

ANALISIS PERSISTENSI DAN KONSISTENSI KINERJA
UNIT LINK SAHAM DAN *UNIT LINK* PENDAPATAN
TETAP PERIODE TAHUN 2006-2008

TESIS



Oleh:

Caroline Stefanie Latumaerissa

NIM 8122.408.008

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAGEMEN
MARET 2010

ANALISIS PERSISTENSI DAN KONSISTENSI KINERJA
UNIT LINK SAHAM DAN UNIT LINK PENDAPATAN TETAP
PERIODE TAHUN 2006-2008

TESIS

Diajukan kepada
Universitas Katolik Widya Mandala
Untuk memenuhi persyaratan
gelar Magister Manajemen



Oleh

Caroline Stefanie Latumaerissa

NIM 8122.408.008

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER
MARET 2010

Tesis berjudul Analisis Persistensi dan Konsistensi Kinerja Unit Link Saham dan Unit Link Pendapatan Tetap Periode Tahun 2006-2008 yang ditulis dan diajukan oleh Caroline Stefanie Latumaerissa, SE (81224080.08) telah disetujui untuk diuji.

Surabaya, 10 Maret 2010

Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, consisting of a long, wavy horizontal line that starts with a small vertical stroke on the left and ends with a small vertical stroke on the right.

(Dr. Hermeindito, SE., MM.)

Tesis ini telah diuji dan dinilai
Oleh Panitia Penguji pada
Program Pascasarjana Unika Widya Mandala Surabaya
Pada tanggal 15 Maret 2010

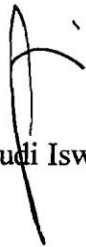
Panitia Penguji

1. Ketua



(Dr. Hermeindito, SE., MM.)

2. Sekretaris/Anggota



(Y.B. Budi Iswanto Ph.D)

3. Anggota



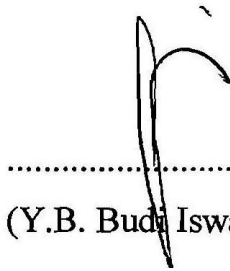
(Dr. Mudjilah Rahayu, Dra.,MM)

Tesis oleh Caroline Stefanie Latumaerissa, SE ini telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal 15 Maret 2010

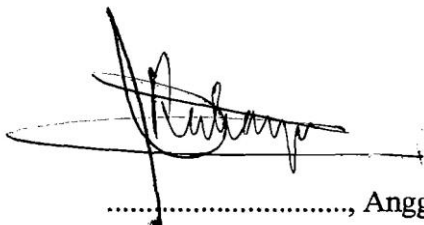
Dewan Penguji



....., Ketua
(Dr. Hermeindito, SE., MM.)



....., Sekretaris/Anggota
(Y.B. Budi Iswanto Ph.D)



....., Anggota
(Dr. Mudjilah Rahayu, Dra.,MM)

Mengetahui,
Direktur Program Pascasarjana

(Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko)
NIK 121.82.0093

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis hatur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas karunia-NYA sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik dan tepat pada waktunya. Adapun judul Tesis ini adalah “Analisis Persistensi Dan Konsistensi Kinerja *Unit Link* Saham Dan *Unit Link* Pendapatan Tetap Periode Tahun 2006-2008”.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu membimbing serta memberi dorongan semangat sehingga Tesis ini dapat diselesaikan, ucapan terima kasih terutama penulis tujukan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. J.S Ami Soewandi sebagai Rektor Universitas Katolik Widya Mandala atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan untuk mengikuti dan menyelesaikan kuliah kami.
2. Ibu Prof. Dr. Wuri Soejatmiko sebagai Direktur Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala yang telah memberikan kesempatan untuk mengikuti kuliah di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Bapak Prof. Dr. Soedjono Abipraja sebagai Ketua Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Hermeindito, DR.,MM., selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, pikiran serta memberikan bimbingan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tesis ini dengan sebaik-baiknya.

