

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA  
SYARIAH DENGAN KINERJA REKSADANA SAHAM  
KONVENSIONAL (NON SYARIAH)**



**SKRIPSI**

**Oleh:**

**Nama : Arie Ferryta Handayani**

**No. Mahasiswa : 00312161**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2005**

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA  
SYARIAH DENGAN KINERJA REKSADANA SAHAM  
KONVENSIONAL (NON SYARIAH)**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas  
Islam Indonesia

**Oleh:**

**Nama : Arie Ferryta Handayani**

**No. Mahasiswa : 00312161**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2005**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi 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 diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 22 Mei 2005

Penyusun,

**Arie Ferryta Handayani**

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA  
SYARIAH DENGAN KINERJA REKSADANA SAHAM  
KONVENSIONAL (NON SYARIAH)**

Hasil Penelitian

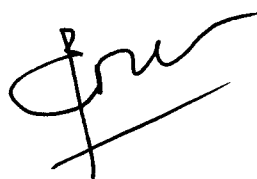
Diajukan oleh

Nama : Arie Ferryta Handayani  
Nomor Mahasiswa : 00312161  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal, *23-5-*.....2005

Dosen Pembimbing,



(Dra. Erna Hidayah, MSi, Ak.)

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**


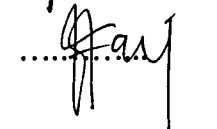
**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DENGAN  
KINERJA REKSA DANA SAHAM KONVENSIONAL (NON SYARIAH)**

**Disusun Oleh: ARIE FERRYTA HANDAYANI  
Nomor mahasiswa: 00312161**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 14 Juni 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Marfuah, M.Si, Ak

  
.....  
  
.....

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

## *Halaman Motto*

*“Hai orang-orang yang beriman, minta tolonglah kamu dengan sabar dan sembahyanglah sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar.”*

*(Al-Baqarah : 153)*

*“Sesungguhnya sesudah ada kesulitan ada kemudahan maka apabila kamu telah selesai ( dari suatu urusan ), kerjakan dengan langkah-langkah ( urusan ) yang lain dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”*

*(Al-Insyirah : 6-8)*

*“Tidak ada jalan yang terlalu panjang bagi orang yang nelangkah tanpa tergesa-gesa dan tak ada penghargaan yang tidak dapat diraih bagi orang yang mempersiapkan diri untuk mendapatkannya dengan kesadaran.”*

*“Well life has a funny way of sneaking up on you when you think  
everything okay and everythings going right  
And life has a funny way of helping you out when you think  
everythings gone wrong and everythings blow up.”*

## *Halaman Persembahan*

*With all love and patient, I dedicate this opus to :*

- *My dear family.....  
Ayah, Mama, My lovely brother and sister Affan, Putri and Habibie.*
- *Whole family and truly friends.....  
.....also "Spirit of my life" ( I know U always there for me...) in my hearth and dreams.....*

*Thank you very much for all support, time, energy, faith, vision, passion and friendship that will never end.....*

*This amazing gift will not gonna reach out without all of you.....  
Coz I know you are all my greatest love at all happening to me.....*

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Alhamdulillah segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas segala nikmat dan hidayahNya yang dilimpahkan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul :

**“Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Kinerja Reksadana Saham Konvensional (non syariah) tahun 2003.”**

Adapun maksud penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana jenjang Strata 1 program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Dalam penulisan skripsi ini penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak yang sangat besar artinya bagi penulis. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. *My Lord,* Allah SWT...atas segala kemudahan, kelancaran serta ridhoNya yang tidak terhingga, terima kasih atas semua keajaiban ini Ya Allah...
2. Bapak Drs. Suwarsono, MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Erna Hidayah, Msi, Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan saran yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.



4. Ayah dan Mama tercinta yang menaruh harapan besar kepada penulis sehingga penulis mempunyai kesadaran dan semangat yang besar untuk menyelesaikan skripsi ini, dan doa kalian yang tiada akhir untuk kebahagiaan penulis. Terima kasih Ayah, Mah... *I Love U... I did it...*
5. Adik-adikku tersayang ; Affan, Putri dan Habibie yang banyak memberikan bantuan dan semangat kepada penulis. *Belajar yang baik ya Dek...*
6. Untuk keluarga besarku, Om Ketek, Ibu Tuti & Om Tarigan, Ibu Fatma & Om Arifin, Ingong & Om Kayi, dan semua sepupu-sepupuku, Ando, Dona, Fadil, Ika, Ira, Indra, Ilham, Lia, Nona dan Ani (*bagaimana ya kabar kalian?*)... *udah lama banget kita gak kumpul-kumpul...*
7. Someone special, **Bang Ucok**... Thanks banget dukungannya!!!! Aku gak ngerti kapan selesainya skripsi ini, klo kamu gak cerewet terus. You're Spirit of my life... kamu benar-benar berarti dalam hidupku... thanks ya...
8. Sahabat-sahabat terbaikku... Genk-ku dari semester I, Amel, Dinna, Herda, Nci dan Tiwi yang selalu menemani dan mendukung penulis disaat senang maupun susah. *Keep smiling girlz...!*
9. Anak-anak angkatan 2000 kelas che, teman-teman KKN SL 46 (piye kabare... dah pada wisuda ya... ???!!)
10. Seluruh pihak-pihak yang telah banyak membantu penulis dan tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan menambah pengetahuan bagi seluruh pembaca. Amin...

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, Mei 2005

Penulis

( Arie Ferryta Handayani)

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan .....	iv
Kata Pengantar .....	viii
Daftar Isi .....	xi
Daftar Tabel .....	xiii
Daftar Lampiran .....	xiv
Abstrak .....	xvi
 <b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Batasan Masalah .....	4
1.4. Tujuan Penelitian .....	5
1.5. Manfaat Penelitian .....	5
1.6. Landasan Teori dan Perumusan Hipotesis.....	5
1.7. Sistematika Penulisan .....	9
 <b>BAB II. KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1. Pengertian Reksadana.....	11
2.2. Bentuk, Jenis dan Sifat Reksadana.....	13
2.2.1. Bentuk Reksadana .....	13
2.2.2. Sifat Reksadana .....	14
2.2.3. Jenis Reksadana .....	16
2.3. Manfaat Reksadana .....	18
2.4. Pihak-pihak Penunjang Reksadana .....	20
2.5. Nilai Aktiva Bersih.....	23
2.6. Reksadana Syariah .....	24
2.6.1. Karakteristik Reksadana Syariah .....	24
2.6.2. Tujuan Investasi Reksadana Syariah .....	25
2.6.3. Kebijakan Invesatsi Reksadana Syariah .....	25
2.6.4. Prinsip Dasar Pengelolaan Reksadana Syariah.....	25
2.7. Reksadana Syariah di Indonesia.....	28
2.7.1. PNM Syariah (Reksadana Campuran/Balance Fund).....	29
2.7.2. Reksadana Danareksa Syariah Berimbang .....	31
2.7.3. Reksadana Rifan Syariah .....	32
2.8. Indeks Harga Saham Gabungan dan Jakarta Islamic Index .....	37
2.8.1. Indeks Harga Saham Gabungan.....	37
2.8.2. Jakarta Islamic Index .....	38
2.9. Penilaian Kinerja Reksadana.....	40
2.10. Pengukuran Kinerja dengan Mempertimbangkan Faktor Risiko .....	41
2.10.1. Metode Sharpe .....	42

2.10.2. Metode Treynor .....	43
2.11. Hipotesis.....	44
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Populasi dan Sampel .....	45
3.1.1. Reksadana Saham Konvensional .....	45
3.1.2. Reksadana Syariah.....	46
3.2. Periode Penelitian.....	47
3.3. Data yang Dibutuhkan.....	47
3.4. Metode Pengumpulan Data .....	48
3.5. Langkah Analisa Data .....	48
3.5.1. Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah.....	48
3.5.2. Pengukuran Kinerja dengan Mempertimbangkan Faktor Risiko .	49
3.5.2.1. Pengukuran Kinerja dengan Metode Sharpe.....	49
3.5.2.2. Pengukuran Kinerja dengan Metode Treynor .....	50
3.6. Average Return Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah .....	50
3.7. Pengujian Hipotesis.....	51
<b>BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Statistik Deskriptif.....	52
4.1.1. Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah .....	52
4.1.1.1. Analisis Return Portofolio Reksadana Saham Konvensional .....	52
4.1.1.2. Analisis Return Portofolio Reksadana Syariah .....	55
4.1.1.3. Analisis Kinerja Reksadana dengan Mempertimbangkan Faktor Risiko.....	57
4.1.1.3.1. Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah dengan Metode Sharpe .....	58
4.1.1.3.2. Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah dengan Metode Treynor .....	60
4.1.2. Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Kinerja Reksadana Syariah .....	63
4.2. Pengujian Hipotesa.....	64
<b>BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan.....	66
5.2. Saran.....	67
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	69
<b>LAMPIRAN</b> .....	71

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
Tabel 3.1 Reksadana Saham Konvensional .....	46
Tabel 3.2 Reksadana Syariah .....	47
Tabel 4.1 Return Rata-rata Reksadana Saham Konvensional dan Return Pasar .....	54
Tabel 4.2 Return Rata-rata Reksadana Syariah dan Return Pasar .....	56
Tabel 4.3 Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Konvensional dengan Metode Sharpe.....	58
Tabel 4.4 Pengukuran Kinerja Reksadana Syariah dengan Metode Sharpe .....	60
Tabel 4.5 Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Konvensional dengan Metode Treynor .....	61
Tabel 4.6 Pengukuran Kinerja Reksadana Syariah dengan Metode Treynor .....	62
Tabel 4.7 Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Average return Reksadana Saham Konvensional dengan Average return Reksadana Syariah .....	64

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran</b>	<b>Halaman</b>
Lampiran 1. NAB Reksadana Saham Konvensional .....	71
Lampiran 2. Return Reksadana Saham Konvensional.....	75
Lampiran 3. NAB Reksadana Syariah .....	79
Lampiran 4. Return Reksadana Syariah.....	81
Lampiran 5. IHSG dan Perhitungan Return Pasar .....	83
Lampiran 6. JII dan Perhitungan Return Pasar .....	85
Lampiran 7. Tingkat Keuntungan Bebas Risiko (SBI) .....	86
Lampiran 8. Tingkat Keuntungan Bebas Risiko (SWBI) .....	87
Lampiran 9. Standar Deviasi Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah .....	88
Lampiran 10. Perhitungan Beta Reksadana Saham Konvensional .....	89
Lampiran 11. Perhitungan Beta Reksadana Syariah.....	98
Lampiran 12. Pengukuran Metode Sharpe (Reksadana Saham Konvensional).....	100
Lampiran 13. Pengukuran Metode Sharpe (Reksadana Syariah) .....	101
Lampiran 14. Pengukuran Metode Treynor (Reksadana Saham Konvensional).....	102
Lampiran 15. Pengukuran Metode Treynor (Reksadana Syariah).....	103
Lampiran 16. Avarege Return mingguan Reksadana Saham Konvensional .....	104

Lampiran 17. Avarege Return mingguan Reksadana Syariah .....	105
Lampiran 18. Uji Beda Dua Rata-rata Avarege Return Reksadana Saham Konvensional dan Avarege Return Reksadana Syariah.....	106

## ABSTRAK

### ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DENGAN REKSA DANA SAHAM KONVENSIONAL

Reksadana merupakan salah satu instrumen investasi yang saat ini sedang berkembang sejalan dengan pertumbuhan pasar modal di Indonesia. Reksadana berdasarkan basis operasinya dapat diklasifikasikan menjadi 2 (dua) jenis, yaitu Reksadana Konvensional (non syariah) dan Reksadana Syariah. Reksadana Syariah merupakan salah satu bentuk reksadana yang secara umum hampir sama dengan reksadana konvensional dan dikategorikan reksadana terbuka (Kontrak Investasi Kolektif/ KIK). Perbedaan mendasar antara reksadana syariah dan reksadana konvensional adalah reksadana syariah memiliki kebijakan investasi melalui proses penyaringan (screening) dalam mengkonstruksi portofolionya dan strategi pengelolaan, yang berbasis pada prinsip-prinsip Islam.

Pengevaluasian kinerja reksadana khususnya reksadana syariah merupakan tahapan penting yang harus diperhatikan para masyarakat pemodal sebelum menanamkan modalnya dalam instrumen tersebut. Salah satu indikator untuk mengevaluasi kinerja reksadana syariah adalah keberhasilan strategi manajer investasi dalam mengelola portofolio reksadana syariah, yang tercermin dari Nilai Aktiva Bersih (NAB).

Penelitian ini mengevaluasi kinerja reksadana syariah dengan membandingkan antara return NAB mingguan dan return pasar (JII) mingguan dan kinerja reksadana saham non syariah dengan membandingkan antara return NAB mingguan dan return Indeks Harga Saham Gabungan melalui metode Indeks Sharpe dan Indeks Treynor. Hasil kinerja reksa dana syariah pada tahun 2003 tidak begitu bagus apabila dibandingkan dengan kinerja reksadana saham konvensional, hal ini ditunjukkan ada indeks negatif di metode sharpe dan metode treynor. Untuk menilai tingkat signifikansi perbedaan kinerja reksadana syariah dan reksadana saham konvensional, dilakukan uji hipotesis menggunakan Uji Beda Dua Rata-rata. Hasil uji hipotesis menunjukkan perbedaan tersebut signifikan pada level 5 %, artinya nilai t hitung lebih besar dibanding t tabel, sehingga  $H_0$  diterima.

Kata kunci : Reksadana, Syariah, Kinerja, Indeks.



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan dunia investasi pada saat ini sangat pesat. Hal ini bisa dilihat hampir di tiap negara menaruh perhatian yang besar terhadap investasi. Investasi sangat dibutuhkan untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian suatu negara, tanpa adanya investasi perekonomian suatu negara akan stagnan. Instrumen pasar yang beragam merupakan salah satu indikasi kemajuan pasar modal suatu negara. Semakin maju pasar modal semakin bervariasi instrumen pasar yang diperdagangkan di bursa (Suta, 2000 : 255). Investasi dapat dilakukan baik di pasar uang untuk investasi yang berjangka pendek maupun di pasar modal untuk investasi yang berjangka panjang. Untuk melakukan investasi melalui pasar modal dapat dilakukan dengan dua cara :

1. Investasi langsung, dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain.
2. Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Dengan bervariasinya instrumen pasar yang diperdagangkan di bursa, maka tidaklah mudah untuk memilih alternatif investasi sekuritas yang menguntungkan dan aman. Pilihan yang banyak di satu sisi memberikan

keleluasaan investor untuk memilih investasi sesuai dengan preferensi risikonya. Namun di sisi lain banyaknya pilihan akan membingungkan investor yang belum berpengalaman dan investor berpengalaman perlu mengumpulkan dan menganalisis semakin banyak informasi untuk mendapatkan pilihan yang terbaik.

Investor yang belum mahir atau yang tidak mempunyai cukup waktu untuk menganalisis informasi berkaitan dengan investasi sekuritas dapat memanfaatkan perusahaan investasi atau di Indonesia lebih dikenal dengan nama reksadana. Menurut UU Pasar Modal no. 8 tahun 1995, pasal 1 ayat (27) Reksadana (Investment Fund/Mutual Ford) dapat diartikan sebagai satu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

Dari pengertian tersebut terlihat bahwa reksadana didirikan dengan tujuan mengumpulkan dana dari pemodal dan dana yang terkumpul tersebut akan dikelola oleh manajer investasi dengan memperhatikan kaidah-kaidah investasi keberbagai instrumen investasi yang tersedia. Reksadana tersebut akan membentuk portofolio – portofolio investasi dari instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar uang maupun pasar modal. Tujuan dari pembentukan portofolio untuk mengurangi resiko dengan cara menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas. Tujuan pembentukan portofolio yang utama yaitu berusaha untuk mencapai suatu portofolio yang efisien. Portofolio efisien yaitu suatu portofolio yang mempunyai tingkat

return tertentu dengan risiko minimal atau portofolio yang mempunyai tingkat risiko tertentu dengan return maksimal.

