



UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI

SKRIPSI

**PENGUKURAN KINERJA MANAJER INVESTASI  
REKSADANA SAHAM DI INDONESIA DENGAN MENGGUNAKAN  
SINGLE INDEX MODEL DAN MULTI INDEX MODEL  
SELAMA PERIODE 2005-2007**

Diajukan oleh :  
NURUL LATIFIANA  
060400204Y

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI

DEPARTEMEN MANAJEMEN  
2008



UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
DEPARTEMEN MANAJEMEN

---

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama : Nurul Latifiana  
Nomor Mahasiswa : 060400204Y  
Konsentrasi : Keuangan

Judul Karya Akhir : Pengukuran kinerja manajer investasi  
reksa dana saham Indonesia dengan menggunakan  
*Single Index Model* dan *Multi Index Model*  
selama periode 2005-2007.

Tanggal : .....

Ketua Departemen

(Bambang Hermanto, PH.D)

Tanggal : .....

Pembimbing Skripsi

(Fadlul Imansyah, MM)



UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
DEPARTEMEN MANAJEMEN

---

**LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA AKHIR**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nurul Latifiana

Nomor Mahasiswa : 060400204Y

Departemen : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis dengan judul:

PENGUKURAN KINERJA MANAJER INVESTASI  
REKSADANA SAHAM DI INDONESIA DENGAN MENGGUNAKAN  
SINGLE INDEX MODEL DAN MULTI INDEX MODEL  
SELAMA PERIODE 2005-2007

belum pernah dibuat sebelumnya oleh orang lain, baik judul maupun isinya.

Surat pernyataan ini saya buat dengan jujur dan dengan segala konsekuensinya.

Depok, Juli 2008  
Yang membuat pernyataan,

(Nurul Latifiana)

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT, karena berkat rahmat dan ridho-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini tepat pada waktunya sebagai salah satu syarat guna meraih gelar Sarjana Ekonomi dengan konsentrasi Manajemen Keuangan di Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Penulisan skripsi ini membahas mengenai pengukuran kinerja Manajer Investasi di Reksa Dana Saham menggunakan dua model yaitu : *single index model* dan *multi index model* untuk melihat *stock selection ability* dengan menggunakan 16 Reksa Dana Saham sebagai sampel (periode 2005-2007).

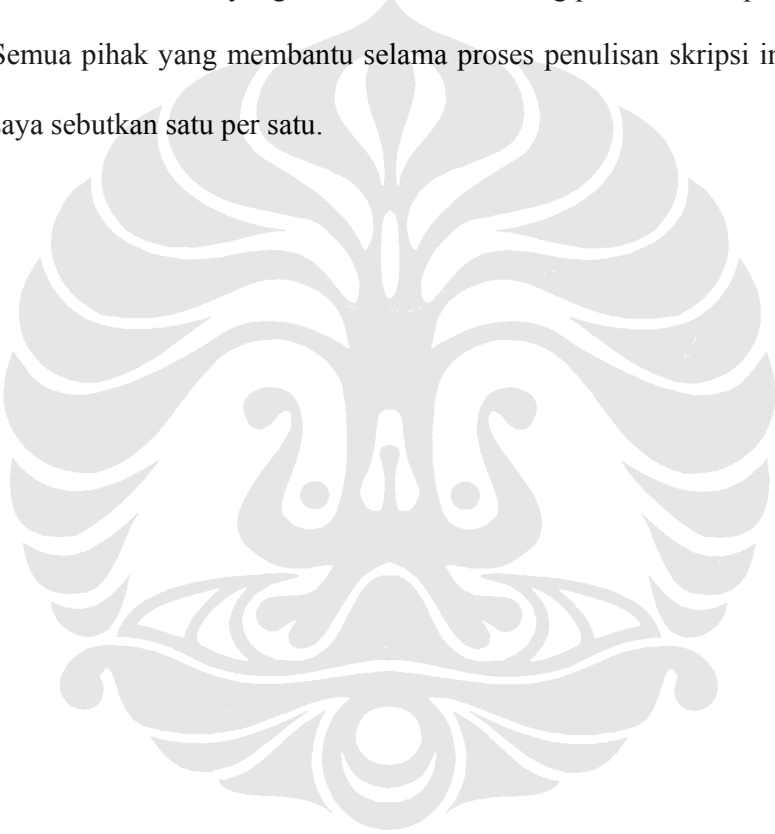
Penulis berharap bahwa penulisan skripsi ini bukan hanya sebagai pemenuh kewajiban sebagai mahasiswa, tetapi juga dapat memberikan manfaat, sebagai referensi dan menambah ilmu pengetahuan bagi mahasiswa lain di masa yang akan datang. Namun demikian, penulis mohon maaf atas segala kekurangan di dalam penulisan skripsi ini.

