



MILIK PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS PADJADJARAN

Diterima

12 JUL 2007

Inventarisasi : 483/MM/HD.7/2007

Klasifikasi : RI 336 Sri 07

Subyek : Public Finance

TESIS

**PEMBENTUKAN PORTOFOLIO EFISIEN PADA
PRODUK REKSADANA
(MENGUNAKAN *MARKOWITZ MODEL*)**



SRI REJEKI KUMALAWATI
No. Mhs.: 05.1029/PS/MM

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
2007**

TESIS

**PEMBENTUKAN PORTOFOLIO EFISIEN PADA
PRODUK REKSADANA
(MENGUNAKAN *MARKOWITZ MODEL*)**



SRI REJEKI KUMALAWATI
No. Mhs.: 05.1029/PS/MM

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
2007



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : SRI REJEKI KUMALAWATI
Nomor Mahasiswa : 05.1029/PS/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul tesis : Pembentukan Portofolio Efisien Pada Produk Reksadana
(menggunakan *Markowitz Model*)


Nama Pembimbing

Tanggal

Tanda tangan

Alexander Jadmiko Wibowo,
SE.,SIP.,MSF

8 Februari 2007


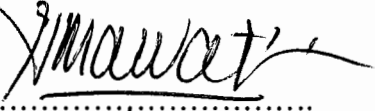


.....



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : SRI REJEKI KUMALAWATI
Nomor Mahasiswa : 05.1029/PS/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul tesis : Pembentukan Portofolio Efisien Pada Produk Reksadana
(menggunakan *Markowitz Model*)

Nama Pembimbing	Tanggal	Tanda tangan
Alexander Jadmiko Wibowo, SE.,SIP.,MSF	8 Februari 2007	
Prof.Dr.J.Sukmawati Sukamulja, M.M.	8 Februari 2007	
Th. Diah Widyastuti, S.E.,M.Si.	8 Februari 2007	

Ketua Program Studi

Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, M.B.A.

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacukan dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Yogyakarta, Maret 2007

Sri Rejeki Kumalawati

INTISARI

Penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut, membentuk portofolio yang efisien dari berbagai macam reksadana yang ditawarkan di pasar modal Indonesia. Dan membuat simulasi dari berbagai kombinasi portofolio reksa dana. Penelitian ini menggunakan data reksadana-reksadana yang diperdagangkan di bursa efek pada periode Januari sampai Desember 2005. Dari 183 reksadana yang ada, kemudian ditentukan reksadana yang memiliki *return* positif di atas *risk free*. Sebanyak 77 reksadana yang memiliki *return* positif di atas *risk free*, kemudian berdasarkan jenis reksadana, pendapatan tetap, reksadana saham, dan campuran diambil masing-masing 12 terbesar.

Metode Markovitz dipakai sebagai alat analisis dalam menganalisis portofolio efisien pada reksadana-reksadana yang diperdagangkan di pasar modal periode Januari – Desember 2005. Hasil analisis menunjukkan dari 36 reksadana, berdasarkan 3 jenis reksadana, diperoleh 12 macam portofolio. Portofolio dengan *expected return* terbesar adalah Portofolio L, *expected return* harian dan tahun berturut-turut, 0,175 dan 1,8766 dengan resiko harian dan tahunan sebesar 1,458 dan 5.2488. Hasil analisis Markovitz menunjukkan adanya hubungan searah dan linier. Dari hasil simulasi menunjukkan bahwa proporsi dana terbanyak pada jenis reksadana Pendapatan Tetap menghasilkan *return* terkecil, sedangkan *return* terbesar dapat dihasilkan jika proporsi dana terbanyak di investasikan pada reksadana jenis saham.