Reksadana berdasarkan basis operasinya dapat diklasifikasikan menjadi 2 (dua) jenis yaitu Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah. Reksadana Syariah merupakan salah satu bentuk reksadana yang secara umum hampir sama dengan reksadana konvensional dan dikategorikan sebagai reksadana terbuka (kontrak investasi kolektif / KIK). Adapun yang membedakan reksadana syariah dan reksadana konvensional adalah reksadana syariah memiliki kebijakan investasi melalui proses penyaringan (screening) dalam membentuk portofolionya, strategi pengelolaan dan proses pembersihan (cleansing) yang berbasis pada prinsip-prinsip Islam. Oleh karena itu, kebijakan investasi reksadana syariah tidak diinvestasikan pada saham-saham, obligasi, atau surat berharga lainnya dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan Syariat Islam. Contoh dari produk atau usaha yang tidak diijinkan dalam reksadana syariah adalah pabrik makanan dan minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok dan tembakau, jasa keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan serta bisnis hiburan yang berbau maksiat serta tidak melakukan riba atau membungakan uang.

Untuk menentukan pilihan berinvestasi, pemodal perlu mengetahui kinerja dari suatu instrumen termasuk reksadana. Penilaian kinerja reksadana merupakan masalah krusial karena hal ini menyangkut penilaian terhadap manajer investasi sebagai pengelola dana dan berdampak terhadap investor

untuk memilih investasi pada reksadana. Penilaian reksadana harus memperhitungkan return dan risiko, karena resistensi investor terhadap risiko berbeda. Oleh karena itu, dalam penelitian ini kinerja reksadana Syariah dihitung dengan parameter. Melalui pembandingan yang mencerminkan kebijakan investasinya, yaitu menggunakan return pasar berupa indeks harga saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek. Sedangkan kinerja reksadana saham konvensional diukur dengan membandingkan antara NAB harian dan indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta. Disini akan terlihat apakah kinerja reksadana syariah berbeda dari reksadana saham konvensional.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Adapun permasalahan yang ingin dibahas dalam penelitian ini yaitu “Apakah kinerja reksadana syariah berbeda dengan kinerja reksa dana saham konvensional”

## **1.3. Batasan Masalah**

Dalam penelitian ini terdapat beberapa batasan masalah mengenai permasalahan yang akan dibahas. Hal ini ditujukan untuk mempermudah pembahasan dan perhitungan lebih lanjut.

Batasan-batasan tersebut adalah :

1. Periode penelitian selama satu tahun yaitu tahun 2003.

2. Reksadana yang dijadikan objek penelitian adalah reksadana saham konvensional dan reksadana syariah.
3. Penilaian kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana syariah berdasarkan return dan risk.

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional.

#### **1.5. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat yaitu :

1. Merupakan kesempatan bagi penulis untuk memperdalam pengetahuan dibidang pasar modal khususnya reksadana.
2. Masukan bagi manajer investasi terhadap kinerja reksadana.
3. Sebagai alternatif produk pilihan investasi di dunia pasar modal.
4. Sebagai sumber masukan bagi peneliti yang akan meneliti permasalahan yang kurang lebih sama dengan permasalahan yang ada didalam penelitian ini.

#### **1.6. Landasan Teori dan Perumusan Hipotesis**

Memilih alternatif investasi sekuritas yang cukup menguntungkan tetapi aman tidaklah mudah. Bagi investor yang belum mahir atau yang tidak mempunyai cukup waktu untuk menganalisis informasi berkaitan dengan investasi sekuritas dapat memanfaatkan perusahaan investasi atau yang lebih dikenal dengan nama Reksadana. Reksadana dapat diartikan sebagai wadah berinvestasi untuk mengembangkan pasar modal dan disediakan untuk para investor yang sifatnya pasif dalam melakukan investasi. Pemodal menyertakan dananya dalam satu jenis reksadana, lalu manajer investasi mengelola dana tersebut untuk meraih keuntungan dan memberikan imbal hasil (return) kepada pemodal atas penyertaan dananya. Reksadana merupakan instrumen jangka panjang, sehingga kinerja tercermin dalam return yang diperoleh dari investasi tersebut belum dapat dilihat hanya dalam waktu satu atau dua bulan.

Untuk menentukan pilihan berinvestasi, pemodal perlu mengetahui kinerja suatu instrumen termasuk reksadana. Penilaian kinerja suatu reksadana didasarkan pada dua faktor yaitu faktor tingkat keuntungan yang diberikan dan tingkat risiko yang harus ditanggung oleh para investor. Reksadana dikelola oleh para profesional di bidang investasi. Logikanya, return yang mereka hasilkan akan lebih baik jika dibandingkan dengan return dari portofolio yang di susun oleh investor yang awam yang hanya menggunakan strategi buy and hold bahkan mungkin mereka akan dapat mengalahkan pasar.

Sudah banyak studi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan reksadana ini. Sharpe (1996) mengamati 34 reksadana di Amerika dan mengukur kinerjanya dengan Sharpe Measure. Hasilnya ditemukan hanya 11 reksadana yang kinerjanya lebih baik dari pada kinerja pasar yang diwakili oleh indeks DJIA. Ketika pengukur kinerjanya diganti dengan Treynor Measure di peroleh lebih banyak reksadana, yaitu 19 reksadana yang kinerjanya lebih baik dari pada kinerja pasar. Penelitian lain juga dilakukan oleh Jensen (1968) dengan menggunakan Jensen Measure. Dengan mempertimbangkan risiko sistematis, Jensen ingin mengetahui apakah reksadana dapat memperoleh abnormal return yang dalam alat ukurnya di notasikan dengan  $\alpha$ . Jika hasil perhitungan menghasilkan  $\alpha$  yang positif berarti reksadana tersebut sudah berhasil mengalahkan pasar. Dari 115 reksadana yang diamati diperoleh rata-rata  $\alpha$  sebesar -0,011 dengan range antara -0,078 sampai dengan 0,058. Temuan ini menunjukkan bahwa perolehan return perusahaan reksadana rata-rata 1,1% lebih kecil dari return yang seharusnya dengan tingkat risiko sistematis yang dikandungnya.

Penelitian mengenai kinerja reksadana juga sudah banyak dilakukan di Indonesia seperti penelitian yang dilakukan oleh Adib Wibawa, penelitian yang dilakukannya bertujuan untuk mengukur kinerja reksadana dengan metoda Safety First Model, dengan pendekatan kriteria Roy pada periode-periode sebelum krisis dimulai tanggal 1 April 1997 sampai 30 Juni 1997 dan selama krisis dimulai tanggal 1 Juli 1997 sampai 30 september 1997. variabel penelitian sebanyak 23 reksadana, tanggal efektifnya 1 April 1997 dengan

benchmarknya IHSB, Jakarta Interbank offered rate dan tingkat suku bunga deposito bank pemerintah. Dari penelitian menunjukkan 21 reksadana atau hampir semua kinerja reksadana pada periode krisis mengalami penurunan drastis, sedang 2 kinerja reksadana menunjukkan performance cukup stabil baik sebelum krisis atau setelah krisis. Penelitian lain juga pernah dilakukan oleh Darmawan Hayu, penelitian yang dilakukan bertujuan mengukur kinerja reksadana terbuka dengan one parameter performance measure yang diakaitkan dengan unsur resiko, berdasarkan nilai differensial return. Periode penelitian selama empat bulan dimulai tanggal 6 Maret 1997 sampai 30 Juni 1997. variabel penelitian yang dipakai 8 reksadana terbuka dengan benchmark IHSB dan SBI. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semua kinerja reksadana mempunyai tingkat keuntungan yang sama dengan tingkat keuntungan IHSB.

Dedy Marciano, melakukan penelitian mengenai kinerja reksadana saham yang dibandingkan dengan kinerja saham perorangan yang dibentuk secara acak. Dengan periode penelitian April-Juli 1997. dengan menggunakan risiko sebanding ternyata reksadana memiliki excess return jika dibandingkan dengan portofolio acak yang dibentuk pemodal individual. Atau kinerja yang dibentuk oleh reksadana lebih baik dari kinerja portofolio acak yang dibentuk pemodal individual. Dalam penelitian ini resiko pasar diwakili oleh  $\beta$  atau risiko sistematis. Penelitian mengenai kinerja reksadana dibandingkan dengan kinerja portofolio optimal model indeks tunggal pernah dilakukan oleh nurfauziah, dimana saham yang digunakan untuk membentuk portofolio optimal dari saham-saham yang listed di BEJ. Didapat hasil bahwa kinerja



reksadana saham ternyata lebih buruk daripada kinerja saham portofolio optimal. Penelitian mengenai kinerja reksadana saham syariah pada tahun 2001 pernah dilakukan oleh Langgeng Basuki (2002), didapatkan hasil bahwa secara keseluruhan return reksadana saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan return pasar (IHSG/JII) pada tingkat uji signifikansi 5% dan nilai T-hitung lebih kecil dari T-tabel.

Berdasarkan dari teori dan penelitian tersebut maka penelitian ini mencoba meneliti kembali perbandingan kinerja reksadana syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional. Berdasarkan penjabaran diatas maka rumusan hipotesisnya :

**“Kinerja Reksadana Syariah Berbeda dengan Kinerja Reksadana Saham Konvensional”.**

### **1.7. Sistematika Penulisan**

**BAB I : Pendahuluan**

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian.

**BAB II : Landasan Teori**

Pada bab ini akan dibahas tentang teori-teori yang berkaitan dan mendukung penelitian.

**BAB III : Metode Penelitian**

Pada bab ini diuraikan tentang objek penelitian, metode pengambilan sampel, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data, operasionalisasi variabel penelitian dan teknik analisis data.

**BAB IV : Data dan Pembahasan**

Dalam bab ini disajikan analisis terhadap data-data yang berhubungan dengan penelitian dan pembahasan dari permasalahan-permasalahan yang diteliti.

**BAB V : Kesimpulan dan Saran**

Bab ini berisi kesimpulan penelitian yang dibuat berdasarkan hasil pembahasan serta memberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya dan perusahaan yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Pengertian Reksadana

Reksadana berasal dari dua kata yaitu reksa dan dana. Reksa yang berarti kelola/pelihara dan dana yang berarti uang. Jadi reksadana bisa diartikan pengelolaan uang atau kumpulan uang yang dikelola bersama.

Berdasarkan Undang-undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, dinyatakan bahwa Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Sedang menurut Rank K. Reilly & Edgar A. Norton (1997;51) *A mutual fund pools together sums of money from investors which are then invested in financial assets. Each financial fund has its own investment objective, such as capital strategies, choose the appropriate fund in which to invest.*

Dari pengertian diatas terdapat tiga unsur penting yaitu adanya dana dari investor, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek, kemudian dana tersebut dikelola oleh manajer investasi.

Investasi melalui reksadana secara ringkas dapat diuraikan adanya para pemodal yang menginvestasikan dana di dalam reksadana akan memperoleh hak yang disebut unit penyertaan atau saham reksadana yang menunjukkan bukti kepemilikan reksadana.

Selanjutnya dana yang di himpun oleh reksadana tersebut di kelola oleh manajer investasi sebagai pihak yang ditunjuk oleh perusahaan reksadana untuk mengelola dana tersebut bagi kepentingan pemodal. Untuk memberikan perlindungan kepada para investor, seluruh kekayaan reksadana disimpan pada bank kustodian. Bank Kustodian sebagai lembaga yang memberikan jasa penitipan kolektif ini harus independen atau tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan manajer investasi.

Berinvestasi di reksadana tidaklah sulit, justru reksadana di ciptakan untuk mempermudah pengelolaan investasi baik bagi pemodal kecil dan pemodal badan usaha. Secara prinsip, investasi pada reksadana dilakukan dengan menyebar sejumlah investasi pada beberapa efek yang diperdagangkan di pasar modal (seperti saham, obligasi, dan efek lainnya) dan di pasar uang. Hal ini untuk memperkecil risiko yang akan di hadapi oleh investor sesuai dengan jaegon yang sangat terkenal pada pasar modal *"don't put all your eggs on the one basket."*

Ada beberapa keuntungan jika seorang investor melakukan investasi melalui reksadana dari pada membeli surat-surat berharga secara langsung (investasi langsung) yaitu :

1. Manajemen yang professional; Reksadana dikelola oleh para profesional pasar modal yang memiliki akses informasi dan perdagangan efek, sehingga selalu dapat berbagai peluang investasi terbaik bagi para nasabahnya.
2. Diversifikasi; Pada diversifikasi, dana investasi ditempatkan pada beberapa macam instrumen investasi di pasar modal. Dengan demikian risiko kerugian investasi secara keseluruhan akan lebih kecil.

3. Likuiditas; Investasi reksadana mudah untuk diuangkan kembali serta efisien karena dapat dijual kembali kepada pengelola investasi.
4. Skala ekonomi; Manajer reksadana yang membeli sekuritas dalam jumlah besar, kerap mendapatkan harga yang menguntungkan jauh di bawah harga yang diberikan untuk investor individual. Keuntungan tersebut dibagikan kepada para investor.

## **2.2. Bentuk, Jenis dan Sifat Reksadana**

### **2.2.1. Bentuk Reksadana**

Menurut Undang-Undang No.8 tahun 1995 pasal 18 tentang pasar modal, menyebutkan bahwa reksadana dapat berbentuk perseroan terbatas atau kontrak investasi kolektif (KIK).

1. Reksadana berbentuk Perseroan, Reksadana berbentuk perseroan merupakan badan hukum tersendiri, berarti reksadana tersebut beroperasi sebagai PT yang kegiatan usahanya semata-mata sebagai reksadana. Reksadana berbentuk PT harus mempunyai Anggaran Dasar, Direksi, kekayaan sendiri, pemegang saham dan kewajiban-kewajiban sebagaimana lazimnya suatu perseroan terbatas. Jadi, dari sisi bentuk hukum tidak berbeda dengan perusahaan lainnya. Pada PT Reksadana, pihak-pihak yang terkait dalam kegiatan perusahaan adalah direksi PT Reksadana tersebut, manajer investasi dan bank kustodian. Kekayaan yang di kelola manajer investasi dalam bentuk portofolio merupakan milik pemodal secara bersama-sama dan proporsional dengan jumlah dana yang masing-masing diinvestasikan pada reksadana tersebut.

Untuk mengoperasikan suatu bentuk reksadana berbentuk perseroan, terlebih dahulu harus mendirikan PT, kemudian direksi menunjuk manajer investasi untuk mengelola dana atau portofolionya dan menunjuk suatu bank kustodian untuk menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan dari reksadana tersebut sesuai dengan kontrak.

2. Reksadana berbentuk KIK (Kontrak Investasi Kolektif), Bentuk kontrak investasi kolektif atau KIK dapat dijelaskan sebagai kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan. Melalui kontrak ini, manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan dana tersebut akan disimpan dan diadministrasikan oleh bank kustodian. Dana yang terkumpul dari banyak investor kemudian akan dikelola dan diinvestasikan oleh manajer investasi ke dalam suatu portofolio investasi menjadi kekayaan reksadana dan menjadi milik investor secara kolektif. Fungsi KIK hampir sama dengan anggaran dasar dan anggaran rumah tangga dalam suatu perusahaan. KIK mengatur tugas dan tanggung jawab masing-masing pihak (manajer investasi dan bank kustodian), tujuan dan jenis investasi yang akan dilakukan, hak pemegang unit penyertaan dan aturan-aturan lainnya yang menyangkut pengelolaan reksadana KIK tersebut.