Pada kesempatan ini, penulis juga ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya pada berbagai pihak yang telah mendukung, memberikan semangat dan bantuan, serta selalu mendampingi penulis dalam menyelesaikan penulisan penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Bapak Fadlul Imansyah, MM selaku pembimbing skripsi dan penguji saya yang senantiasa membantu dan mendukung dalam pemberian materi pengetahuan dan saran-saran dalam penyelesaian penulisan skripsi ini.

2. Bapak Dony dan bapak Fahrul selaku penguji skripsi saya yang juga senantiasa membantu saya dalam pemberian materi pengetahuan dan saran-saran dalam penyelesaian penulisan skripsi ini..
3. Bapak Bambang Hermanto, Ph.D selaku Ketua Departemen Manajemen FEUI yang senantiasa mendukung penulisan skripsi ini.
4. Keluargaku yang sangat saya cintai mama, papa, adik-adikku Aditya Hadiputra, Nadia Nurul Miladia, Annisa Fitri Rahmadiyah yang selalu memberikan saya dukungan moril dan doa yang menunjang agar terselesainya laporan magang ini.
5. Rahman Soeryo Anindito yang juga selalu memberikan saya semangat dan membantu kelancaran proses penulisan skripsi saya.
6. Kak Adi Vithara yang senantiasa membantu proses penulisan skripsi ini dari mulai pembuatan proposal hingga pengolahan data.
7. Bapak Yessy Peranginangin, bapak Irwan Adi Ekaputra, Ibu Cynthia Afriani, Bapak Eka Pria, dan pengajar-pengajar FEUI lainnya yang telah banyak mengajarkan penulis ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat untuk penulisan skripsi ini.
8. Kak Herman, Kak Budi dan Asisten Pengajar FEUI lainnya yang telah banyak mengajarkan penulis ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat untuk penulisan skripsi ini.
9. Mas Gino, Mas Aji, Mas Soleh dan keluarga besar Departemen Manajemen lainnya yang telah memberikan informasi yang berkaitan dengan program magang.
10. Christina Juwita, Dian Savitrie, Anggun Raras Gitasmita, Meiska Setia Putri selaku sahabat-sahabat tercinta yang selalu mendukung baik moril, maupun doa.

11. Mariska Natasha selaku teman seperjuangan skripsi dan belajar bersama.
12. Rahmadita Fitria, Paramita Putri, Radityo Nugroho, M.Amazal, M.Ibrahim, O.S.Brandu Moku, Ratu Gusti Karami, Rangga Wardana selaku teman-teman dekat kuliah yang telah membantu saya untuk kelancaran skripsi ini.
13. Faradilla Meyriska, Manda Fidella, Putu Damarati, Prasti Nidya Putri dan semua teman-teman FEUI yang senantiasa mendukung penulisan skripsi ini.
14. Semua pihak yang membantu selama proses penulisan skripsi ini yang tidak mungkin saya sebutkan satu per satu.



Depok, Juli 2008

(Nurul Latifiana)

## DAFTAR ISI

Kata Pengantar .....	i
Abstraksi.....	iv
Daftar Isi.....	v
Daftar Tabel.....	viii
<b>BAB I : PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	3
1.3. Tujuan Penelitian.....	4
1.4. Ruang lingkup Penelitian .....	5
1.4.1. Cakupan dan Obyek Peneltian .....	5
1.4.2. Metodologi Peneltian.....	5
1.4.3. Metode Pengolahan Data .....	7
1.5. Sistematika Penulisan .....	9
<b>BAB II : LANDASAN TEORI .....</b>	<b>11</b>
2.1. Teori Portofolio .....	11
2.2. Risiko : Sistematis dan Non Sistematis .....	14
2.2.1. Koefisien Beta.....	15
2.3. Capital Asset Pricing model (CAPM) .....	15
2.4. CAPM dan Index Model .....	17
2.5. CAPM dan Multifactor Model .....	19