5. Seluruh Staf Pengajar Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya selama perkuliahan berlangsung.
6. Kedua orang tua dan saudara-saudaraku tercinta (Yeski, Diana dan Vivi) yang telah memberikan dukungan semangat dan doa kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini.
7. Yang terkasih Andreas Wijaya yang memberikan perhatian personal, bantuan pemikiran, dan dorongan semangat dalam menyelesaikan penelitian ini.
8. Teman-teman mahasiswa, Bu Yuni, Pak Sonny, Ko Yanuar, Ko Sandy, Pak Dicky, Ce Vera, Eka, Pak Robin, Ko Hanny, Emi dan teman-teman konsentrasi Startegik yang telah memberikan semangat dan bantuan sarana yang mendukung kepada penulis selama ini.

Semoga dengan bantuan yang telah diberikan kepada penulis akan mendapat imbalan yang melimpah dari Tuhan Yang Maha Esa. Akhir kata, Semoga penelitian ini berguna bagi setiap pembacanya.

Surabaya, Maret 2010

Penulis

Persistence And Consistency Performance Analysis of Equity Unit Link and Fixed Income Unit Link Year 2006 -2008

Abstract

The development of finance instruments in Indonesia is more competitive, on October 31st, 2006, Capital Market Supervisor Institution and Finance Institution published Insurance Business Regulation No 2 about Unit Link Product as an Appendix of decision of officer of Capital Market Supervisor Institution and Finance Institution No Kep-104/ BL/2006; October 31st, 2006. Unit Link is a combination between insurance and investment portfolio

Unit Link Performance has good “track record” in the past which it able to use to establish further unit link performance. It means that unit link has a continuity and good performance consistency in previous who able to use as a further prediction tool, since unit link has information and better ability compared to the markets.

In conclusion of this study showed that (1) unit link didn't have a better performance overall compared to the markets or as comparison. (2) There are performance sequence of consistent unit link although the measuring process of performance through some of performances size. (3) There is no effect of positive past abnormal return which followed by positive present abnormal return which can lead to fixed income and equity unit link. are unable to retrieve abnormal return continually on study period. Indeed, reverse persistence has happened for long period times.

Keywords: Performance, Unit Link, Consistency, Persistency

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN.....	i
HALAMAN PERSYARATAN GELAR.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENETAPAN PANITIA PENGUJI.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN DAN PENGESAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
ABSTRACT.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB 1 : PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.4.1 Manfaat Akademik.....	10
1.4.2 Manfaat Praktis.....	11
1.5 Keterbatasan Penelitian.....	11
BAB 2 : KAJIAN PUSTAKA.....	12

2.1 Penelitian Terdahulu.....	12
2.2 Landasan Teori.....	14
2.2.1 Manajemen Risiko.....	14
2.2.2 Investasi.....	15
2.2.3 Asuransi.....	18
2.2.4 Konsep <i>Unit Link</i>	20
2.2.5 <i>Unit Link</i> dan Reksa dana (<i>Mutual Fund</i>).....	26
2.2.6 Konsep pengelolaan asset secara aktif vs pasif.....	28
2.2.7 Kinerja <i>Unit Link</i>	30
2.2.8 Persistensi Kinerja <i>Unit Link</i>	32
2.2.9 Konsistensi Kinerja <i>Unit Link</i>	33
BAB 3 : KERANGKA KONSEPTUAL.....	34
3.1 Kerangka Konseptual Penelitian	34
3.2 Hipotesis Penelitian.....	37
3.3 Desain Penelitian.....	38
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	38
3.5 Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel.....	39
3.6 Identifikasi Variabel.....	41
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	42
3.8 Alat dan Metode Pengumpulan Data.....	44
3.9 Tehnik Analisis Data.....	44
3.10 Analisis data.....	51
3.11 Uji Hipotesis.....	52

BAB 4 : HASIL DAN ANALISIS DATA PENELITIAN.....	56
4.1 Data Penelitian.....	56
4.2 Analisis dan Hasil Penelitian.....	57
4.2.1 Statistik Deskriptif dan Evaluasi Kinerja Unit Link.....	57
4.2.2 Analisis Konsistensi Urutan Kinerja Unit Link.....	58
4.2.3 Analisis Persistensi Kinerja Unit Link.....	63
4.2.4 Multikolinearitas.....	71
BAB 5 : PEMBAHASAN.....	74
5.1 Pembahasan Hasil Penelitian.....	74
5.1.1 Pembahasan Evaluasi Kinerja Unit Link.....	74
5.1.2 Pembahasan Konsistensi Urutan Kinerja Unit Link.....	75
5.1.3 Pembahasan Persistensi Kinerja Unit Link.....	76
BAB 6 : SIMPULAN DAN SARAN.....	80
6.1 Kesimpulan.....	80
6.2 Saran.....	82
6.2.1 Saran Akademik.....	82
6.2.2 Saran Praktis.....	82
DAFTAR KEPUSTAKAAN.....	84
LAMPIRAN.....	87