### **2.2.2. Sifat Reksadana**

Sebelum berlakunya Undang-Undang No. 8 tahun 1995, tentang pasar modal (UUPM) di Negara kita, hanya di kenal satu bentuk reksadana yaitu

reksadana tertutup (closed-end mutual fund). Namun, setelah berlakunya UUPM di kenal dua jenis reksadana yaitu reksadana terbuka (open-end mutual fund) dan reksadana tertutup (closed-end mutual fund).

Di dalam pasal 18 ayat (1) UUPM disebutkan bahwa reksadana dapat berbentuk perseroan dan KIK. Di dalam ayat (2) disebutkan bahwa reksadana berbentuk perseroan dapat bersifat tertutup maupun terbuka, sedang dalam pasal 22 secara implisit menyebutkan bahwa reksadana berbentuk KIK hanya bersifat terbuka.

1. Reksadana tertutup, Reksadana tertutup adalah reksadana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal dengan kata lain, pemodal tidak dapat menjual kembali saham-saham yang dibelinya dan reksadana yang bersangkutan atau pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada reksadana, tetapi penjualan tersebut di laksanakan melalui bursa efek tempat saham reksadana tersebut dicatatkan. Harga pasar dari reksadana tertutup ini berubah-ubah dipengaruhi kekuatan permintaan dan penawaran, sama halnya dengan fluktuasi harga saham perusahaan publik lainnya. Harga pasar tersebut tidak selalu sama dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per sahamnya, karena adakalanya lebih besar dari NAB per saham (at premium) ataupun lebih kecil dari NAB per sahamnya (at discount).
2. Reksadana Terbuka, Reksadana terbuka adalah reksadana yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan (penjelasan pasal 18 UUPM). Reksadana terbuka dapat menjual sahamnya atau unit penyertaannya terus-menerus sepanjang ada

yang ingin membeli. Bentuk reksadana terbuka ini untuk menerima pemodal baru setiap saat. Pemodal dapat menjual kembali saham atau unit penyertaan yang dimilikinya kepada manajer investasi setiap waktu bila diinginkan oleh pemodal, atau dengan kata lain reksadana akan membeli kembali saham atau unit penyertaan bila pemodal ingin menjual kembali, sehingga terbuka kesempatan bagi pemodal bila ingin menarik kembali investasi pada reksadana tersebut. Menurut peraturan, pembayaran atas penjualan kembali (redemption) harus dilakukan sesegera mungkin dan tidak boleh lebih dari 7 (tujuh) hari bursa, sejak di minta penjualan kembali oleh pemegang unit penyertaan atau investor pemegang saham. Selanjutnya, saham atau unit penyertaan reksadana terbuka tidak dicatatkan di bursa efek, karena pemodal dapat menjual langsung kepada reksadana yang bersangkutan. Penjualan dan pembelian saham atau unit penyertaan terbuka berdasarkan NAB per saham/unit penyertaan. Oleh karena itu, NAB per saham/unit penyertaan reksadana terbuka akan dihitung oleh bank kustodian setiap hari dan diumumkan kepada masyarakat.

### **2.2.3. Jenis Reksadana**

Dalam peraturan Bapepam No. IV.C.3, reksadana dibedakan menjadi 4 (empat) jenis reksadana (Bapepam, 1997) yaitu :

1. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds*), Reksadana yang investasinya ditanam pada efek bersifat utang dengan waktu jatuh tempo kurang dari satu tahun. Tujuannya untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.



Reksadana ini mempunyai risiko yang relatif lebih rendah dibanding reksadana jenis lainnya. Hal ini disebabkan instrumen investasi yang dipilih mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun (short term investment) seperti SBI, surat berharga pasar uang (SPBU), sertifikat deposito dan surat pengakuan hutang (SPH).

2. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*), Reksadana jenis ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelola (aktivanya) ke dalam efek bersifat utang. Efek bersifat utang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga seperti deposito, obligasi dan SBI. Umumnya reksadana pendapatan tetap di Indonesia memanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya.
3. Reksadana Saham (*Equity Funds*), Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang di kelola (aktivanya) dalam efek bersifat ekuitas. Risiko reksadana jenis ini lebih besar dibandingkan dua jenis reksadana sebelumnya, namun reksadana jenis ini juga menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Tingginya risiko disebabkan harga saham yang fluktuatif. Reksadana saham ini sesuai untuk investasi jangka panjang.
4. Reksadana Campuran (*Discretionary Funds*), Reksadana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang yang perbandingannya tidak termasuk reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham. Reksadana campuran sangat fleksibel baik dalam hal pemilihan jenis investasinya serta komposisi alokasinya. Reksadana ini berisiko moderat

dengan tingkat pengembalian yang relatif lebih tinggi dari pada reksadana pendapatan tetap.

### **2.3. Manfaat Reksadana**

Reksadana memiliki beberapa manfaat antara lain :

#### **1. Dikelola oleh manajemen profesional**

Reksadana dikelola oleh para profesional pasar modal yang memiliki akses pada informasi dan perdagangan efek, sehingga dapat meneliti berbagai peluang investasi terbaik bagi para nasabahnya. Peran manajer investasi sangat penting mengingat pemodal individual umumnya tidak mempunyai cukup waktu dalam menganalisis informasi berkaitan dengan investasi sekuritas.

#### **2. Biaya rendah**

Melakukan investasi melalui reksadana relatif lebih ringan biayanya dibandingkan dengan investor individual. Hal ini disebabkan karena pengelola investasi menghimpun dana dalam skala besar sehingga dapat mengalokasikannya secara ekonomis.

#### **3. Diversifikasi investasi dan penyebaran risiko**

Diversifikasi atau penyebaran investasi dalam portofolio akan mengurangi risiko karena dana reksadana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya pun tersebar.

#### 4. Transparansi informasi

Reksadana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolionya dan biayanya secara continue sehingga pemegang saham reksadana dapat memonitor perkembangan harga unit penyertaan secara rutin, karena setiap hari bursa, reksadana akan mengumumkan NAB atau NAV melalui surat kabar.

#### 5. Likuiditas terjamin

Investasi reksadana mudah untuk diuangkan kembali serta efisien karena investor dapat menjual kembali kepada pengelola investasi. Biasanya, saham dapat dibayar langsung dengan harga NAB yang berlaku. Harga NAB itu dapat lebih tinggi atau lebih rendah daripada harga saham pada saat pembelian.

#### 6. Kemudahan investasi

Berinvestasi di reksadana relatif mudah karena selain prosesnya mudah, investor diberikan beberapa pilihan investasi, dengan strategi yang sesuai dengan risiko dan keuntungan yang di harapkan.

#### 7. Keleluasaan investasi

Dalam reksadana investor leluasa untuk memilih suatu jenis investasi dan leluasa pula untuk pindah ke jenis lainnya sesuai dengan tujuan investasi investor.

#### 8. Keringanan pajak

Hasil keuntungan dan hasil penjualan kembali reksadana tidak di kenai pajak sehingga investor mendapatkan keuntungan yang bersih.

## **2.4. Pihak-pihak Penunjang Reksadana**

### **1. Manajer investasi**

Dalam pasal 1 (satu) UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan undang-undang yang berlaku. Di dalam pasal 1 (satu) ayat 21 UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal disebutkan bahwa perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek dan atau manajer investasi. Dari kedua pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pihak yang dapat melakukan kegiatan sebagai manajer investasi terbatas pada perusahaan efek. Manajer investasi memiliki tugas dan wewenang untuk mengelola kekayaan reksadana yang berupa kas dan efek dalam portofolio berdasarkan kontrak yang telah dibuat. Reksadana yang berbentuk perseroan kontrak dibuat oleh direksi berdasarkan reksadana dengan manajer investasi sedangkan pada reksadana yang berbentuk KIK kontrak di buat oleh manajer investasi dengan bank kustodian. Untuk menjaga keamanan terhadap kemungkinan penyalahgunaan dana investor yang telah terkumpul pada reksadana, maka manajer investasi yang boleh beroperasi hanyalah manajer investasi yang telah mendapatkan izin dari Bapepam. Selain manajer investasi, bank kustodian sebagai tempat penitipan kolektif kekayaan reksadana juga wajib untuk melaksanakan tugas dan kewajibannya menurut kontrak serta

bertanggung jawab atas segala kerugian yang diderita oleh reksadana sebagai akibat tidak dilaksanakannya tugas dan kewajibannya.

## 2. Kustodian

Dalam pasal 1 (satu) Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta memberikan jasa lain seperti menerima deviden bunga dan hak-hak lainnya, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Lembaga kustodian ini berbentuk sebuah bank umum, keberadaan bank kustodian dalam reksadana adalah mutlak harus ada, sebagaimana secara tegas dinyatakan dalam pasal 25 ayat 1, UU No. 8 tahun 1995. Dalam hubungannya dengan reksadana, bank kustodian mempunyai wewenang dan tanggung jawab dalam menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan, baik dalam pencatatan, pembayaran dan penjualan kembali suatu reksadana berdasarkan kontrak yang dibuat dengan manajer investasi. Intinya, bank kustodian hanya mengeksekusi perintah yang di berikan oleh manajer investasi sesuai kontrak. Dalam reksadana berbentuk perseroan, kontrak dibuat oleh direksi reksadana dengan bank kustodian, sedang pada reksadana berbentuk KIK, kontrak dibuat oleh bank kustodian dengan manajer investasi. Kekayaan reksadana adalah uang kas dan efek yang terdiri dari saham, obligasi, surat berharga komersil, sertifikat deposito dan tanda bukti hutang. Sebagaimana telah disebutkan di atas bahwa kekayaan reksadana wajib di simpan di bank kustodian sehingga manajer investasi tidak memegang langsung kekayaan tersebut. Selain itu,

bank kustodian juga dilarang mempunyai hubungan afiliasi dengan manajer investasi dengan tujuan untuk menghindari adanya benturan kepentingan dalam pengelolaan kekayaan reksadana.

3. Wakil Agen Penjual Efek Reksadana (WAPERD)

Wakil agen penjual efek reksadana atau WAPERD adalah orang perorangan yang mendapat izin dari Bapepam untuk bertindak sebagai wakil perusahaan efek untuk menjual efek reksadana. Izin tersebut tidak boleh dipergunakan untuk mewakili lebih dari satu perusahaan efek.

4. Notaris

Notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta autentik. Peranan notaris diperlukan saat pendirian reksadana yaitu dalam pembuatan akta kontrak-kontrak yang diperlukan dalam pendirian reksadana.

5. Konsultan Hukum

Konsultan hukum berperan melakukan pemeriksaan kontrak-kontrak yang dibuat oleh reksadana dengan manajer investasi dan kustodian. Pemeriksaan ini dimaksudkan agar semua kontrak yang dibuat sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku.

6. Akuntan publik

Akuntan publik adalah pihak yang bertanggung jawab terhadap kewajaran penyajian informasi keuangan atau laporan keuangan dari reksadana. Dalam melaksanakan tanggung jawab tersebut, akuntan publik harus tunduk pada Prinsip Akuntansi Indonesia (PAI) serta peraturan Bapepam. Selain itu juga harus mematuhi Norma Pemeriksaan Akuntansi (NPA) yang juga disusun oleh

profesi akuntan dalam melakukan pemeriksaan serta laporan pendapatnya secara profesional.

## **2.5. Nilai Aktiva Bersih**

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan jumlah seluruh kekayaan reksadana (total aktiva) setelah dikurangi dengan kewajiban-kewajiban yang timbul karena transaksi dan pengelolaan reksadana. NAB tidak bisa dipisahkan dari reksadana karena NAB merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil portofolio suatu reksadana. Perubahan NAB reksadana terbuka, berasal dari perubahan harga pasar efek-efek pengisi portofolionya, transaksi efek yang berupa keuntungan maupun kerugian, timbulnya biaya-biaya pengelolaan dan transaksi dengan pemodal berupa penerbitan dan penjualan kembali unit penyertaan.

Harga jual dan beli unit penyertaan reksadana terbuka adalah pada NAB perunit yang dihitung dengan membagi total NAB dengan jumlah unit penyertaan yang dikeluarkan. NAB per unit dihitung setiap hari oleh bank kustodian setelah mendapat data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat di surat kabar yang memuat perkembangan reksadana setiap hari. Besarnya NAB dapat berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham/unit penyertaan, begitupun sebaliknya.

## **2.6. Reksadana Syariah**

Berdasarkan basis operasinya reksadana dapat diklasifikasikan menjadi 2 jenis yaitu reksadana konvensional (non syariah) dan reksadana syariah. Reksadana konvensional mendasarkan operasinya pada ketentuan umum, sementara reksadana syariah mendasarkan operasinya pada prinsip-prinsip Syariah Islam

### **2.6.1. Karakteristik Reksadana Syariah**

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antar pemodal sebagai pemilik harta (shahibul maal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahibul maal, maupun antar manajer investasi sebagai pemilik harta dengan pengguna investasi. Mekanisme operasional dengan reksadana syariah terdiri dari :

1. Antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan wakalah. Adapun pengertian wakalah disini adalah “Pelimpahan kekuasaan oleh suatu pihak kepada pihak lain dalam hal-hal yang boleh diwakilkan”.
2. Antara manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan mudharabah. Mudharabah adalah suatu akad atau sistem di mana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk dikelola dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh (dari hasil pengelolaan) dibagi antara kedua pihak, sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati oleh kedua belah pihak, sedangkan kerugian ditanggung oleh shahib maal sepanjang tidak ada kelalaian dari mudharib.



### **2.6.2. Tujuan Investasi Reksadana Syariah**

1991 H. Achsien menyebutkan “Reksadana Syariah (Islamic Investment Funds) bertujuan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religius yang memang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah.

### **2.6.3. Kebijakan Investasi Reksadana Syariah**

Dalam mengelola portofolionya, reksadana syariah tidak hanya mempertimbangkan kehalalan dari instrumen yang akan dibelinya, yaitu bukan merupakan instrumen yang menghasilkan riba, dan apabila membeli instrumen ekuitas maka perusahaan yang akan dibeli sahamnya tidak terlibat dalam produksi dan jasa yang terkait dengan alkohol, rokok, perjudian, persenjataan, proyek nuklir, pornografi, prostitusi, dan lain-lain yang diharamkan dalam Islam.

### **2.6.4. Prinsip Dasar Pengelolaan Reksadana Syariah**

Dalam artikelnya yang berjudul “Principles of Shari’ah Governing Islamic Investment Funds”, MUFTI TAQI USMAN menjelaskan mengenai dua hal penting dalam pengelolaan reksadana syariah.

First, instead of a fixed return tied up with their face value, they must carry a pro-rated profit actually earned by the fund. Therefore, neither the principal nor a rate of profit (tied up with the principal) can be guaranteed. The subscribers must enter into the fund with a clear understanding that the return on

their subscription is tied up with the actual profit earned or loss suffered by the fund. If the Fund earns huge profit, the return in their subscription will increase to that proportion, however, in case the Fund suffers loss, they will have to share it also, unless the loss is caused by the negligence or mismanagement, in which case the management, and not the fund, will be liable to compensate it.

Second, the amounts so pooled together must be invested in a business. Acceptable to shari'ah. It means that not only the channels of investment, but also the terms agreed with them must conform to the Islamic principles<sup>1</sup>.

Selain itu, dalam lampiran B Financial Accounting Standard No.14 mengenai *Islamic Rules for Investment Funds* disebutkan mengenai kegiatan-kegiatan dalam mengelola reksadana Syariah yang harus sejalan dengan aturan dan prinsip Syariah Islam adalah :

1. Regulation of relationship between share holder/unit holders, management, and other concerned parties.
2. Selection of the assets represented by shares/unit.
3. Preclusion of the guarantee of principles or of profit by any participant or by management, except in cases of misconduct or negligence.
4. Establishment of profits and sustaining of losses.
5. Transfer, indemnification and liquidation, and such other matters<sup>2</sup>.