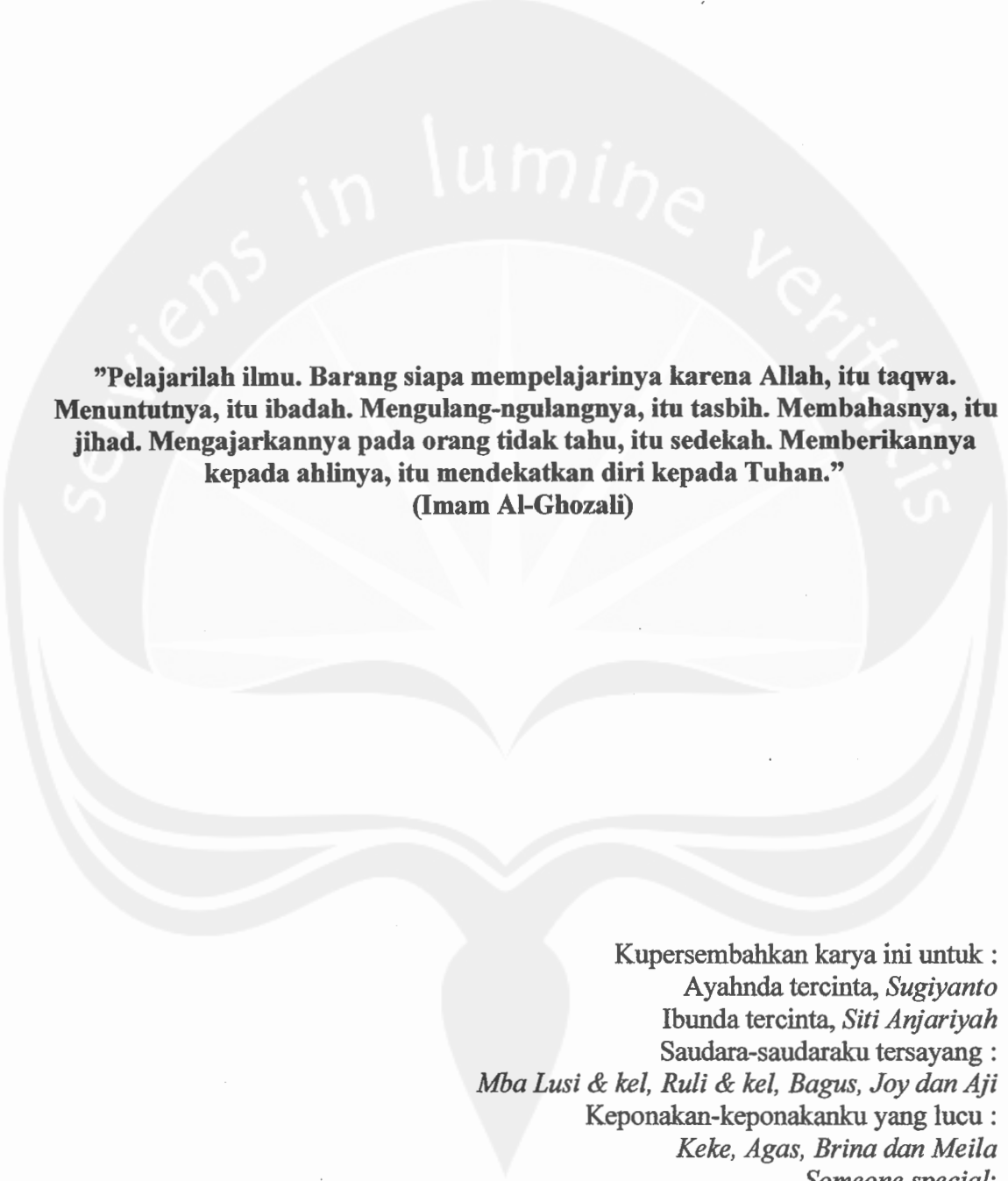
Kata Kunci: Reksadana, Portofolio, *Risk Free*, *Expected Return*

ABSTRACT

The objectives of this study are finding efficient portfolio from mutual funds that was sales in Indonesian capital market. And make the simulation from combination of mutual funds. The study was used mutual funds data that sold in Indonesian capital market at January until December 2005 periods. From 183 mutual funds, then it was selected for positively return and above the risk free of mutual funds. Seventy seven of mutual funds that were have positive return and above the risk free, based on its types, fixed return, shares, and mix of mutual funds were took 12th biggest.

Markovitz method was used to analyzed efficient portfolio to mutual funds that ware sold in capital market at periods of January – December 2005. The result shows from 36 of mutual funds, based on 3 mutual funds type, get 12 kinds of portfolios. A portfolio as Global MVP has daily and annual expected return as 0.06 and 1.24, respectively with daily and annual of risk as 0.073 and 0.2628, respectively. The biggest expected return in portfolio was L portfolio, the daily and annual its' expected return was 0.175 and 1.8766 with daily and annual of risk was 1.458 and 5.2488, respectively. Markovitz analysis showing linier correlation. From simulation, it was concluded that biggest proportion of fund at fixed return of mutual fund resulted smallest return, and biggest return could get if proportion of fund that invested in shares of mutual fund.