DAFTAR TABEL

Nomor		Halaman
Table 1.1	Jumlah Kekayaan Industri Asuransi Januari 2002– Desember 2006 (Milyar Rupiah).....	3
Table 1.2	Jumlah Investasi Industri Asuransi Januari 2002– Desember 2006 (Milyar Rupiah).....	4
Table 1.3	Rasio Investasi Terhadap Kekayaan Industri Asuransi Januari 2002– Desember 2006 (Milyar Rupiah).....	4
Table 1.4	Perkembangan Premi Unit Link Januari 2004– Desember 2008.....	5
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu tahun 1992-2009.....	12
Tabel 2.2	Jurnal Acuan tahun 1995-2007.....	13
Tabel 2.3	Persamaan dan Perbedaan <i>Unit Link</i> dan Reksa Dana.....	28
Tabel 3.1	Nama <i>Unit link</i> Saham Dan <i>Unit link</i> Pendapatan Tetap Yang Aktif Selama 2006-2008.....	39
Tabel 3.2	Metode dan Alat Pengumpulan Data.....	44
Tabel 4.1	Nama <i>Unit link</i> Saham Dan <i>Unit link</i> Pendapatan Tetap Yang Aktif Selama 2006-2008.....	56
Tabel 4.2	Pengujian Kinerja <i>Unit Link</i> Saham Selama Periode 2006-2008.....	58
Tabel 4.3	Hasil Kinerja dan Rangking <i>Unit Link</i> Saham Tahun 2006.....	59
Tabel 4.4	Hasil Kinerja dan Rangking <i>Unit Link</i> Saham Tahun 2007.....	60
Tabel 4.5	Hasil Kinerja dan Rangking <i>Unit Link</i> Saham Tahun 2008.....	61
Tabel 4.6	Analisis Konsistensi Urutan Kinerja <i>Unit Link</i> Selama PeriodeTahun 2006-2008.....	62
Tabel 4.7	Rata-rata <i>Abnormal Return</i> dan Standar Deviasi 16 <i>Unit Link</i>	

	Pendapatan Tetap dan 9 <i>Unit Link</i> Saham yang aktif selama kurun waktu 2006-2008.....	64
Tabel 4.8	Rata-rata <i>Abnormal Return</i> dan Standar Deviasi 16 <i>Unit Link</i> Pendapatan Tetap dan 9 <i>Unit Link</i> Saham yang aktif Tahun 2007.....	65
Tabel 4.9	Rata-rata <i>Abnormal Return</i> dan Standar Deviasi 16 <i>Unit Link</i> Pendapatan Tetap dan 9 <i>Unit Link</i> Saham dan 11 <i>Unit Link</i> Saham yang aktif Tahun 2008.....	67
Tabel 4.10	Persistensi Kinerja <i>Unit Link</i> Pendapatan Tetap yang aktif untuk Periode Tahun 2006 sampai dengan 2008.....	68
Tabel 4.11	Persistensi Kinerja <i>Unit Link</i> Saham (9) yang aktif untuk Periode Tahun 2006 sampai dengan 2008.....	69
Tabel 4.12	Persistensi Kinerja <i>Unit Link</i> Saham (11) yang aktif untuk Periode Tahun 2007 sampai dengan 2008.....	70
Tabel 5.1	Evaluasi Kinerja <i>Unit Link</i> Saham yang aktif untuk Periode Tahun 2006 sampai dengan 2008.....	75
Tabel 5.2	Persistensi Kinerja <i>Unit Link</i> Pendapatan Tetap dan <i>Unit Link</i> Saham yang aktif untuk Periode Tahun 2006 sampai dengan 2008.....	77