Lebih detail lagi, didalam Fatwa mengenai Pedoman investasi untuk Reksadana Syariah. Yang dikeluarkan Dewan Syariah Nasional (DSN) dan Bank

---

<sup>1</sup> Mufti Taqi Usmani, "Principles of Syari'ah Governing Islamic Investment Funds" (Islamiq.com, 2000)

<sup>2</sup> Accounting and Auditing for Organization Islamic Financial Institution (AAOIFI), Financial Accounting Standard No.14 : Investment Funds (AAOIFI,2000), Appendix B

Indonesia (BI), pengelolaan portofolio dalam reksadana syariah dilakukan dengan Filterisasi sebagai berikut :

1. Instrumen Investasi Reksadana Syariah, Jenis Investasi Reksadana Syariah yaitu :
  - a. Instrumen saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan pada tingkat laba usaha.
  - b. Penempatan dalam deposito pada Bank Umum Syariah.
  - c. Surat hutang jangka panjang dan jangka pendek yang sesuai dengan prinsip Syariah.<sup>3</sup>
2. Jenis Usaha Emiten, Reksadana Syariah hanya dapat berinvestasi pada instrumen keuangan yang diterbitkan oleh emiten yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan Syariah Islam. Adapun jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Syariat Islam adalah :
  - a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
  - b. Usaha lembaga keuangan konvensional.
  - c. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.
  - d. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan dana atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat<sup>4</sup>
3. Tingkat (Nisbah) Hutang terhadap modal, Suatu emiten dikatakan tidak layak apabila struktur hutang terhadap modal sangat bergantung pada pembiayaan

---

<sup>3</sup> Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia dan Bank Indonesia, Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional untuk Lembaga Keuangan Syariah (Jakarta : DSN MUI dan BI, 2001), hal.118

<sup>4</sup> Ibid.

hutang yang intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba (tingkat hutang terhadap modal lebih dari 82%)<sup>5</sup>

4. Pemilihan dan Pelaksanaan Transaksi, Pemilihan dan pelaksanaan transaksi dilakukan menurut prinsip kehati-hatian (ihtiyath/prudential), serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang didalamnya mengandung risiko (gharar). Adapun transaksi – transaksi yang dilarang adalah :
  - a. Najsy, yaitu melakukan penawaran palsu.
  - b. Bai'al-ma'dum, yaitu melakukan perjudian atas barang yang belum dimiliki (short selling).
  - c. Insider trading, yaitu menyebarkan luaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.
  - d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat hutangnya lebih dominan dari modalnya.<sup>6</sup>

## **2.7. Reksadana Syariah di Indonesia**

Beberapa jenis Reksadana Syariah yang ada di Indonesia antara lain adalah PNM Syariah (reksadana campuran/balance Fund), Reksadana Danareksa Syariah Berimbang (Danareksa Syariah Berimbang), Reksadana Danareksa Syariah (Dana reksa Syariah), Reksadana Batasa Syariah dan Reksadana Rifan Syariah. Namun ada 2 reksadana yang tidak aktif atau baru melakukan penawaran unit

---

<sup>5</sup> Ibid.,hal.119

<sup>6</sup> Ibid.

penyertaan kepada masyarakat pada tahun 2003 yaitu Reksadana Danareksa Syariah dan Reksadana Batasa Syariah.

#### **2.7.1. PNM Syariah (reksadana campuran / balance fund)**

PNM Syariah adalah reksadana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) berdasarkan Undang-Undang No 8 Thn 1995 Tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya dan telah mendapatkan surat efektif dari Bapepam tgl 15 Mei 2000. Kontrak investasi kolektif PNM Syariah antara PT PNM Investment management sebagai manajer investasi dan Deutsche Bank, AG cabang Jakarta sebagai Bank kustodian.

PNM Syariah merupakan reksadana campuran (balance fund) yang bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang yang melakukan investasi pada efek ekuitas, efek utang dan instrumen pasar uang di perusahaan yang kegiatan usaha dan hasil yang dijadikan pedoman PNM Syariah berdasarkan pada Surat Keputusan Dewan Pengawas Syariah PNM Syariah keputusan investasi yang diambil oleh manajer investasi akan diawasi oleh suatu Dewan Pengawas Syariah PNM Syariah yang anggotanya terdiri dari alim ulama dan pakar ekonomi Islam yang telah mendapat rekomendasi dari Dewan syariah Nasional . Majelis Ulama Indonesia (MUI) No. U-133/DSN-MUI/IV/00 tgl 18 April 2000.

Komposisi investasi adalah 30% hingga 70% dalam saham uang yang berdasarkan Syariah, Strategi yang diambil adalah dengan tetap “istiqomah” dan “mutawarief” mengikuti pedoman Syariah dan secara aktif melakukan alokasi aset investasi dan pemilihan efek investasi yang terfokus pada efek yang diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian di atas rata-rata dalam jangka panjang dengan menghindari investasi pada efek yang tidak memiliki faktor Fundamental yang kuat, yang diterapkan secara konsisten dan disiplin dalam jangka panjang untuk memperoleh hasil yang optimal.

1. Hak Pemegang Unit Penyertaan, Pemegang bukti penyertaan berhak untuk :
  - a. Mendapatkan bukti penyertaan.
  - b. Memperoleh laporan keuangan sesuai peraturan Bapepam.
  - c. Memperoleh informasi nilai aktiva bersih yang dipublikasikan. setiap hari melalui surat kabar berskala nasional di Indonesia.
  - d. Menjual kembali unit penyertaan.
  - e. Memperoleh hasil likuidasi dalam hal terjadi likuidasi.
  - f. Hak untuk memperoleh hasil investasi.
  
2. Penempatan Dana Awal, Sebelum dilakukan penawaran umum, terdapat sejumlah unit penyertaan yang ditawarkan kepada pihak untuk menempatkan dana awal dalam penerbitan Reksadana ini, Pihak-pihak (sponsor) yang telah menempatkan dana awal sebagai berikut :

No	Nama Pihak	Jumlah Saham	Jumlah (Rp)
1	PT. PNM (persero)	15 Juta	15 Milyar
2	PT. Permodalan Takaful Kel	1 Juta	1 Milyar

3	PT. Asuransi Takaful Umum	1 Juta	1 Milyar
4	Dana Pensiun Perkebunan	2 Juta	2 Milyar
5	Dana Pensiun Bank Indonesia	2 Juta	2 Milyar
	Jumlah	21 Juta	21 Milyar

### 2.7.2. Reksadana Danareksa Syariah Berimbang

Reksadana Danareksa Berimbang (“Danareksa Syariah Berimbang”) adalah reksadana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) berdasarkan UU No. 8 th 95 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya, dan telah mendapatkan surat efektif di Bapepam tanggal 24 November 2000. Kontrak investasi kolektif Danareksa Syariah Berimbang antara PT. Danareksa Investment Management sebagai manajer Investasi dan PT Bank Niaga Tbk. Jakarta sebagai Bank Kustadion.

Danareksa Syariah Berimbang bertujuan untuk mendapatkan pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang dan memperoleh pendapatan yang berkelanjutan kepada pemodal yang hendak mengikuti Syariah Islam. Kekayaan Danareksa Syariah Berimbang akan diinvestasikan minimum 25% hingga maksimum 75% dalam efek ekuitas; minimum 25% hingga maksimum 75% dalam efek bersifat utang dan instrumen pasar uang dengan mengikuti Syariah Islam.

1. Hak Pemegang Unit Penyertaan, Pemegang unit penyertaan berhak untuk :
  - a. Mendapatkan bukti penyertaan.

- b. Memperoleh laporan keuangan sesuai Peraturan Bapepam.
  - c. Memperoleh informasi nilai aktiva bersih yang dipublikasikan setiap hari melalui surat kabar berskala nasional di Indonesia.
  - d. Menjual kembali atau mengalihkan unit penyertaan.
  - e. Hak untuk memperoleh pembagian uang tunai.
  - f. Memperoleh hasil likuidasi dalam hal terjadi likuidasi.
2. Penempatan Dana Awal, Sebelum dilakukan penawaran umum, terdapat sejumlah Unit Penyertaan yang ditawarkan kepada para pihak untuk menempatkan dana awal dalam penerbitan reksadana ini. Pihak (sponsor) yang telah menempatkan dana awal adalah sebagai berikut :

Nama pihak yang menempatkan dana awal	Jumlah unit penyertaan	Jumlah (Rupiah)
PT. Danareksa (Persero)	10 jt	10 Milyar
Jumlah	10 jt	10 Milyar

### 2.7.3. Reksadana Rifan Syariah

Reksadana Rifan Syariah adalah reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) berdasarkan UU No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal, dan telah mendapatkan surat efektif dari Bapepam tanggal 25 Juni 1997. Kontrak investasi kolektif Rifan Syariah antara PT. Rifan Fund Management sebagai Manager Investasi dan Citibank, N.A Jakarta sebagai Bank Kustodian.

Rifan Syariah bertujuan untuk memberikan kesempatan investasi yang maksimal dalam jangka panjang melalui investasi dalam efek ekuitas dan efek



utang yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang berbadan hukum di Indonesia serta instrumen pasar uang yang berjangka waktu kurang dari 12 (dua belas) bulan yang telah mendapatkan persetujuan Dewan Syariah berdasarkan prinsip-prinsip Islam.

Kekayaan Rifan Syariah akan diinvestasikan dalam portofolio efek dengan komposisi investasi sebagai berikut : minimum 80% di efek ekuitas dan maksimum 20% di efek utang, atau maksimum 20% di instrumen pasar uang.

1. Hak Pemegang Unit Penyertaan, Pemegang Unit Penyertaan berhak untuk :
  - a. Mendapatkan bukti penyertaan.
  - b. Memperoleh laporan keuangan sesuai Peraturan Bapepam.
  - c. Memperoleh informasi nilai aktiva bersih yang dipublikasikan setiap hari melalui surat kabar berskala nasional di Indonesia.
  - d. Menjual kembali atau mengalihkan unit penyertaan.
  - e. Hak untuk memperoleh pembagian uang tunai.
  - f. Memperoleh hasil likuidasi dalam hal terjadi likuidasi.
2. Penempatan Dana Awal Sebelum dilakukan penawaran umum, terdapat sejumlah unit penyertaan yang ditawarkan kepada para pihak untuk menempatkan dana awal dalam penerbitan reksadana ini. Pihak (sponsor) yang telah menempatkan dana awal adalah sebagai berikut :

Nama pihak yang menempatkan dana awal	Jumlah unit penyertaan	Jumlah (Rupiah)
PT. Rifan Syariah	10 jt	10 Milyar
Jumlah	10 jt	10 Milyar

3. Kebijakan Investasi, Portofolio investasi akan dikelola secara aktif guna mendapatkan peragaman (diversifikasi) yang menunjang tujuan investasi melalui investasi dalam efek ekuitas dan efek utang yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang berbeda hukum di Indonesia serta instrumen pasar uang yang berjangka waktu kurang dari 12 (dua belas) bulan yang telah mendapatkan persetujuan Dewan Syariah berdasarkan prinsip Islam. Portofolio efek ekuitas terdiri dari saham-saham perusahaan yang halal secara Syariah termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Pre-emptive Rights) dan Warrants, yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan berbadan hukum di Indonesia yang dijual melalui penawaran umum. Portofolio efek utang terdiri atas obligasi-obligasi yang pendapatannya didasarkan atas bagi hasil yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan berbadan hukum di Indonesia yang dijual melalui penawaran umum. Portofolio Instrumen Pasar Uang terdiri atas Surat Berharga Pasar Uang, dan Surat Berharga Komersial yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan berbadan hukum di Indonesia yang pendapatannya bukan didasarkan atas pendapatan yang dikatakan sebagai “riba”. Perusahaan yang efeknya dapat dibeli oleh lembaga keuangan Syariah seperti reksadana syariah hanyalah perusahaan yang jenis dan ruang lingkup kegiatannya sesuai dengan prinsip syariah Islam. Oleh karena itu, bank umum dan perusahaan yang membuat atau mendistribusikan barang atau jasa yang tidak sesuai dengan syariah Islam, misalnya tidak termasuk dalam daftar perusahaan yang mengikuti syariah Islam. Bila sebagian kecil (umumnya tidak melebihi 5%) dari pendapatan perusahaan yang berasal dari kegiatan yang

tidak sesuai dengan syariah Islam, Dewan Syariah mungkin mengizinkan investasi tersebut, namun bagian dari hasil investasi (secara prorata) yang diperoleh harus dimurnikan dengan mengeluarkannya dari hasil investasi reksadana dalam bentuk shadaqah atau hadiah. Bagian dari hasil investasi tersebut dapat berbentuk dividen, imbal jasa, bagi hasil ataupun “capital gain”. Dengan demikian pemotongan hasil investasi dalam bentuk shadaqah dapat mengurangi nilai aktiva bersih.

4. Pembatasan Investasi, Untuk mencapai keragaman (diversifikasi) tersebut di atas, manajer investasi dalam kegiatan investasinya dibatasi oleh beberapa parameter tertentu, antara lain peraturan Bapepam No.IV B.2 tentang “Pedoman Kontrak Reksadana Berbentuk Investasi Kolektif”, yaitu sebagai berikut:
  - a. Membeli efek dari luar negeri.
  - b. Membeli efek bersifat ekuitas yang diterbitkan oleh satu emiten melebihi 5% (lima perseratus) dari jumlah modal disetor emiten.
  - c. Membeli efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan melebihi 10% (sepuluh perseratus) dari nilai Aktiva Bersih Reksadana pada saat pembelian. Pembatasan ini juga termasuk pemilikan surat berharga yang dikeluarkan oleh bank-bank tetapi tidak termasuk SBI.
  - d. Menjual Unit Penyertaan kepada setiap pemodal melebihi 1% (satu perseratus) dari jumlah unit penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak, kecuali;

- (1) Bagi manajer investasi semata-mata untuk kepentingan sendiri dan bukan untuk kepentingan pihak lain. Pembelian tersebut guna menjamin pembayaran atas penjualan kembali unit penyertaan oleh pemegang unit penyertaan.
  - (2) Kelebihan kepemilikan Unit Penyertaan tersebut dimiliki oleh Pemegang Unit Penyertaan yang berasal dari penanaman kembali bagian keuntungan.
- e. Membeli efek yang tidak melalui penawaran umum, kecuali efek pasar uang.
  - f. Terlibat dalam kegiatan selain dari investasi, investasi kembali efek pasar uang.
  - g. Terlibat dalam penjualan efek yang belum dimiliki (short sell).
  - h. Terlibat dalam pembelian efek secara margin.
  - i. Melakukan emisi obligasi atau sekuritas kredit.
  - j. Terlibat dalam berbagai bentuk pinjaman, kecuali pinjaman jangka pendek yang berkaitan dengan penyelesaian transaksi dan pinjaman tersebut tidak lebih dari 10% (sepuluh perseratus) dari nilai portofolio pada saat pembelian.
  - k. Membeli efek yang sedang ditawarkan dalam penawaran umum di mana manajer investasi bertindak sebagai penjamin emisi dari efek dimaksud.
  - l. Terlibat dalam transaksi bersama atau kontrak bagi hasil dengan manajer investasi atau pihak afiliasinya.

- m. Membeli efek ekuitas, efek utang dan instrumen pasar uang yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang memproduksi, memakai atau memberikan jasa-jasa yang tidak sesuai dengan Syariah Islam dan perusahaan yang pendapatan utamanya adalah pendapatan yang dikategorikan sebagai “riba” menurut Syariah Islam. Adapun jenis kegiatan perusahaan yang bertentangan dengan syariah Islam adalah sebagai berikut : perjudian, arak atau minuman keras, riba, makanan haram, lembaga keuangan konvensional, alat-alat perusak mental atau pornografi.
- n. Dalam melakukan investasi manajer investasi akan selalu berpedoman pada fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah.

