat langsung diukur melalui risiko pasar yang terkandung pada masing - masing saham. *Single Index Model* mengasumsikan bahwa ada 1 faktor ekonomi makro yang menyebabkan risiko sistematis mempengaruhi semua keuntungan saham dan faktor ini dapat diwakili oleh tingkat keuntungan pasar. Pentingnya dilakukan estimasi dari saham-saham yang dimasukkan ke dalam portofolio yaitu untuk memberikan informasi berapa besar kecenderungan suatu saham bergerak searah dengan keuntungan pasar sehingga dapat memperkirakan risiko pasar yang akan dihadapi suatu saham. Semakin besar nilai semakin besar tingkat sensitivitas keuntungan saham terhadap perubahan keuntungan pasar.

1.1.2 Indeks LQ45

Indeks yang terdiri dari 45 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Review dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan. Tujuan indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, Manajer Investasi pada PT. Manulife, investor, dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

1.1.3 PT Manulife Aset Manajemen Indonesia

PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI) hadir di Indonesia pada tahun 1996, dan sejak itu terus mendampingi masyarakat Indonesia – baik individu maupun korporasi – melalui beragam jasa manajemen investasi dan reksadana.

Komitmen untuk selalu memberikan solusi investasi berkualitas membuat MAMI mampu mempertahankan posisinya sebagai salah satu Manajer Investasi pada PT. Manulife terbesar di industri reksadana dan pengelolaan dana secara eksklusif di

Indonesia, dengan dana kelolaan Rp 52,3 triliun per 31 Desember 2014. Produk reksadana saham dari PT Manulife Aset Manajemen Indonesia yang akan dibandingkan dengan portofolio saham yang disusun dengan metode *Single Index Model* adalah Manulife Greater Indonesia Fund untuk produk reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika dan Reksadana Manulife Dana Saham untuk produk reksadana saham dalam mata uang Rupiah, karena 2 produk tersebut merupakan produk reksa dengan komposisi saham 80 – 100% dan alokasi saham dari perusahaan - perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.

1. Manulife Greater Indonesia Fund

Manulife Greater Indonesia Fund bertujuan untuk menghasilkan peningkatan modal dalam denominasi Dollar Amerika Serikat dari pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan berinvestasi jangka panjang pada Efek Bersifat Ekuitas yang dijual melalui Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri, sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

Manulife Greater Indonesia Fund melakukan investasi dengan komposisi portofolio Efek minimum sebesar 80% (delapan puluh per seratus) dan maksimum sebesar 100% (seratus per seratus) pada Efek Bersifat Ekuitas yang telah dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri; dan minimum sebesar 0% (nol per seratus) dan maksimum sebesar 20% (dua puluh per seratus) pada instrumen pasar uang dalam negeri yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun dalam denominasi Dollar Amerika Serikat dan/atau Rupiah; sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia. Dalam hal akan berinvestasi pada Efek luar negeri, *Manulife Greater Indonesia Fund* akan mengacu pada ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia termasuk hukum negara yang mendasari penerbitan Efek luar negeri tersebut.

2. Reksadana Manulife Dana Saham

Manulife Dana Saham mempunyai komposisi portofolio minimum 80% (delapan puluh per seratus) dan maksimum 100% (seratus per seratus) pada Efek bersifat ekuitas yang diterbitkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri; serta minimum 0% (nol per seratus) dan maksimum 20% (dua puluh per seratus) pada Efek bersifat utang yang

diterbitkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri (Efek bersifat utang tersebut termasuk maksimum 20% (dua puluh per seratus) pada instrumen pasar uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun dan diterbitkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia).

1.2 Latar Belakang Penelitian

Tingkat kesejahteraan, harapan hidup, dan pengetahuan yang semakin meningkat menjadi salah satu penggerak mengapa makin banyak orang yang peduli memikirkan masa depannya pada saat tingkat produktifitasnya mulai menurun sementara kebutuhan hidup terus meningkat. Dengan demikian, diperlukan sebuah wadah untuk menempatkan sebagian dari penghasilan, dan diharapkan akan memberikan imbal hasil di masa yang akan datang, atau dengan kata lain melakukan kegiatan investasi.