Key Words: Mutual Fund, Portfolio, Risk Free, Expected Return



**"Pelajarilah ilmu. Barang siapa mempelajarinya karena Allah, itu taqwa. Menuntutnya, itu ibadah. Mengulang-ngulangnya, itu tasbih. Membahasnya, itu jihad. Mengajarkannya pada orang tidak tahu, itu sedekah. Memberikannya kepada ahlinya, itu mendekatkan diri kepada Tuhan."
(Imam Al-Ghozali)**

Kupersembahkan karya ini untuk :
Ayahnda tercinta, *Sugiyanto*
Ibunda tercinta, *Siti Anjariyah*
Saudara-saudaraku tersayang :
Mba Lusi & kel, Ruli & kel, Bagus, Joy dan Aji
Keponakan-keponakanku yang lucu :
Keke, Agas, Brina dan Meila
Someone special:
Drs. Seno Samodro

PRAKATA

Alhamdulillah segala puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang dengan rahmat dan ridho-Nya telah memberi petunjuk kepada penulis untuk menyelesaikan tesis ini. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada Rasulullah SAW yang pada dirinya senantiasa terdapat suri tauladan yang baik bagi umat manusia.

Penelitian ini bertujuan untuk membentuk portofolio yang efisien dari berbagai macam reksa dana yang ditawarkan di pasar modal Indonesia pada tahun 2005 dengan judul "Pembentukan Portofolio Efisien Pada Produk Reksadana (menggunakan *Markowitz Model*). Penelitian ini juga merupakan tugas akhir sebagai salah satu persyaratan untuk mencapai derajat kesarjanaan Strata-2, pada Konsentrasi Manajemen Keuangan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Atmajaya Yogyakarta.

Berkenaan dengan proses penyelesaian pendidikan serta penyusunan karya ini, sudah sepantasnya penulis menghaturkan ucapan terima kasih atas bimbingan, dukungan serta dorongan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang tinggi kepada :

1. Ayahnda tercinta, Sugiyanto (alm), walau beliau telah tiada namun doa beliaulah yang selalu memberi kekuatan kepada penulis. Ibunda tercinta, Siti Anjariyah dengan perhatian dan dukungannya telah menumbuhkan semangat sehingga karya ini dapat terselesaikan dengan baik.

2. Almarhum Bapak Prof. Arief Ramelan Karseno, M.A., dengan kearifan beliau, telah banyak memberikan pandangan dan motivasi sehingga penulis terdorong untuk mengikuti Program S2 di Universitas Atmajaya Yogyakarta.
3. Bapak Alexander Jadmiko Wibowo, SE., SIP., MSF selaku dosen pembimbing yang senantiasa memberikan bimbingan, petunjuk dan arahan serta saran-saran yang sangat berguna dalam penulisan tesis ini.
4. Kakak dan adik-adikku : Mba Lusi, Bagus, Ruli, Joy dan Aji, terima kasih tak terhingga atas doa dan semangat kalian sehingga karya ini ada.
5. Keponakan-keponakanku yang tersayang : Keke, Agas, Brina dan Meila. Kepolosan dan kelucuan kalian membuat segala kepenatan sirna, dan menumbuhkan kekuatan dalam penyelesaian karya ini.
6. Bu Lies, Mba Nur, M. Lucky, Ibu-ibu kantin, dan teman-temanku di Program MEP UGM yang telah banyak memberikan bantuan dan dorongan selama proses penyelesaian tugas ini.
7. Pengelola Program MEP UGM dengan kebijakannya telah memberikan kemudahan permohonan ijin bagi penulis untuk kelancaran penyelesaian karya ini.
8. Pengelola Program MM Universitas Atmajaya dan seluruh dosen pengajar beserta seluruh staf yang ada di lingkungan Universitas Atmajaya Yogyakarta.
9. Rekan-rekan di MM Atmajaya : Grace, Oky, Keny dan seluruh teman-teman di konsentrasi Keuangan, Pemasaran dan Bisnis Internasional, atas kebersamaan serta diskusi-diskusi yang menarik dan semua kenangan semasa kuliah.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis ungkapkan satu persatu yang telah banyak mendukung penulis selama penyelesaian pendidikan di MM Atmajaya.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih banyak kekurangannya karena berbagai keterbatasan yang dimiliki. Oleh sebab itu penulis sangat mengharapkan kritikan dan saran guna penyempurnaan tesis ini. Akhirnya dengan rendah hati penulis mengharapkan kiranya tesis ini dapat bermanfaat bagi kemajuan pendidikan kita dan perkembangan akademis.