## **2.8. Indeks Harga Saham Gabungan dan Jakarta Islamic Index**

### **2.8.1. Indeks Harga Saham Gabungan**

Indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah angka yang secara sederhana menggambarkan rata-rata naik/turunnya harga saham pada saat tertentu. IHSG di BEJ meliputi pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. IHSG mulai diperkenalkan pertama kali pada tanggal 01 April 1983 dengan menggunakan landasan dasar (baseline) tanggal 10 Agustus 1982.

Nilai pasar didapatkan dari harga saham dikalikan dengan saham total kapitalisasi pasar (outstanding) atau merupakan rata-rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar tercatat di bursa dikalikan dengan harga pasar per lembarnya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke t. Nilai dasar adalah nilai pasar

pada hari perhitungan indeks, yaitu pada tanggal 10 Agustus 1982. Formulasi IHSB sebagai berikut :

$$IHSB_t = \frac{\text{Nilai pasar seluruh saham di bursa}_t}{\text{Nilai dasar}} \times 100\%$$

Dengan demikian IHSB untuk tanggal 10 Agustus 1982 adalah bernilai 100 (nilai ini merupakan indeks dasar). Nilai Dasar dari IHSB selalu disesuaikan untuk kejadian *Initial Public Offering* (IPO), *Right Issue*, *Company Listing*, Konversi dari warant dan *convertible bond* dan *delisting*. Untuk kejadian-kejadian seperti pemecahan lembar saham (stock splits), deviden saham, saham bonus, nilai dasar dai IHSB tidak berubah karena peristiwa-peristiwa ini tidak merubah nilai pasar total.

### **2.8.2. Jakarta Islamic Index**

Jakarta Islamic Index merupakan indeks saham yang anggotanya berisikan saham-saham yang likuid dan memenuhi prinsip syariah Islam. Pembentukan indeks syariah ini bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah. Selain itu, Jakarta Islamic Index dirasakan dapat memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan Syariah Islam untuk melakukan investasi di BEJ. Jakarta Islamic Index juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis Syariah di Indonesia. Anggota Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham

yang mewakili 42% dari kapitalisasi pasar di BEJ. Perhitungan Jakarta Islamic Index berdasarkan (baseline) tanggal 1 Januari 1995, dengan nilai dasar 100.

Pembobotan dalam perhitungan Jakarta Islamic Index sama halnya dengan IHSG dan indeks sektoral lainnya, yaitu menggunakan nilai pasar saham yang masuk dalam kelompok Jakarta Islamic Indeks, kemudian dibagi nilai dasar dan dikalikan 100%. Formulasi Jakarta Islamic Indeks sebagai berikut :

$$JII_t = \frac{\text{Nilai pasar saham Jakarta Islamic Index di bursa}_t}{\text{Nilai Dasar}} \times 100\%$$

Selain melalui proses penyaringan (filtering) yang sesuai dengan prinsip Syariah Islam, faktor-faktor lainnya yang turut menentukan kelayakan suatu saham untuk masuk ke dalam anggota Jakarta Islamic Index adalah :

1. Pemilihan berdasarkan rasio keuangan, Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio total utang terhadap aktiva yang lebih kecil dari 90%. Hal ini untuk menghindari perusahaan-perusahaan yang memiliki ekuitas negatif.
2. Kapitalisasi pasar, Jakarta Islamic Index saham-saham berdasarkan kapitalisasi pasar di BEJ. Jakarta Islamic Index menggunakan kapitalisasi pasar rata-rata.
3. Rata-rata perputaran harian
  - a. Pemilihan saham-saham perusahaan yang kegiatan dan hasil utamanya sesuai Syariah Islam. Saham-saham tersebut telah tercatat selama lebih 36 bulan alat masuk 10 besar kapitalisasi pasar BEJ.

- b. Pemilihan perusahaan yang memiliki rasio total utang terhadap total aktiva kurang dari 90% berdasarkan laporan keuangan tahunan ataupun 6 bulanan.
- c. Pemilihan 60 saham berdasarkan kapitalisasi pasarnya setelah melalui 2 persyaratan di atas.
- d. Pemilihan 30 saham dengan rata-rata perputaran harian (average daily turnover) tertinggi.

Prosedur ini digunakan untuk menghilangkan unsur spekulasi namun tetap memperhatikan likuiditas sahamnya. Anggota Jakarta Islamic Index akan ditinjau kembali tiap 6 bulan sekali, tepatnya pada bulan Januari dan bulan Juli pada tiap-tiap tahunnya.

## **2.9. Penilaian Kinerja Reksadana**

Industri reksadana sedang berkembang dengan pesat dan memberikan alternatif investasi baru bagi investor, baik individual maupun institusional. Dengan makin banyaknya jenis reksadana dan manajer investasi sebagai pengelolanya, timbul pertanyaan, khususnya bagi investor, tentang bagaimana cara memilih reksadana yang sudah beroperasi.

Salah satu kriteria yang umumnya mendapatkan bobot relatif tinggi dalam memilih reksadana adalah kinerja historis yang telah dicapai reksadana. Investor umumnya akan melihat laba sebagai ukuran utama kinerja sesuatu portofolio. Risiko, kadang-kadang tidak menjadi pertimbangan. Seperti kita ketahui, salah satu risiko pada reksadana adalah fluktuasi nilai unit penyertaan (nilai aktiva



bersih per unit penyertaan), khususnya pada reksadana yang mempunyai portofolio investasi pada efek ekuitas. Hal yang juga perlu disadari adalah beriringnya laba dan risiko. Makin besar laba yang dicapai, makin besar pula risiko yang diambil.

#### **2.10. Pengukuran Kinerja dengan Mempertimbangkan Faktor Risiko**

Konsep mengenai risiko tidaklah mudah dipahami karena melibatkan pengertian dan perhitungan statistik yang sederhana. Pada umumnya investor memiliki pengertian yang berbeda-beda mengenai risiko. Risiko dalam berinvestasi bisa dikaitkan dengan berbagai pengertian antar lain :

1. Kerugian atau berkurangnya nilai modal investasi.
2. Ketidakpastian atau fluktuasi nilai atau hasil investasi.
3. Ketidaktahuan atas suatu jenis atau mekanisme investasi.
4. Pengalaman mengalami kerugian atas suatu jenis investasi.

Teknik pengukuran kinerja reksadana dengan memper-timbangkan risiko dalam penelitian ini dengan menggunakan metode pengukuran Sharpe Measure dan Troynor Measure. Pengukuran ini dilakukan secara bersama-sama karena pengukuran kinerja secara Sharpe maupun Treynor merupakan komplemen (pelengkap) satu terhadap yang lain, karena memberikan informasi yang berbeda. Portofolio yang tidak terdiversifikasi dengan baik akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor, namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Portofolio yang terdiversifikasi dengan baik akan mendapat peringkat yang sama untuk kedua jenis pengukuran.

Perbedaan peringkat pada kedua jenis pengukuran tersebut menunjukkan perbedaan baik buruknya diversifikasi portofolio tersebut relatif terhadap portofolio sejenis, maka kedua pengukuran tersebut sebaiknya dilakukan bersama. Dengan mempertimbangkan risiko, makin tinggi nilai pengukuran Sharpe, maka semakin baik kinerja reksadana tersebut, begitu juga dengan metode Treynor, semakin tinggi nilai pengukuran Treynor maka semakin baik kinerja reksadana tersebut.

### 2.10.1 Metode Sharpe

Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premium atas risiko atau risk premium. Risk premium adalah selisih antara return rata-rata portofolio dan investasi bebas risiko (risk free asset). Pengukuran Sharpe diformulasikan:

$$S_j = \frac{R_j - R_f}{\sigma_j}$$

Dimana:

$R_j$  = return rata-rata portofolio j selama jangka waktu pengukuran

$R_f$  = return rata-rata investasi bebas risiko selama jangka waktu pengukuran

$\sigma_j$  = standar deviasi portofolio j selama jangka waktu pengukuran

Pengukuran Sharpe membagi risk premium ( $R_j - R_f$ ) dengan standar deviasi dari portofolio selama periode pengukuran. Standar deviasi ( $\sigma_j$ ) merupakan risiko fluktuasi yang dihasilkan karena berubah-ubahnya return yang dihasilkan dari sub periode berikutnya selama seluruh periode. Dalam teori

portofolio, standar deviasi merupakan risiko total yang merupakan penjumlahan dari risiko pasar (systematic risk) dan risiko unik (unique risk).

Dengan membagi risk premium dengan standar deviasi, sharpe mengukur risk premium yang dihasilkan per unit risiko yang diambil. Pengertiannya adalah sebagai berikut, investasi pada SBI tidak mengandung risiko dengan jaminan bunga sebesar  $R_f$ . Investasi pada portofolio reksadana mengandung risiko sehingga diharapkan menghasilkan tingkat return yang lebih besar dari  $R_f$ . Sharpe mengukur berapa perbedaan  $R_j - R_f$  atau risk premium yang dihasilkan untuk tiap unit risiko yang diambil. Dengan memperhitungkan risiko, makin tinggi nilai pengukuran sharpe, makin baik kinerja reksadana.

### 2.10.2. Metode Treynor

Pengukuran dengan metode Treynor juga didasarkan atas risk premium ( $R_j - R_f$ ), seperti halnya Sharpe. Namun, dalam Treynor yang digunakan sebagai pembagi adalah beta ( $\beta$ ) yang merupakan risiko sistematis atau risiko pasar. Beta didapat dengan metode regresi linier antara return portofolio setiap sub periode sebagai akibat dari perubahan laba dari pasar dalam hal ini IHSG. Pengukuran dengan metodereynor diformulasikan sebagai berikut :

$$T_j = \frac{R_j - R_f}{\beta_j}$$

Dimana:

$R_j$  = laba rata-rata portofolio j selama jangka waktu pengukuran

$R_f$  = laba rata-rata investasi bebas risiko selama jangka waktu pengukuran

$\beta_j$  = slope regresi garis lurus yang merupakan risiko sistematis dari portofolio.

### **2.11. Hipotesis**

Berdasarkan perumusan masalah, batasan masalah dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan dalam bab I, maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Kinerja reksadana saham syariah berbeda dengan kinerja reksadana saham konvensional.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah semua reksadana syariah yang telah mendapat izin dari Bapepam dan seluruh reksadana saham konvensional yang *listed* di BEJ. Sampel reksadana saham konvensional yaitu reksadana saham terbuka dan merupakan reksadana saham yang aktif serta berada di periode penelitian.

##### **3.1.1. Reksadana Saham Konvensional**

Reksadana saham konvensional adalah yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% di portofolio yang dikelolanya kedalam efek bersifat ekuitas (saham). Dalam penelitian ini terdapat 23 reksadana saham konvensional yang berada dalam periode penelitian, namun yang memenuhi kriteria sampel sebanyak 17 reksadana saham konvensional. Hal ini dikarenakan 5 reksadana saham konvensional tidak aktif atau baru melakukan penawaran unit penyertaan kepada masyarakat dalam periode penelitian. Adapun ke lima reksadana saham konvensional tersebut yaitu Dana Sentosa, GTF Agresif, GTF Sejahtera, GTF Sentosa dan manulife dana saham. Adapun reksadana saham konvensional yang akan diteliti dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut ini :

Tabel 3.1  
Reksadana Saham Konvensional

No.	Nama Reksadana Saham Konvensional
1	ABN AMRO Dana Saham
2	Arjuna
3	Bahana Dana Prima
4	BIG Nusantara
5	Bima
6	BNI Dana Berkembang
7	Citi Reksa Dana Ekuitas
8	Dana Megah Kapital
9	Dana Reksa Mawar
10	Master Dinamis
11	Niaga Saham
12	Nikko Saham Nusantara
13	Panin Dana Maksima
14	Phinsi Dana Saham
15	Rencana Cerdas
16	Schroders Dana Prestasi Plus
17	Si Dana Saham

Sumber : Harian Bisnis Indonesia

### 3.1.2. Reksadana Syariah

Reksadana Syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Islam, baik dalam bentuk akad antar pemodal sebagai pemilik harta (*shahibul maal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibul maal*, maupun antar manajer investasi sebagai wakil pemilik harta dengan pengguna investasi.

Mekanisme operasional dalam reksadana terdiri dari :

1. Antar pemodal dengan manajer investasi dilakukan *wakalah*.
2. Antar manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan *mudharabah*.

Dalam penelitian ini terdapat lima reksadana syariah yang berada dalam periode penelitian, namun yang memenuhi kriteria sampel sebanyak 3 reksadana syariah, hal ini dikarenakan dua reksadana syariah tidak aktif atau baru melakukan penawaran unit penyertaan kepada masyarakat pada periode penelitian. Adapun ke dua reksadana tersebut yaitu Dana reksa Syariah dan Batasa Syariah. Adapun reksadana syariah yang akan di teliti dapat dilihat pada tabel 3.2 berikut ini. :

Tabel 3.2  
Reksadana Syariah

No.	Nama Reksadana Syariah
1	Rifan Syariah
2	Danareksa Syariah Berimbang
3	Reksadana PNM Syariah

Sumber: Harian Bisnis Indonesia

### 3.2. Periode Penelitian

Periode penelitian dari Januari 2003 sampai Desember 2003, mengenai data : NAB Reksadana syariah, NAB reksadana saham konvensional, tingkat suku bunga SBI, dan SWBI.

### 3.3. Data yang dibutuhkan

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa:

1. Data NAB Reksadana saham konvensional dan reksadana syariah periode mingguan selama tahun 2003.

2. Data perkembangan IHSG mingguan selama tahun 2003.
3. Data Jakarta Islamic Index (JII) mingguan selama tahun 2003.
4. Data tingkat suku bunga SBI mingguan selama tahun 2003.
5. Data SWBI selama tahun 2003.

### 3.4. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai media seperti Harian Bisnis Indonesia, buku-buku, jurnal-jurnal, data dari BEJ, serta situs-situs pasar modal seperti [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id), dan [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

### 3.5. Langkah Analisa Data

#### 3.5.1. Reksadana saham Konvensional dan Reksadana syariah.

1. Menghitung Return masing-masing reksadana, dengan asumsi bahwa tidak terjadi distribusi kas, maka return dapat di hitung dengan rumus :

$$R_p = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan :

$NAB_{it}$  =  $NAB_i$  unit penyertaan pada periode t

$NAB_{t-1}$  =  $NAB_i$  unit penyertaan pada periode t-1

$R_p$  = pendapatan reksa dana  $i$  pada periode t

2. Menghitung return mingguan Portofolio Pasar

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$



Keterangan ;

$R_m$  = Return pasar menurut IHSG

$IHSG_t$  = IHSG awal

$IHSG_{t-1}$  = IHSG akhir

3. Menghitung Standar deviasi dengan rumus:

$$\delta^2 = \sum \frac{(R_p - \bar{R}_p)^2}{n}$$

4. Menghitung beta masing-masing reksadana, beta dihitung dengan meregresikan return masing-masing reksadana saham konvensional sebagai variabel dependen dengan return pasar sebagai variabel independen.
5. Menghitung rata-rata tingkat keuntungan masing-masing reksadana, dengan rumus :

$$E(R_{pi}) = \frac{\sum_{t=1}^n R_{i,t}}{n}$$

### 3.5.2. Pengukuran Kinerja Dengan mempertimbangkan Faktor Risiko

Teknik pengukuran kinerja reksadana dengan memper-timbangkan risiko dalam penelitian ini dengan menggunakan metode pengukuran Sharpe Measure dan Treynor Measure.

#### 3.5.2.1 Pengukuran Kinerja dengan Metode Sharpe

Rumus metode Sharpe :

$$S_j = \frac{R_j - R_f}{\delta_j}$$

Keterangan :

$R_j$  = Return rata-rata portofolio j selama periode Pengukuran.

$R_f$  = Return rata-rata investasi bebas risiko selama periode pengukuran.