Kebutuhan investasi setiap individu tidak selalu sama dan sangat bergantung pada beberapa pertimbangan investasi antara lain tujuan melakukan investasi, sumber keuangan yang ada untuk melakukan investasi, informasi yang tersedia mengenai semua alternatif investasi, dan faktor yang sangat penting adalah kemampuan menentukan pilihan yang sesuai, yaitu kemampuan menentukan pilihan dalam melakukan investasi untuk memperoleh hasil yang maksimal, dimana tidak semua orang memiliki kemampuan dan memahaminya. Untuk mencapai tujuan investasi tersebut maka seorang investor perlu mempelajari dan memahami bagaimana proses investasi yang dimulai dari perumusan kebijakan sampai dengan evaluasi kinerja investasi tersebut.

Dalam memutuskan berinvestasi di pasar modal, sering kali investor harus mengambil keputusan apakah sebaiknya berinvestasi sendiri secara langsung ke pasar modal atau memanfaatkan sebuah lembaga investasi profesional, hasil yang didapat bisa sangat berbeda, hal ini disebabkan karena investor yang berinvestasi secara langsung ke pasar tidak sepenuhnya mengetahui tentang keadaan yang terjadi didalam pasar tersebut, dan dapat berakibat baik maupun buruk terhadap investor.

Berbagai macam sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal merupakan suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih dan mengalokasikan dananya. Investor dapat mengalokasikan dananya ke beberapa sekuritas dengan tujuan untuk

memaksimalkan pengembalian (*return*) dan meminimalkan risiko (*risk*), cara ini dikenal dengan portofolio sekuritas.

Dalam konsep portofolio ini dikenal pula konsep portofolio optimal, dimana portofolio yang dipilih seorang investor merupakan portofolio yang efisien dengan kombinasi return ekspektasi dan risiko terbaik, Jogiyanto (2013:339). Untuk membentuk portofolio optimal dapat menggunakan berbagai macam metode dan model yang ada seperti diantaranya *Single Index Model*.

Investor individual yang melakukan investasi secara langsung memiliki keterbatasan pengetahuan, informasi, dan waktu yang akan menjadi kendala dalam mengelola portofolio investasinya. Selain itu juga kendala lain untuk investor individual adalah keterbatasan dana untuk melakukan diversifikasi portofolionya karena untuk melakukan pembelian saham memerlukan minimal uang yang tidak sedikit.

Reksadana merupakan suatu instrumen investasi yang dapat digunakan untuk menanggulangi masalah investor individual diatas. Yaitu dengan cara dikelola secara kolektif, profesional, dan terdiversifikasikan. Sedangkan bagi investor, kinerja Manajer Investasi pada PT. Manulife sangat mempengaruhi pada keputusan investor untuk mengambil keputusan dalam membeli produk reksadana. Semakin baik kinerja reksadana maka investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya.

Produk reksadana di Indonesia dimulai tepatnya tanggal 7 September 1995 yaitu ketika Bapepam memberikan pernyataan efektif atas reksadana perseroan bersifat tertutup PT. BDNI reksadana yang dikelola oleh Manajer Investasi pada PT. Manulife PT. BDNI securities. Selanjutnya perkembangan reksadana mengalami kemajuan ketika pemerintah meberlakukan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. Reksadana didefinisikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi pada PT. Manulife, dan selanjutnya Manajer Investasi pada PT. Manulife selaku pengelola reksadana akan menginvestasikan dana yang berhasil dihimpun ke dalam portofolio efek baik efek pasar modal maupun efek pasar uang. Dimana komposisi portofolio efek antara keduanya disesuaikan dengan kebijakan investasi reksadana sebagaimana peraturan yang berlaku.