2.5.1. The Fama-French Three Factor Model .....	19
2.5.2. Model Factor dengan variabel ekonomi.....	20
2.6. Arbitrage Pricing Theory (APT) .....	20
2.7. Teori Pengukuran Kinerja Portofolio .....	21
2.7.1. Sharpe Measure .....	21
2.7.2. Treynor Measure .....	22
2.7.3. Jensen Measure .....	22
2.8. Reksa Dana.....	23
2.8.1. Bentuk Hukum Reksa Dana.....	23
2.8.2. Karakteristik Reksa Dana.....	24
2.8.3. Jenis-jenis reksadana berdasarkan portofolio investasinya.....	25
2.8.4. Perpajakan Reksa Dana.....	25
2.8.5. Nilai Aktiva Bersih (NAB).....	26
2.8.6. Manfaat reksa dana .....	26
2.8.7. Risiko Investasi di Reksa Dana.....	27
2.9 Penelitian Sebelumnya.....	28
2.9.1. Berburu Manajer Investasi yang menghasilkan alfa positif : Evaluasi monthly return Reksa dana Saham tahun 2004-2006. ....	28
2.9.2. Macroeconomic Factor and The Empirical Content of The Arbitrage Pricing Theory in Japanese Stock Market.....	30
2.10 Pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga saham.....	34
<b>BAB III : METODOLOGI PENELITIAN.....</b>	<b>36</b>
3.1. Data.....	36
3.2. Prosedur Pemilihan Sampel.....	37



3.3. Model dan variabel penelitian .....	39
3.4. Prosedur Pengolahan Data Sampel .....	43
<b>BAB IV : ANALISIS PENELITIAN .....</b>	<b>49</b>
4.1. Analisis pengukuran kinerja dengan Single Index Model.....	49
4.2. Analisis pengukuran kinerja dengan Multi Index Model .....	57
4.3. Analisis pengaruh variabel makroekonomi dengan menggunakan metode Multi Index Model.....	66
4.4. Analisis kinerja produk reksa dana yang terbaik.....	73
4.4.1. Kinerja reksa dana terbaik menurut metode Single Index Model.....	73
4.4.2. Kinerja reksa dana terbaik menurut metode Multi Index Model .....	74
4.5. Analisa perbandingan metode terbaik .....	75
4.6. Kinerja reksa dana saham yang terbaik periode Januari 2005-Desember 2007 .....	77
<b>BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>78</b>
5.1. Kesimpulan.....	78
5.2. Saran .....	81
5.2.1. Saran untuk peneltian berikutnya.....	81
5.2.2. Saran untuk investor yang hendak berinvestasi di reksa dana saham.....	82
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>83</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>85</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2-1. Hasil Regresi Linier Dengan Single Index Model .....	29
Tabel 3-1. Daftar Reksa Dana Indonesia pada akhir Periode 2007 .....	38
Tabel 3-2. Daftar Reksa Dana Saham Indonesia dan Manajer Investasinya pada akhir Desember 2007 .....	39
Tabel 4 -1. Regresi menggunakan Single Index Model .....	50
Tabel 4 -2. Regresi Single Index Model dengan $\alpha = 1\%$ .....	50
Tabel 4 -3. Regresi Single Index Model dengan $\alpha = 5\%$ .....	52
Tabel 4 -4. Regresi Single Index Model dengan $\alpha = 10\%$ .....	53
Tabel 4 -5. Regresi Single Index Model (tidak signifikan).....	54
Tabel 4 -6. Regresi menggunakan Multi Index Model.....	57
Tabel 4 -7. Regresi Multi Index Model dengan $\alpha = 1\%$ .....	58
Tabel 4 -8. Regresi Multi Index Model dengan $\alpha = 5\%$ .....	59
Tabel 4 -9. Regresi Multi Index Model dengan $\alpha = 10\%$ .....	62
Tabel 4 -10. Regresi Multi Index Model (tidak signifikan) .....	62
Tabel 4 -11. Pengaruh Variabel CPI.....	66
Tabel 4 -12. Pengaruh Variabel IPI.....	68
Tabel 4 -13. Pengaruh Variabel Kurs .....	70
Tabel 4 -14. Pengaruh Variabel Jumlah Uang Yang Beredar .....	71

Tabel 4 -15. Peringkat Reksa Dana Berdasarkan Nilai Alfa Terbesar (Single Index Model)	73
Tabel 4 -16. Peringkat Reksa Dana Berdasarkan Nilai Alfa Terbesar (Multi Index Model)	74
Tabel 4 -17. Perbandingan antara Single Index Model dan Multi Index Model	75
Tabel 5 -1 Ikhtisar Regresi Single Index Model	78
Tabel 5-2 Ikhtisar Regresi Multi Index Model	79
Tabel 5-3 Ikhtisar Pengaruh Variabel CPI	80
Tabel 5-4 Ikhtisar Pengaruh Variabel Kurs	80