$\delta_j$  = Standar deviasi portofolio j selama periode pengukuran.

### 3.5.2.2 Pengukuran Dengan Metode Treynor

Rumus metode Treynor :

$$T_j = \frac{R_j - R_f}{\beta_j}$$

Keterangan :

$R_j$  = Return rata-rata portofolio j selama periode pengukuran.

$R_f$  = Return rata-rata investasi bebas resiko selama periode pengukuran.

$\beta_j$  = Slope regresi garis lurus yang merupakan resiko sistematis diportofolio.

### 3.6. Average Return Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah.

Kinerja reksadana saham dan reksadana syariah dilihat dari average return mingguan. Perhitungan average return mingguan reksadana saham konvensional dan reksadana syariah dengan cara menjumlahkan return per minggu masing-masing reksadana dibagi jumlah reksadana.

Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer melalui program Microsoft Excel dan program SPSS 11.00.

### **3.7. Pengujian Hipotesis**

Pada tahap ini akan dilakukan pengujian atas hipotesis yang diajukan dengan alat statistik menggunakan uji beda dua rata-rata dengan level signifikansi 5%, Program SPSS 12.00 dengan menggunakan metode Independent samples Test. Analisis ini dipakai untuk menjawab dugaan sementara, dengan hipotesis operasional sebagai berikut :

Ho : Tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana syariah.

Ha : Ada perbedaan antara kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana syariah.

## **BAB IV**

### **ANALISA DAN PEMBAHASAN**

Analisa data adalah suatu proses pemecahan masalah agar tujuan penelitian dapat terpenuhi. Untuk itu diperlukan alat pendekatan masalah atau alat pemecahan masalah.

Setelah semua data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini dikumpulkan dari berbagai sumber yang ada, maka berdasarkan teori yang ada penulis akan menganalisa data tersebut.

#### **4.1 Statistik Deskriptif**

##### **4.1.1 Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana syariah**

###### **4.1.1.1 Analisis Return portofolio Reksadana Saham Konvensional**

Pengukuran kinerja reksadana saham konvensional mingguan dilakukan terhadap Nilai Aktiva Bersih mingguan reksadana saham konvensional. Tabel NAB mingguan reksadana saham konvensional dapat dilihat pada lampiran 1 halaman 71 Perhitungan return reksadana saham konvensional diperoleh dari rumus :

$$R_p = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan :

$NAB_{it}$  =  $NAB_i$  unit penyertaan pada periode t

$NAB_{t-1}$  =  $NAB_i$  unit penyertaan pada periode t-1

$R_p$  = pendapatan reksadana  $r$  pada periode  $t$

Sebagai contoh, NAB reksadana ABN AMRO DANA SAHAM pada tanggal 02 Januari 2003 sebesar 933.33 dan tanggal 09 Januari 2003 sebesar 904.46, maka perhitungannya adalah :

$$R_p = \frac{904,46 - 933,33}{933,33}$$

$$= -0,0309$$

Hasil selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2 halaman 75 Sedangkan untuk return pasar dihitung dengan rumus :

$$R_m = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}}$$

Keterangan ;

$R_m$  = Return pasar menurut IHSg

$IHSg_t$  = IHSg awal

$IHSg_{t-1}$  = IHSg akhir

IHSg tanggal 02 Januari 2003 adalah 409.125 dan tanggal 09 Januari 2003 sebesar 379.144, sehingga perhitungannya sebagai berikut :

$$R_m = \frac{379,144 - 409,125}{409,125}$$

$$= -0,0733$$

Perhitungan selanjutnya ada pada lampiran 5 halaman 83.

Berdasarkan data pada lampiran-lampiran tersebut didapat hasil perhitungan return rata-rata reksadana saham konvensional dan return rata-rata pasar sebagai berikut :

Tabel 4.1  
Return Rata-rata Reksadana Saham Konvensional dan Return Pasar

No	Nama Reksadana	Return Portofolio
	<b>Pasar</b>	<b>0.0106</b>
1	ABN AMRO DANA SAHAM	0.0089
2	ARJUNA	0.0062
3	BAHANA DANA PRIMA	0.0127
4	BIG NUSANTARA	0.0096
5	BIMA	0.0054
6	BNI DANA BERKEMBANG	0.0095
7	CITI REKSA DANA EKUITAS	0.0111
8	DANA MEGAH KAPITAL	0.0074
9	DANA REKSA MAWAR	0.0112
10	MASTER DINAMIS	0.0079
11	NIAGA SAHAM	0.0112
12	NIKKO SAHAM NUSANTARA	0.0070
13	PANIN DANA MAKSIMA	0.0111
14	PHINISI DANA SAHAM	0.0121
15	RENCANA CERDAS	0.0112
16	SCHORODER DANA PRESTASI PLUS	0.0129
17	SI DANA SAHAM	0.0109

Sumber : Lampiran 2 dan 5

Dari tabel 4.1 diatas, didapat return portofolio pasar sebesar 0.0106 atau 1.06%. Dari 17 reksadana saham konvensional terdapat 9 reksadana yang memiliki avarege return mingguan diatas avarege pasar, yaitu Bahana Dana Prima, Citi Reksa dana Ekuitas, Dana Reksa Mawar, Niaga Saham, Panin Dana Maksima, Phinisi Dana Saham, Rencana Cerdas, Schoroder Dana Prestasi Plus dan Si Dana Saham. Return portofolio mingguan reksadana saham konvensional yang paling tinggi diperoleh oleh reksadana Schoroder Dana Prestasi Plus sebesar 0.0129 atau 1.29%, sedang reksadana saham yang mempunyai return portofolio terendah yaitu reksadana Bima sebesar 0.0054 atau sebesar 0.54%.

#### 4.1.1.2 Analisis Return Portofolio Reksadana Syariah

Pengukuran kinerja reksadana syariah mingguan dilakukan terhadap nilai Aktiva bersih (NAB) mingguan reksadana syariah. Tabel NAB mingguan reksadana syariah dapat dilihat pada lampiran 3 halaman 79. Rumus untuk menghitung return reksadana syariah adalah :

$$R_p = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan :

$NAB_{it}$  =  $NAB_i$  unit penyertaan pada periode t

$NAB_{t-1}$  =  $NAB_i$  unit penyertaan pada periode t-1

$R_p$  = pendapatan reksadana  $i$  pada periode t

Untuk contoh, NAB Rifan Syariah tanggal 02 Januari 2003 yaitu 1021.51, sedangkan tanggal 09 Januari adalah 1018.99, sehingga didapat hasil :

$$\begin{aligned} R_p &= \frac{1018,99 - 1021,51}{1021,51} \\ &= -0,0024 \end{aligned}$$

Hasil selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 81

Adapun untuk menghitung return pasar reksadana syariah adalah :

$$R_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

Keterangan ;

$R_m$  = Return pasar menurut JII

$JII_t$  = JII awal

$JII_{t-1}$  = JII akhir

Contohnya, JII tanggal 02 Januari 2003 sebesar 4.546 dan tanggal 09 Januari 2003 adalah 3.014 sehingga diperoleh :

$$\begin{aligned} R_m &= \frac{3,014 - 4,546}{4,546} \\ &= -0,336 \end{aligned}$$

Hasil selengkapnya ada pada lampiran 6 halaman 85

Berdasarkan data pada lampiran-lampiran tersebut didapat hasil perhitungan return rata-rata reksadana syariah dan return rata-rata pasar sebagai berikut :

Tabel 4.2  
Return Rata-rata Reksadana Syariah dan Return Pasar

No	Nama Reksadana	Return Portofolio
	<b>Pasar</b>	<b>0.0962</b>
1	Rifan Syariah	0.0009
2	Danareksa Syariah Berimbang	0.0057
3	Reksa dana PNM Syariah	0.0037

Sumber : Lampiran 4 dan 6

Berdasarkan tabel diatas, didapat return portofolio pasar sebesar 0.0962 atau 9.62%. Dari 3 (tiga) reksadana syariah tersebut tidak ada yang memiliki avarege return mingguan diatas avarege return pasar. Adapun yang mempunyai return portofolio terendah yaitu Reksadana Rifan Syariah sebesar 0.0009 atau sebesar 0.09%. Dan yang memiliki return portofolio tertinggi adalah Danareksa Syariah Berimbang yaitu sebesar 0.0057 atau 0.57%.



#### **4.1.1.3 Analisis Kinerja Reksadana dengan mempertimbangkan Faktor Risiko**

Teknik pengukuran kinerja reksadana dengan mempertimbangkan risiko dalam penelitian ini dengan menggunakan metode pengukuran Sharpe Measure dan Treynor Measure, dengan menggunakan tingkat suku bunga SBI untuk reksadana saham konvensional dan SWBI untuk reksadana Syariah sebagai return bebas risiko, data mengenai SBI dapat dilihat pada lampiran 7 halaman 86, sedang data SWBI pada lampiran 8 halaman 87.

Pengukuran kinerja Sharpe dan Treynor merupakan komplemen (pelengkap) satu terhadap yang lain, namun memberikan informasi yang berbeda. Portofolio yang tidak terdiversifikasi dengan baik akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor, namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran dengan metode Sharpe. Portofolio yang terdiversifikasi dengan baik akan mendapat peringkat yang sama untuk kedua jenis pengukuran.

Perbedaan peringkat pada kedua jenis pengukuran diatas menunjukkan perbedaan baik buruknya diversifikasi portofolio tersebut relatif terhadap portofolio sejenis, jadi sebaiknya kedua pengukuran tersebut dilakukan secara bersama. Dengan mempertimbangkan risiko, makin tinggi nilai pengukuran Sharpe, maka semakin baik kinerja reksadana tersebut, begitu juga dengan metode Treynor, semakin tinggi nilai pengukuran Treynor maka semakin baik kinerja reksadana tersebut.

#### 4.1.1.3.1. Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah dengan Metode Sharpe

Tujuan dari pengukuran dengan metode Sharpe adalah mengukur sejauh mana diversifikasi saham kombinasi yang optimal dapat menghasilkan keuntungan dengan risiko minimal. Dalam analisis ini, kinerja yang baik ditunjukkan dengan nilai indeks yang besar sementara semakin kecil nilai indeks maka semakin buruk kinerja reksadana tersebut. Berikut disajikan tabel perhitungan kinerja reksadana saham konvensional dan reksadana syariah dengan metode Sharpe.

Tabel 4.3

#### Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Konvensional dengan Metode Sharpe

NAMA REKSADANA	Total return	Rp	Rf	Standar deviasi	SR	Peringkat kinerja
ABN AMRO DANA SAHAM	0.4275	0.0089	0.0019	0.0258	0.2713	9
ARJUNA	0.2988	0.0062	0.0019	0.0173	0.2485	12
BAHANA DANA PRIMA	0.6096	0.0127	0.0019	0.0280	0.3857	1
BIG NUSANTARA	0.4618	0.0096	0.0019	0.0670	0.1149	17
BIMA	0.2588	0.0054	0.0019	0.0123	0.2845	8
BNI DANA BERKEMBANG	0.4559	0.0095	0.0019	0.0311	0.2443	13
CITI REKSA DANA EKUITAS	0.5349	0.0111	0.0019	0.0317	0.2902	7
DANA MEGAH KAPITAL	0.3573	0.0074	0.0019	0.0215	0.2558	11
DANA REKSA MAWAR	0.3568	0.0112	0.0019	0.0258	0.3605	3
MASTER DINAMIS	0.3788	0.0079	0.0019	0.0286	0.2098	15
NIAGA SAHAM	0.5393	0.0112	0.0019	0.0345	0.2696	10
NIKKO SAHAM	0.3377	0.0070	0.0019	0.0245	0.2082	16

NUSANTARA						
PANIN DANA MAKSIMA	0.5321	0.0111	0.0019	0.0245	0.3755	2
PHINISI DANA SAHAM	0.5821	0.0121	0.0019	0.0303	0.3366	6
RENCANA CERDAS	0.5370	0.0112	0.0019	0.0259	0.3591	4
SCHRODER DANA PRESTASI PLUS	0.6223	0.0129	0.0019	0.0312	0.3526	5
SI DANA SAHAM	0.5260	0.0109	0.0019	0.0420	0.2143	14

Sumber : Lampiran 12, halaman 100

Keterangan : Rp : Return portofolio

Rf : Return bebas risiko

SR : Sharpe ratio

Total return masing-masing reksa dana diperoleh dari penjumlahan return tanggal 09 Januari sampai tanggal 19 Januari 2003 ( Lampiran 2, halaman 75), kemudian total return masing-masing reksadana tersebut dibagi 48 minggu sehingga didapat Return portofolio (Rp);( Lampiran 2, halaman 75). Untuk Return bebas risiko (Rf) diperoleh dari Rata-rata SBI/tahun dibagi 360 dikalikan 7 hari sehingga dihasilkan Rata-rata SBI/minggu ( Lampiran 5, halaman 83). Berdasarkan tabel 4.3 terlihat bahwa semua reksadana saham konvensional memiliki indeks positif. Kinerja reksadana saham yang terbaik di tempati oleh Bahana Dana Prima dengan nilai return 60.96% dengan nilai risiko 0.0280 dan nilai indeks sharpe ratio sebesar 0.3857.

Tabel 4.4  
Pengukuran Kinerja Reksadana Syariah dengan Metode Sharpe

NAMA REKSADANA	TOTAL RETURN	Rp	Rf	Standar Deviasi	SR	Peringkat kinerja
Rifan Syariah	0.0432	0.0009	0.0014	0.0064	-0.0781	3
Danareksa Syariah Berimbang	0.2739	0.0057	0.0014	0.0162	0.2654	1
Reksa Dana PNM Syariah	0.178	0.0037	0.0014	0.0491	0.0468	2

Sumber : Lampiran 13, halaman 101

Tahap-tahap perhitungan total return, return portofolio (Rp), return bebas risiko (Rf), standard deviasi dan sharpe ratio reksadana syariah sama dengan tahap perhitungan reksadana saham konvensional. Hanya saja untuk Rf (return bebas risiko) menggunakan data Sertifikat Wadiah Bank Indonesia/SWBI (Lampiran 8, halaman 87)

Berdasarkan tabel 4.4 terlihat bahwa terdapat 1 reksadana syariah yang mempunyai indeks negatif yaitu Rifan Syariah sebesar -0.0781 dan terdapat 2 reksadana syariah yang mempunyai indeks positif. Kinerja reksadana syariah yang terbaik ditempati oleh Danareksa Syariah Berimbang dengan nilai return 27.39% dengan nilai risiko 0.0162 dan nilai indeks sharpe ratio sebesar 0.2654.

#### **4.1.1.3.2. Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Syariah dengan metode Treynor**

Tujuan dari pengukuran dengan metode treynor adalah mengukur sejauhmana diversifikasi saham kombinasi yang optimal dapat menghasilkan keuntungan dengan risiko sistematis relatif terhadap risiko pasar. Dalam analisis ini, kinerja yang baik ditunjukkan dengan nilai indeks yang besar, sementara

semakin kecil indeks semakin buruk kinerja reksadana tersebut. Berikut disajikan tabel perhitungan kinerja reksadana saham konvensional dengan metode treynor.