Dalam undang-undang tersebut dimuat ketentuan peraturan yang berkaitan dengan reksadana yaitu bentuk-bentuk reksadana yang dapat diterbitkan di Indonesia. Bentuk reksadana tersebut adalah Perseroan dan Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Sejak ditetapkan ketentuan investasi tersebut dalam Undang-Undang Pasar Modal Kontrak Investasi Kolektif. Sebagaimana telah disinggung f sebelumnya bahwa reksadana di Indonesia terutama yang berbentuk KIK terus mengalami perkembangan. Pertumbuhan reksadana di Indonesia dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1
Pertumbuhan Reksadana di Indonesia

Tahun	Jumlah Reksadana	NAB (dalam juta Rupiah)
1996	25	2.782.322,5
1997	77	4.916.604,8
1998	81	2.992.171,4
1999	81	4.972.105,0
2000	94	5.515.954,1
2001	108	8.003.769,8
2002	131	46.613.833,2
2003	186	69.477.719,8
2004	246	104.037.824,6
2005	328	29.405.732,2
2006	403	51.620.077,4
2007	473	92.190.634,6
2008	567	74.065.811,2
2009	610	112.983.345,1
2010	558	149.099.022,5
2011	646	168.236.889,7
2012	754	187.592.656,2
2013	823	192.540.243,5
2014	894	241.522.798,2

Sumber : www.ojk.go.id

Pada tahun 1996 jumlah reksadana di Indonesia sebanyak 25 reksadana, hingga akhir 2014 jumlah reksadana di Indonesia telah mencapai 894 reksadana. Jumlah reksadana sebanyak tersebut meliputi reksadana pendapatan tetap, reksadana pasar uang reksadana campuran, reksadana terproteksi, dan reksadana saham. Disamping perkembangan dalam jumlah, terjadi juga kenaikan total dana yang berhasil dihimpun dari masyarakat atau biasa disebut total nilai aktiva bersih (NAB) reksadana. Pada tahun 1996 tercatat bahwa nilai aktiva bersih reksadana sebesar Rp 2, 8 triliun, dan pada akhir tahun 2014 mencapai Rp 241,5 triliun.

Jika melakukan investasi secara langsung dapat dilihat sebagai patokannya adalah perkembangan harga IHSG yang dapat dilihat pada Tabel 1.2.

Tabel 1.2
Pertumbuhan IHSG Tahun 2007-2014

Tahun	Harga	Persentase
2007	2.745,83	52,08 %
2008	1.355,41	-50,64 %
2009	2.534,36	86,98 %
2010	3.703,51	46,13 %
2011	3.821,99	3,20 %
2012	4.316,69	12,94 %
2013	4.274,18	-1,03 %
2014	4.257,66	-0,38 %

Sumber : www.ojk.go.id

Berdasarkan Tabel 1.1 dan Tabel 1.2 terlihat pertumbuhan IHSG pada tahun 2014 jauh lebih kecil daripada pertumbuhan nilai aktiva bersih (NAB) reksadana pada tahun 2014. Oleh karena itu penelitian ini bermaksud untuk membentuk portofolio dari saham di pasaran tanpa melibatkan Manajer Investasi pada PT. Manulife dan meneliti mengenai kinerja portofolio saham tersebut yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan 3 metode yaitu Sharpe, Treynor, dan

Jensen dibandingkan dengan kinerja portofolio reksadana saham yang sudah disusun oleh Manajer Investasi pada PT. Manulife.

Pertimbangan wajib yang harus diperhatikan investor dalam memilih investasi langsung atau menggunakan jasa manajer investasi adalah risiko dan imbal hasil yang didapat dengan memilih salah satu sarana investasi tersebut. Dengan memilih investasi langsung misalnya investor mungkin dapat memperoleh hasil yang lebih tinggi dengan mengerahkan seluruh sumber dananya untuk mendapatkan hasil yang optimal. Tetapi tindakan ini juga memberikan risiko yang sangat tinggi bila investasi yang diperhitungkan sebelumnya memberikan hasil meleset di luar perkiraan. Sedangkan investasi dalam bentuk reksadana, hasil yang didapat memang lebih rendah bila dibandingkan investasi secara langsung, karena ada batasan maksimal yang harus ditaati oleh manajer investasi pada dalam membeli suatu jenis instrumen sesuai dengan peraturan Bapepam, untuk reksadana saham penempatan dana maksimal 80% pada instrumen saham dan 20% pada obligasi. Risiko yang dihadapi seorang investor tentunya juga akan lebih rendah sesuai diversifikasi portofolio investasi yang dilakukan oleh manajer investasi.