DAFTAR GAMBAR

Nomor		Halaman
Gambar 2.1	Investasi Langsung.....	16
Gambar 2.2	Investasi tidak Langsung.....	16
Gambar 2.3	Proses Pembentukan Portofolio Melalui <i>Unit Link</i>	17
Gambar 3.1	Kinerja <i>Unit Link</i>	34
Gambar 3.2	Kerangka Berpikir Analisis Konsistensi.....	35
Gambar 3.3	Kerangka Berpikir Analisis Persistensi.....	36
Gambar 3.4	Daerah Pengujian H_0	55

DAFTAR LAMPIRAN

Nomor

- Lampiran 1 *Return Realisasi 1-8 Unit Link* Pendapatan Tetap Periode 2006-2008
- Lampiran 2 *Return Realisasi 9-16 Unit Link* Pendapatan Tetap Periode 2006-2008
- Lampiran 3 *Expected Return Unit Link* Pendapatan Tetap Periode 2006-2008 (SUN)
- Lampiran 4 *Abnormal Return 1-8 Unit Link* Pendapatan Tetap Periode 2006-2008
- Lampiran 5 *Abnormal Return 9-16 Unit Link* Pendapatan Tetap Periode 2006-2008
- Lampiran 6 *Return Realisasi 1-9 Unit Link Saham* Periode 2006-2008
- Lampiran 7 *Expected Return 1-9 Unit Link Saham* Periode 2006-2008
- Lampiran 8 *Abnormal Return Unit Link Saham* Periode 2006-2008
- Lampiran 9 *Return Market* Periode 2006-2008
- Lampiran 10 *Return Realisasi 1-11 Unit Link Saham* Periode 2007-2008
- Lampiran 11 *Expected Return Unit Link Saham* Periode 2007-2008
- Lampiran 12 *Abnormal Return Unit Link Saham* Periode 2007-2008
- Lampiran 13 *Return Market* Periode 2007-2008
- Lampiran 14 One-Sample Statistics 2006
- Lampiran 15 One-Sample Statistics 2007
- Lampiran 16 One-Sample Statistics 2008
- Lampiran 17 NPar Tests Kendall's W Test 2006
- Lampiran 18 NPar Tests Kendall's W Test 2007
- Lampiran 19 NPar Tests Kendall's W Test 2008
- Lampiran 20 OUTPUT EVIEWS *Unit Link Saham (9)* 2006-2008
- Lampiran 21 OUTPUT EVIEWS *Unit Link Saham (9)* 2007
- Lampiran 22 OUTPUT EVIEWS *Unit Link Saham (9)* 2008

- Lampiran 23 OUTPUT EVIEWS *Unit Link* Saham (11) 2008
- Lampiran 24 OUTPUT EVIEWS *Unit Link* Pendapatan Tetap 2006-2008
- Lampiran 25 OUTPUT EVIEWS *Unit Link* Pendapatan Tetap 2007
- Lampiran 26 OUTPUT EVIEWS *Unit Link* Pendapatan Tetap 2008
- Lampiran 27 Statistik Deskriptif *Unit Link* Pendapatan Tetap Periode 2006-2008
- Lampiran 28 Statistik Deskriptif *Unit Link* Pendapatan Tetap Periode 2007
- Lampiran 29 Statistik Deskriptif *Unit Link* Pendapatan Tetap Periode 2008
- Lampiran 30 Statistik Deskriptif *Unit Link* Saham (9) Periode 2006-2008
- Lampiran 31 Statistik Deskriptif *Unit Link* Saham (9) Periode 2007
- Lampiran 32 Statistik Deskriptif *Unit Link* Saham (9) Periode 2008
- Lampiran 33 Statistik Deskriptif *Unit Link* Saham (11) Periode 2008
- Lampiran 34 Model Regresi *Unit Link* Pendapatan Tetap dan *Unit Link* Saham
- Lampiran 35 Perbandingan nilai F_{Hitung} dan F_{Tabel} Untuk *Unit Link* Pendapatan Tetap
- Lampiran 36 Perbandingan nilai F_{Hitung} dan F_{Tabel} Untuk *Unit Link* Saham (9)
- Lampiran 37 Perbandingan nilai F_{Hitung} dan F_{Tabel} Untuk *Unit Link* Saham (11)