Tabel 4.5

## Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Konvensional dengan Metode Treynor

NAMA REKSADANA	Total Return	Rp	Rf	Beta	TR	Peringkat kinerja
ABN AMRO DANA SAHAM	0.4275	0.0089	0.0019	0.386	0.0181	11
ARJUNA	0.2988	0.0062	0.0019	0.273	0.0157	16
BAHANA DANA PRIMA	0.6096	0.0127	0.0019	0.405	0.0266	1
BIG NUSANTARA	0.4618	0.0096	0.0019	0.409	0.0188	10
BIMA	0.2588	0.0054	0.0019	0.196	0.0178	12
BNI DANA BERKEMBANG	0.4559	0.0095	0.0019	0.432	0.0176	13
CITI REKSA DANA EKUITAS	0.5349	0.0111	0.0019	0.445	0.0207	9
DANA MEGAH KAPITAL	0.3573	0.0074	0.0019	0.239	0.0230	6
DANA REKSA MAWAR	0.3568	0.0112	0.0019	0.380	0.0245	3
MASTER DINAMIS	0.3788	0.0079	0.0019	0.450	0.0133	17
NIAGA SAHAM	0.5393	0.0112	0.0019	0.536	0.0173	14
NIKKO SAHAM NUSANTARA	0.3377	0.0070	0.0019	0.296	0.0172	15
PANIN DANA MAKSIMA	0.5321	0.0111	0.0019	0.346	0.0265	2
PHINISI DANA SAHAM	0.5821	0.0121	0.0019	0.459	0.0222	8
RENCANA CERDAS	0.5370	0.0112	0.0019	0.384	0.0242	4
SCHRODER DANA PRESTASI PLUS	0.6223	0.0129	0.0019	0.485	0.0227	7
SI DANA SAHAM	0.5260	0.0109	0.0019	0.376	0.0239	5

Sumber : Lampiran 14, halaman 102

Keterangan : Rp : Return portofolio

Rf : Return bebas risiko (SBI)

TR : Treynor ratio

Untuk metode treynor digunakan beta sebagai perhitungannya ( Lampiran 10, halaman 89 ) Adapun beta tersebut diperoleh dengan meregresikan return masing-masing reksadana saham (sebagai variabel dependen) dengan return pasar (variabel independen) Total return, return portofolio (Rp), dan return bebas risiko (Rf) perhitungannya sama dengan yang digunakan pada metode sharpe. Treynor ratio dihasilkan dari return portofolio (Rp) dikurangi return bebas risiko (Rf) dibagi beta. Sebagai contoh, diketahui reksadana ABN AMRO DANA SAHAM memiliki Rp sebesar 0.0089, Rf sebesar 0.0019 dan beta-nya adalah 0.386 maka:

$$\begin{aligned} Tr &= \frac{R_j - R_f}{\beta_j} \\ &= \frac{0.0089 - 0.0019}{0.386} \\ &= 0.0181 \end{aligned}$$

Perhitungan selanjutnya terdapat pada lampiran 14.

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan semua reksadana saham konvensional memiliki indeks positif. Kinerja reksadana saham konvensional terbaik ditempati oleh Bahana Dana Prima dengan nilai return 60.96% dengan nilai risiko 0.405 dan nilai indeks Treynor ratio sebesar 0.0266.

Tabel 4.6  
Pengukuran Kinerja Reksadana Syariah dengan Metode Treynor

NAMA REKSADANA	TOTAL RETURN	Rp	Rf	Beta	TR	Peringkat kinerja
Rifan Syariah	0.0432	0.0009	0.0014	0.0066	-0.0757	3
Danareksa Syariah Berimbang	0.2739	0.0057	0.0014	0.0069	0.6231	1
Reksa Dana PNM Syariah	0.178	0.0037	0.0014	0.0119	0.1932	2

Sumber : Lampiran 15, halaman 103

Keterangan :  $R_p$  : Return portofolio

$R_f$  : Return bebas risiko (SWBI)

TR : Treynor ratio

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat ada 1 reksadana syariah yang memiliki indeks negatif yaitu Rifan Syariah sebesar -0.0757. Kinerja reksadana syariah yang terbaik ditempati oleh Danareksa Syariah Berimbang dengan nilai return 27.39% dengan nilai risiko 0.0069 dan nilai indeks treynor ratio sebesar 0.6231.

#### **4.1.2 Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Kinerja Reksadana Syariah**

Berdasarkan data-data yang telah diuraikan sebelumnya, diperoleh 17 reksadana saham konvensional dan 3 reksadana syariah. Langkah selanjutnya yaitu menghitung kinerja reksadana saham konvensional dan kinerja reksadana syariah. Kinerja reksadana saham konvensional dan kinerja reksadana syariah dilihat dari average return mingguan.

Perhitungan average return mingguan reksadana saham konvensional dengan cara menjumlahkan return perminggu masing-masing reksadana dibagi jumlah reksadana saham konvensional. Perhitungan average mingguan reksadana syariah juga dihitung dengan cara yang sama yaitu menjumlahkan return perminggu masing-masing reksadana syariah kemudian dibagi dengan jumlah reksadana syariah. Data mengenai average return mingguan reksadana saham konvensional dan reksadana syariah dapat dilihat pada lampiran 16 dan 17, halaman 104 dan 105.

## 4.2 Pengujian Hipotesa

Pada tahap ini akan dilakukan pengujian atas hipotesis yang diajukan dengan alat statistik menggunakan uji beda dua rata-rata dengan level signifikansi 5%, program SPSS versi 12.00 dengan menggunakan metode Independent Samples Test. Kinerja yang dibandingkan yaitu average return mingguan reksadana saham konvensional dengan average return mingguan reksadana syariah. Data mengenai average return mingguan reksadana saham konvensional dengan reksadana syariah dapat dilihat pada lampiran 16 dan 17, halaman 104 dan 105.

Berdasarkan hasil pengujian average return mingguan reksadana saham konvensional dengan average mingguan reksadana syariah dengan  $\alpha$  sebesar 5% dan df n-1, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Beda Rata-Rata Average Return Reksadana saham konvensional dengan Average Return Reksadana Syariah

	t-hitung	Sig(2 tailed)	keterangan
Average return Reksadana saham konvensional dan reksadana syariah	4.393	.000	signifikan Ha diterima

Sumber: Lampiran 18, halaman 106

Dari hasil uji beda dua rata-rata tersebut didapat tingkat signifikansi 0.000 pada tingkat  $\alpha$  5%, yang berarti tingkat signifikan lebih kecil dari alfa ( $0.000 < 0.05$ ) maka dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang berarti terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana syariah. Hal ini dikarenakan didalam operasionalnya reksadana syariah memiliki



beberapa kelemahan yang mempengaruhi kurang baiknya kinerja reksadana syariah tersebut, antara lain :

1. Pendapatan tidak bisa melonjak tinggi, tapi cenderung stabil. Dengan konsep pembagian hasil syariah, investor tidak bisa mengharapkan pendapatan yang bisa melonjak tinggi. Dengan adanya konsep syariah, keuntungan yang diperoleh akan dibagi sesuai proporsi masing-masing pihak.
2. Keterbatasan investasi Manajer Investasi reksadana syariah adalah karena minimalnya jenis produk syariah. Dengan konsep syariah yang ketat, tidak banyak produk investasi dari emiten yang bisa digolongkan kedalam produk pasar modal syariah. Oleh karena itu, Manajer Investasi reksadana syariah tidak bisa leluasa untuk melakukan investasi dalam berbagai jenis saham atau obligasi yang bukan masuk dalam kelompok syariah.
3. Aturan syariah yang jelas dan cukup ketat membuat terbatasnya jumlah emiten yang akan menerbitkan syariah. Kelemahan ini merupakan penyebab jumlah produk pasar modal syariah sangat terbatas. Dengan terbatasnya jumlah emiten yang bisa menerbitkan instrumen pasar modal syariah, akan terbatas pula jumlah investasi syariah.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dapat diambil beberapa kesimpulan mengenai pengukuran kinerja reksadana saham konvensional terdapat perbedaan yang signifikan dengan kinerja reksadana syariah pada tingkat uji signifikansi 5%, nilai  $t$  hitung lebih besar dari nilai  $t$  tabel.

Kinerja reksadana syariah pada tahun 2003 secara umum menunjukkan posisi kinerja yang kurang bagus jika dibandingkan dengan kinerja reksadana saham konvensional. Hal tersebut ditunjukkan pada bab IV sebelumnya bahwa kinerja reksadana syariah memiliki indeks negatif untuk metode sharpe dan metode treynor. Rifan Syariah adalah yang memiliki indeks negatif dengan nilai return 4.32% dengan nilai risiko 0.0064 dan nilai indeks sharpe ratio sebesar -0.0781 dan dengan nilai return 4.32%, nilai risiko 0.0066 dan nilai indeks treynor ratio sebesar -0.0757. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana syariah yang kurang baik tersebut disebabkan adanya kelemahan antara lain :

1. Pendapatan tidak bisa melonjak tinggi, tapi cenderung stabil. Dengan konsep pembagian hasil syariah, investor tidak bisa mengharapkan pendapatan yang bisa melonjak tinggi. Dengan adanya konsep syariah, keuntungan yang diperoleh akan dibagi sesuai proporsi masing-masing pihak.
2. Keterbatasan investasi Manajer Investasi reksadana syariah adalah karena minimalnya jenis produk syariah. Dengan konsep syariah yang ketat, tidak

banyak produk investasi dari emiten yang bisa digolongkan kedalam produk pasar modal syariah. Oleh karena itu, Manajer Investasi reksadana syariah tidak bisa leluasa untuk melakukan investasi dalam berbagai jenis saham atau obligasi yang bukan masuk dalam kelompok syariah.

3. Aturan syariah yang jelas dan cukup ketat membuat terbatasnya jumlah emiten yang akan menerbitkan syariah. Kelemahan ini merupakan penyebab jumlah produk pasar modal syariah sangat terbatas. Dengan terbatasnya jumlah emiten yang bisa menerbitkan instrumen pasar modal syariah, akan terbatas pula jumlah investasi syariah.

Adapun kinerja reksadana saham konvensional menunjukkan posisi kinerja yang bagus. Berdasarkan bab IV terlihat bahwa semua reksadana saham konvensional memiliki indeks positif. Bahana Dana Prima menempati posisi terbaik dengan nilai return 60.96%, nilai risiko 0.0280 dan nilai indeks sharpe sebesar 0.3857 dan untuk nilai indeks treynor-nya sebesar 0.0266 dengan nilai risiko 0.405. Dalam hal ini, para manajer investasi dapat mengelola reksadana secara profesional dan dapat melihat peluang investasi dengan baik. Peran manajer investasi sangat penting mengingat pemodal individual umumnya tidak mempunyai cukup waktu dalam menganalisis investasi sekuritas.

## **5.2 Saran**

Berdasarkan kesimpulan diatas dan untuk lebih menyempurnakan penelitian selanjutnya serta untuk lebih memperdayakan industri reksadana khususnya reksadana syariah dimasa yang akan datang, penulis perlu memberikan beberapa saran antara lain sebagai berikut :

1. Mengingat periode penelitian ini hanya selama 1 tahun ( Januari sampai Desember 2003), maka untuk lebih menyempurnakan penelitian ini dan lebih menjamin akurasi kinerja reksadana tersebut perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan perbandingan beberapa periode waktu yang lebih panjang (lebih dari satu tahun).
2. Sehubungan dengan peraturan Bapepam No.IV.B.2 tentang Pedoman Kontrak Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, yang melarang reksa dana (KIK) antara lain; melakukan pembelian efek yang diterbitkan oleh satu perusahaan melebihi 10% dari NAB reksa dana pada saat pembelian, menurut penulis masih relevan diterapkan dalam industri reksadana. Karena dapat membantu meningkatkan likuidasi saham-saham dibursa dan menggairahkan industri pasar modal di Indonesia.
3. Selain saran diatas, penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti biaya / fee, antara lain pajak, zakat, selling fee dan redemption fee.
4. Sehubungan dengan masih terbatasnya pengetahuan dan permintaan masyarakat terhadap industri reksadana, khususnya reksadana syariah, kepada pihak-pihak terkait (regulator, pengelola reksa dana dan lain-lain) perlu lebih meningkatkan program sosialisasi reksadana tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H., 2000, *Investasi Syariah di Pasar Modal, Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Edisi Pertama, PT Gramedia Utama.
- Basuki, Langgeng, 2002, *Analisis Kinerja Reksa dana Syariah Tahun 2001*.
- Bapepam, *Capital Market Society of Indonesia dan Majalah Uang dan Efek*, 1997, *Mengapa Harus Reksa dana?*, cetakan kedua, Majalah Uang dan Efek.
- Cahyono, Jaka E., 2002, *“Cara Jitu Meraih Untung dari Reksa Dana”*, Edisi Ketiga, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Elton. E. J., and Gruber, M. J., 1995, *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*, Fifth Edition, John & Sons, Inc.
- Frank K.Reilly, Keith C. Brown, 1997, *Investment Analysis and Portofolio Management*, Fifth Edition, The Dryden Press.
- Fischer, Donald E., and Jordan, Ronald J. 1995, *Security Analysis and Portofolio Management*, Sixth Edition, Prentice Hall, International, Inc.
- Hayu, Darmawan, 1998, *Pengukuran Kinerja Portofolio Reksa dana Sebagai Dasar Pemilihan Investasi*.
- Herbert B. Mayo, 2000, *Investment : An Introduction*, Sixth Edition, Dryden Press.
- Husnan, Suad, 1998, *“Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas”*.
- Hutabarat, Tumpal, 2001, *Analisis Kinerja Reksa dana Sebagai Alternatif Investasi Pada Masa Krisis Ekonomi*.
- Jack Clark Francis, 1991, *Investment : Analysis and Management*, Fifth Edition, Mc Graw-Hill.
- Jones, Charles P., 2000, *Investment Analysis and Management*, Seventh Edition, John Wiley & Sons, Inc.
- Jogiyanto, H.M. 1998, *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*, Edisi Pertama, BPF, Yogyakarta.

- Pratomo, E.P., Nugraha, U., 2001, ***“Reksa dana Solusi dan Perencanaan Investasi di Era Modern”***.
- Rahardjo, Sapto, 2004, ***“Panduan Investasi Reksa dana”***, Edisi Kedua, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Undang-undang No. 8, 1995, Tentang Pasar Modal.
- Wibawa, Adib, 2000, ***Analisis Kinerja Reksa dana Pada Periode Sebelum dan Selama Krisis***, periode Januari s/d Desember 1997.
- Yuliati, Sri Handaru, et al, 1996, ***Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi***, Edisi Pertama, Andi, Yogyakarta.
- Accounting and Auditing Organization for Islamic Institutions, 1999, Statement of Financial Accounting No.14 Juristic Rules for Investment Funds, Bahrain.