Yogyakarta, Maret 2007

Sri Rejeki Kumalawati

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN DOSEN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN TIM PENGUJI.....	iii
HALAMAN PENYATAAN.....	iv
INTI SARI	v
ABSTRACT.....	vi
KATA HANTAR.....	vii
PRAKATA.....	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Batasan Masalah.....	6
1.4 Keaslian Penelitian.....	6
1.5 Manfaat Penelitian.....	7
1.6 Tujuan Penelitian.....	7
1.7 Sistematika Penulisan.....	8
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN ALAT ANALISIS	
2.1 Tinjauan Pustaka.....	10
2.1.1 Pasar modal.....	10
2.1.2 Teori investasi.....	11
2.1.3 Konsep <i>risk</i> dan <i>return</i>	13
2.1.4 Teori portofolio.....	14
2.1.5 Teori tingkat suku bunga.....	17
2.1.6 Reksadana.....	18
2.1.7 <i>Return</i> reksadana.....	23
2.1.8 Resiko reksadana.....	23
2.1.9 Nilai aktiva bersih (NAB).....	24
2.2 Landasan Teori.....	27

BAB III	:	METODOLOGI PENELITIAN	
3.1		Metode Pengambilan Sampel.....	31
3.2		Variabel-variabel Penelitian.....	31
3.3		Metode Pengumpulan Data.....	31
3.4		Alat Analisis.....	32
3.5		Langkah Penelitian.....	34
BAB IV	:	ANALISIS DATA	
4.1		Cara penelitian.....	35
4.2		Analisis Data dan Pembahasan.....	36
4.2.1		Perkembangan Reksadana.....	36
4.2.2		Perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB).....	38
4.2.3		Perkembangan <i>return</i> reksadana.....	40
4.2.4		Menentukan tingkat <i>return</i> yang diharapkan.....	41
4.2.5		Mengukur risiko.....	43
4.2.6		Membentuk portofolio efisien.....	44
BAB V	:	KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1		Kesimpulan.....	67
5.2		Manfaat Penelitian Bagi Investor.....	68
5.3		Saran.....	68

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1	Pertumbuhan Reksadana di Indonesia tahun 1996-2005..... 36
Tabel 2	Perkembangan IHSG dan NAB Reksadana Tahun 2005..... 37
Tabel 3	Reksadana yang Dipilih Jenis Pendapatan Tetap..... 38
Tabel 4	Reksadana yang Dipilih Jenis Saham..... 39
Tabel 5	Reksadana yang Dipilih Jenis Campuran..... 39
Tabel 6	<i>Expected Return</i> dari Reksadana yang di Observasi (dalam harian).. 41
Tabel 7	Risiko dari Reksadana yang di Observasi (dalam harian)..... 43
Tabel 8	<i>Expected Return</i> dan Risiko Portofolio Efisien (dalam harian dan tahunan)..... 45

DAFTAR GAMBAR

		Halaman
Gambar 1	Pertumbuhan Reksa Dana Periode 2000-2005.....	2
Gambar 2	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS Tahun 2005.....	3
Gambar 3	Perkembangan Harga Minyak Dunia Tahun 2005.....	4
Gambar 4	Inflasi Tahun 2005.....	4
Gambar 5	Perkembangan SBI Tahun 2005.....	4
Gambar 6	Perkembangan NAB.....	5
Gambar 7	Hubungan <i>Expected Return</i> dan Risiko.....	14
Gambar 8	Kurva Indiferen <i>Efficient Frontier</i>	33
Gambar 9	Kurva <i>Efficient Frontier</i> (harian).....	46
Gambar 10	Kurva <i>Efficient Frontier</i> (tahunan).....	47
Gambar 11	Proporsi Dana Portofolio A.....	48
Gambar 12	Proporsi Dana Portofolio B.....	49
Gambar 13	Proporsi Dana Portofolio C.....	50
Gambar 14	Proporsi Dana Portofolio D.....	52
Gambar 15	Proporsi Dana Portofolio E.....	53
Gambar 16	Proporsi Dana Portofolio F.....	54
Gambar 17	Proporsi Dana Portofolio G.....	55
Gambar 18	Proporsi Dana Portofolio H.....	56
Gambar 19	Proporsi Dana Portofolio I.....	57
Gambar 20	Proporsi Dana Portofolio J.....	58
Gambar 21	Proporsi Dana Portofolio K.....	59
Gambar 22	Proporsi Dana Portofolio L.....	60

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Data Perkembangan NAB Selama Tahun 2005
- Lampiran 2. Perkembangan *Return* Dari 77 Reksadana Positif Diatas *Risk Free*
- Lampiran 3. Perkembangan *return* dari 183 reksadana selama kurun waktu pengamatan tahun 2005

serviens in lumine veritatis