Oleh karena itu penulis ingin mengetahui metode mana yang lebih baik dalam hal memberikan return yang maksimal dan risiko yang rendah, apakah portofolio yang disusun sendiri berdasarkan metode *Single Index Model* atau melalui reksadana saham.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan guna membandingkan kinerja portofolio yang diperoleh melakukan *Single Index Model* dengan kinerja portofolio investasi reksadana PT. Manulife Asset Management Indonesia, dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Saham Yang Disusun Melalui *Single Index Model* Dengan Portofolio Investasi Reksadana Saham Dalam Mata Uang Rupiah Dan Dalam Mata Uang Dollar Amerika Pada PT. Manulife Asset Management Indonesia.”

1.3 Perumusan Masalah

Sesuai dengan uraian pada latar belakang permasalahan, investasi merupakan hal yang sangat penting untuk dilakukan, dalam hal ini investasi langsung ke pasar modal atau pun investasi melalui manajer investasi pada yang profesional merupakan suatu pilihan investor. Penyusunan portofolio optimal merupakan penentu

keberhasilan investor secara individu, dan bagi investor yang menggunakan manajer investasi pemilihan produk investasi merupakan faktor kunci.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan, maka penulis mengajukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Sharpe dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife?.
2. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Treynor dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife?.
3. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Jensen dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife?.
4. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Sharpe dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife?.
5. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Treynor dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife?.
6. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Jensen dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife?.
7. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang

Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife dengan menggunakan metode Sharpe?.

8. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife dengan menggunakan metode Treynor?.
9. Apakah terdapat perbedaan antara kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife dengan menggunakan metode Jensen?.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Mengetahui kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Sharpe dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife.
2. Mengetahui kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Treynor dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife.
3. Mengetahui kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Jensen dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife.
4. Mengetahui kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Sharpe dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife.
5. Mengetahui kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Treynor dibandingkan dengan kinerja

investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife.

6. Mengetahui kinerja portofolio saham yang disusun melalui *Single Index Model* menggunakan metode Jensen dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife.
7. Mengetahui kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife menggunakan metode Sharpe.
8. Mengetahui kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife menggunakan metode Treynor.
9. Mengetahui kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Rupiah pada Manajer Investasi pada PT. Manulife dibandingkan dengan kinerja investasi reksadana saham dalam mata uang Dollar Amerika pada Manajer Investasi pada PT. Manulife menggunakan metode Jensen.

1.5 Kegunaan Penelitian

Hasil yang diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai:

1. Kegunaan Bagi Praktisi

Memberikan gambaran kepada para investor mengenai portofolio yang optimal berdasarkan metode yang dapat dipertanggung jawabkan, sehingga investor dapat mengetahui risiko dan *return* yang akan didapat dari berbagai situasi yang sedang terjadi, misalnya dari sisi masing – masing perusahaan, maupun dari sisi perubahan pasar.

2. Kegunaan Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan terutama dalam kajian manajemen keuangan khususnya mengenai cara menilai kinerja portofolio investasi reksadana saham.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan gambaran umum industri, latar belakang masalah, masalah penelitian, tujuan penelitian dan manfaat penelitian bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan operasional.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menyajikan landasan teori-teori dan penelitian-penelitian sebelumnya untuk membangun kerangka berfikir yang menjadi acuan dalam membangun model penelitian empiris.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini Menjelaskan tentang metode penelitian yang digunakan seperti jenis dan sumber data, populasi dan sample, variabel penelitian, rancangan hipotesis dan metode analisis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil analisis data dan pembahasan yang diperoleh selama penelitian dilakukan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memberikan kesimpulan dari hasil penelitian dan pembahasan serta saran yang bisa diterapkan oleh pelaku investasi