**LAMPIRAN**

## Lampiran 1. NAB REKSADANA SAHAM KONVENSIIONAL

Tanggal	ABN AMRO DANA SAHAM	ARJUNA	BAHANA DANA PRIMA	BIG NUSANTARA	BIMA	BNI DANA BERKEMBANG
02/01/2003	933.33	327.11	1174.3	510.56	986.96	755.29
09/01/2003	904.46	320.01	1131.02	492.7	970.21	732.12
16/01/2003	902.06	320.99	1140.47	495.28	973.23	738.02
23/01/2003	928.68	323.44	1175.21	495.78	981.63	749.95
07/02/2003	904.39	315.69	1154.82	482.45	968.16	723.4
14/02/2003	915.18	317.64	1170.49	490.65	978.39	730.64
21/02/2003	918.57	320.23	1168.2	490.23	978.26	737.4
28/02/2003	908.86	318.61	1164.63	485.14	974.88	732.33
07/03/2003	902.71	316.73	1153.89	482.77	971.32	719.75
14/03/2003	888.33	317.26	1144.01	480	969.09	706.62
21/03/2003	899.58	318.21	1164.66	485.08	972.6	710.59
28/03/2003	912.62	319.97	1184.17	490.4	979.56	727.64
04/04/2003	918.22	319.2	1189.01	492.3	980.44	722.62
11/04/2003	986.22	340.59	1285.15	534.07	1022.99	768.2
18/04/2003	995.81	337.81	1306.07	534.5	1032.72	775.04
25/04/2003	981.58	335.69	1279.85	534.04	1026.57	764.71
02/05/2003	999.24	337.55	1307.47	542.47	1034.05	789.96
09/05/2003	1049.82	348.06	1381.77	559.11	1065.02	807.68
16/05/2003	1049.56	350.1	1378.8	557.91	1065.78	802.94
23/05/2003	1057.22	349.03	1387.94	561.44	1072.84	826.22
30/05/2003	1100.79	364.46	1462.39	586.78	1093.32	875.81
06/06/2003	1127.83	368.19	1536.71	591.96	1102.6	911.66
13/06/2003	1134.3	368.47	1532.74	597.88	1107.85	915.57
20/06/2003	1147.56	367.58	1535.34	802.19	1112.86	915.17
27/06/2003	1137.54	367.21	1529.93	591.04	1110.59	877.72
04/07/2003	1135.54	364.61	1497.14	589.87	1117.6	882.49
11/07/2003	1163.99	370.86	1539.15	606.44	1128.29	951.32
18/07/2003	1155.58	369.79	1551.57	616.56	1121.22	982.14
25/07/2003	1130.83	366.81	1509.17	595.75	1113.05	938.83
01/08/2003	1113.27	366.93	1497.37	597.28	1108.71	958.92
08/08/2003	1097.33	365.51	1481.15	592.88	1100.44	931.74
15/08/2003	1120.05	370.87	1520.19	601.99	1114.51	934.82
22/08/2003	1138.36	381.09	1564.28	616.48	1116.97	954.55
29/08/2003	1127.69	378.42	1544.94	610.14	1114.49	951.53
05/09/2003	1236.73	397.53	1709.59	651.74	1169.4	1048.5
12/09/2003	1219.45	396.67	1703.75	660.68	1164.51	1075.46
19/09/2003	1236.19	401.07	1722.5	655.48	1174.53	1082.6
26/09/2003	1296.76	405.85	1771.4	666.18	1183.83	1072.26
03/10/2003	1302.75	412.62	1847.77	674.49	1186.97	1115.94
10/10/2003	1345.21	417.28	1927.19	686.39	1209.51	1151.81
17/10/2003	1349.97	421.14	1916.84	696.99	1217.84	1155.7
24/10/2003	1322.89	414.74	1861.09	981.89	1211.62	1114.47
31/10/2003	1320.58	408.63	1863.2	646.78	1212.4	1059.91
07/11/2003	1318.38	404.63	1862.78	645.16	1211.3	1052.41



14/11/2003	1286.08	400	1879.15	624.82	1207.07	1056.38
21/11/2003	1297.15	403.98	1890.69	638.59	1213.81	1058.03
05/12/2003	1334.21	411.68	1961.55	669.28	1231.23	1112.05
12/12/2003	1337.29	419.1	1991	687.42	1241.48	1103.33
19/12/2003	1407.27	422.7	2081.58	692.36	1249.39	1115.93

Lanjutan Lampiran 1. NAB REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL

Tanggal	CITI REKSA DANA EKUITAS	DANA MEGAH KAPITAL	DANA REKSA MAWAR	MASRER DINAMIS	NIAGA SAHAM	NIKKO SAHAM NUSANTARA
02/01/2003	1030.97	609.94	772.2	631.11	887	477.64
09/01/2003	1008.92	598.01	747.27	611.11	859.56	462.54
16/01/2003	1002.05	597.99	747.4	612.97	865.88	457.11
23/01/2003	1024.79	606.43	757.24	622.4	868.33	464.2
07/02/2003	1012.92	598.08	742.36	591.91	840.71	447.17
14/02/2003	1015.23	600.68	748.91	603.48	854.69	455.75
21/02/2003	1011.52	603.75	751.3	612.46	854.28	462.69
28/02/2003	994.88	602.01	747.46	610.74	845.44	459.33
07/03/2003	985.88	592.27	744.35	601.57	838.89	455.77
14/03/2003	963.52	586.31	736.63	959.75	816.46	446.99
21/03/2003	980.02	592.88	745.54	604.4	833.24	460.13
28/03/2003	995.97	599.92	755.58	619.3	844.5	468.08
04/04/2003	1003.74	598.97	761.27	616.57	847.33	470.35
11/04/2003	1103.59	629.36	837.69	672.02	932.25	509.26
18/04/2003	1113.97	636.81	836.25	671.15	946.76	507.97
25/04/2003	1094.41	636.27	822.43	659.41	933.05	502.06
02/05/2003	1120.37	640.77	831.69	663.17	941.99	515.03
09/05/2003	1198.54	662.9	874.03	706.25	993.01	534
16/05/2003	1192	667.44	871.13	702.07	989.5	528.61
23/05/2003	1200.26	664.27	874.53	698.41	988.41	524.64
30/05/2003	1265.42	682	921.1	738.24	1041.23	547.81
06/06/2003	1302.39	700.12	946.79	764.43	1072.26	571.74
13/06/2003	1298.58	690.01	940.34	744.43	1057.81	581.42
20/06/2003	1328.55	688.03	940.04	741.15	1066.52	572.49
27/06/2003	1310.25	671.85	936.9	729.32	1033.03	564.58
04/07/2003	1323.62	674.34	937.97	725.13	1029.24	552.98
11/07/2003	1385.86	681.43	963.01	755.97	1042.46	561.85
18/07/2003	1361.21	672.93	996.05	749.16	1043.74	572.27
25/07/2003	1336.5	655.09	971.14	715.8	1021.26	558.15
01/08/2003	1307	652.13	975.32	702.02	1011.81	556.4
08/08/2003	1291.09	650.6	954.41	689.89	1007.35	544.48
15/08/2003	1322.19	657.66	973.1	702.61	1023.7	548.39
22/08/2003	1350.82	684.71	986.03	710.55	1052.34	572.18
29/08/2003	1329.28	674.19	979.36	698.92	1033.93	562.98
05/09/2003	1493.64	724.58	1064.17	760.46	1140.18	582.94
12/09/2003	1471.1	715	1057.9	755.34	1131.26	590.92

19/09/2003	1497.44	743.8	1074.04	764.8	1153.18	598.5
26/09/2003	1534.48	759.09	1107.71	784.85	1174.9	601.59
03/10/2003	1586.01	795.7	1142.62	798.47	1210.36	599.4
10/10/2003	1631.26	814.92	1183.15	812.57	1261.92	633.11
17/10/2003	1641.85	809.51	1189.23	823.77	1298.33	632.29
24/10/2003	1592.19	790.96	1163.9	812.94	1240.58	622.12
31/10/2003	1602.62	786.47	1162.65	805.91	1241.38	622.98
07/11/2003	1603.86	786.75	1152.53	805.59	1241.29	620.95
14/11/2003	1537.11	789.86	1140.09	794.47	1191.66	600.38
21/11/2003	1533.06	802.85	1157.48	797.17	1201.27	613.77
05/12/2003	1606.64	835.6	1192.65	81617	1271.96	617.56
12/12/2003	1664.55	837.19	1215.96	840.52	1305.26	620.66
19/12/2003	1687.34	847.17	1248.55	849.26	1319.89	618.76

Lanjutan Lampiran 1. NAB REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL

Tanggal	PANIN DANA MAKSIMA	PHINISI DANA SAHAM	RENCANA CERDAS	SCHRODER DANA PRESTASI PLUS	SI DANA SAHAM
02/01/2003	2543.79	1407.65	879.89	1541.21	3061.97
09/01/2003	2498.11	1366.76	854.57	1500.68	2976.38
16/01/2003	2498.7	1385.84	857.89	1521.21	3010.98
23/01/2003	2546.99	1430.69	877.39	1565.88	3077.81
07/02/2003	2517.3	1390.62	862.04	1522.47	2991.02
14/02/2003	2580.62	1405.84	872.95	1546.32	3028.7
21/02/2003	2591.84	1403.41	883.97	1555.65	3025.02
28/02/2003	2576.37	1388.81	876.14	1546.83	3003.71
07/03/2003	2581.02	1376.17	868.82	1532.48	2984.49
14/03/2003	2521.3	1349.72	851.32	1506.17	2940.95
21/03/2003	2564.05	1371.71	860.61	1519.84	2978.28
28/03/2003	2596.44	1395.82	874.44	1550.68	3024.23
04/04/2003	2613.34	1405.59	877.5	1552.97	3043.03
11/04/2003	2793.22	1541.58	942.33	1706.78	3331.97
18/04/2003	2850	1569.91	958.91	1724.6	3374.95
25/04/2003	2807.47	1526.39	951.53	1697.11	3328.05
02/05/2003	2832.46	1565.6	973.71	1723.84	3364.15
09/05/2003	2899.44	1660.29	1018.5	1837.47	3549.81
16/05/2003	2911.23	1661.79	1018.43	1830.22	3535.5
23/05/2003	2901.14	1672.93	1027.1	1843.19	3556.49
30/05/2003	3025.92	1761.66	1064.41	1958.56	3720.46
06/06/2003	3088.14	1819.46	1114.71	2022.85	3836.47
13/06/2003	3079.52	1818.33	1125.8	2025.88	3848.05
20/06/2003	3091.29	1841.56	1138.15	2035.33	3857.8
27/06/2003	3059.09	1821.23	1121.22	2009.3	3280.65
04/07/2003	3095.32	1818.89	1129.73	2007.5	3816.5
11/07/2003	3192.39	1868.05	1177.33	2094.73	3962.94
18/07/2003	3158.47	1877.16	1154.14	2102.28	3951.77
25/07/2003	3112.63	1831.87	1145.12	2041.16	3868.32

01/08/2003	3128.53	1811.54	1123.3	2032.47	3798.04
08/08/2003	3124.86	1791.83	1113.57	1987.63	3759.97
15/08/2003	3187.06	1840.24	1145.97	2023.71	3858.86
22/08/2003	3262.46	1891.53	1166.03	2090.21	3966.31
29/08/2003	3243.97	1877.63	1151.38	2059.16	3910.11
05/09/2003	3564.03	2086	1267.51	2320.18	4318.34
12/09/2003	3595.58	2052.77	1256.95	2306.01	4316.11
19/09/2003	3663.73	2106.97	1269.37	2348.18	4376.96
26/09/2003	3764.12	2181.53	1295.91	2411.93	4474.29
03/10/2003	3888.78	2272.58	1337.53	2521.75	4635.26
10/10/2003	4161.47	2360.98	1398.32	2633.07	4760.67
17/10/2003	4200.65	2350.52	1403.28	2644.28	4749.36
24/10/2003	4088.21	2279.78	1376.38	2575.07	4610.15
31/10/2003	4048.78	2276.82	1375.3	2574.74	4596.31
07/11/2003	4016.64	2277.17	1376.49	2588.4	4598.92
14/11/2003	3918.57	2197.05	1341.2	2545.66	4575.47
21/11/2003	3976.05	2222.7	1354.06	2547.39	4569.93
05/12/2003	4132.88	2322.54	1402.99	2632.68	4741.07
12/12/2003	4177.36	2378.67	1455.74	2713.54	4828.11
19/12/2003	4261	2458.81	1487.28	2798.82	4959.93

## Lampiran 2. RETURN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL

Tanggal	ABN AMRO DANA SAHAM	ARJUNA	BAHANA DANA PRIMA	BIG NUSANTARA	BIMA	BNI DANA BERKEMBANG
09/01/2003	-0.0309	-0,0217	-0,0368	-0,0349	-0,0169	-0,0306
16/01/2003	-0.00265	-0,0030	-0,0083	-0,0052	-0,0031	-0,0080
23/01/2003	0.0295	-0,0076	0,0304	-0,0010	-0,0086	0,0161
07/02/2003	-0.0261	-0,0239	0,0135	-0,0026	-0,0137	-0,0354
14/02/2003	0.0119	0.0062	0.0136	0.017	0.0106	0.01
21/02/2003	0.0037	0.0082	-0.002	-0.0009	-0.0001	0.0093
28/02/2003	-0.0106	-0.0051	-0.0031	-0.0104	-0.0035	-0.0069
07/03/2003	-0.0068	-0.0059	-0.0092	-0.0049	-0.0037	-0.0172
14/03/2003	-0.0159	0.0017	-0.0086	-0.0057	-0.0023	-0.0182
21/03/2003	0.0127	0.003	0.0181	0.0106	0.0036	0.0056
28/03/2003	0.0145	0.0055	0.0168	0.011	0.0072	0.024
04/04/2003	0.0061	-0.0024	0.0041	0.0039	0.0009	-0.0069
11/04/2003	0.0741	0.067	0.0809	0.0848	0.0434	0.0631
18/04/2003	0.0097	-0.0082	0.0163	0.0008	0.0095	0.0089
25/04/2003	-0.0143	-0.0063	-0.0201	-0.0009	-0.006	-0.0133
02/05/2003	0.018	0.0055	0.0216	0.0158	0.0073	0.0278
09/05/2003	0.0506	0.0311	0.0568	0.0307	0.03	0.0276
16/05/2003	-0.0002	0.0059	-0.0021	-0.0021	0.0007	-0.0059
23/05/2003	0.0073	-0.0031	0.0066	0.0063	0.0066	0.029
30/05/2003	0.0412	0.0442	0.0536	0.0451	0.0191	0.06
06/06/2003	0.0246	0.0102	0.0508	0.0088	0.0085	0.0409
13/06/2003	0.0057	0.0008	-0.0026	0.01	0.0048	0.0043
20/06/2003	0.0117	-0.0024	0.0017	0.3417	0.0045	-0.0004
27/06/2003	-0.0087	-0.001	-0.0035	-0.2632	-0.002	-0.0409
04/07/2003	-0.0018	-0.0071	-0.0214	-0.002	0.0063	0.0054
11/07/2003	0.0251	0.0171	0.0281	0.0281	0.0096	0.078
18/07/2003	-0.0072	-0.0029	0.0081	0.0167	-0.0063	0.0324
25/07/2003	-0.0214	-0.0081	-0.0273	-0.0338	-0.0073	-0.0441
01/08/2003	-0.0155	0.0003	-0.0078	0.0026	-0.0039	0.0214
08/08/2003	-0.0143	-0.0039	-0.0108	-0.0074	-0.0075	-0.0283
15/08/2003	0.0207	0.0147	0.0264	0.0154	0.0128	0.0033
22/08/2003	0.0163	0.0276	0.029	0.0241	0.0022	0.0211
29/08/2003	-0.0094	-0.007	-0.0124	-0.0103	-0.0022	-0.0032
05/09/2003	0.0967	0.0505	0.1066	0.0652	0.0493	0.1019
12/09/2003	-0.014	-0.0022	-0.0034	0.0137	-0.0042	0.0257
19/09/2003	0.0137	0.0111	0.011	-0.0079	0.0086	0.0066
26/09/2003	0.049	0.0119	0.0284	0.0163	0.0079	-0.0096
03/10/2003	0.0046	0.0167	0.0431	0.0125	0.0027	0.0407
10/10/2003	0.0326	0.0113	0.043	0.0176	0.019	0.0321
17/10/2003	0.0035	0.0093	-0.0054	0.0154	0.0069	0.0034
24/10/2003	-0.0201	-0.0152	-0.0291	-0.0217	-0.0051	-0.0357
31/10/2003	-0.0017	-0.0147	0.0011	-0.0515	0.0006	-0.049
07/11/2003	-0.0017	-0.0098	-0.0002	-0.0025	-0.0009	-0.0071

14/11/2003	-0.0245	-0.0114	0.0088	-0.0315	-0.0035	0.0038
21/11/2003	0.0086	0.01	0.0061	0.022	0.0056	0.0016
05/12/2003	0.0286	0.0191	0.0375	0.0481	0.0144	0.0511
12/12/2003	0.0023	0.018	0.015	0.0271	0.0083	-0.0078
19/12/2003	0.0523	0.0086	0.0455	0.0072	0.0064	0.0114
<b>E(Ri)</b>	<b>0.0089</b>	<b>0.0062</b>	<b>0.0127</b>	<b>0.0096</b>	<b>0.0054</b>	<b>0.0095</b>

Lanjutan Lampiran 2. RETURN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL

Tanggal	CITI REKSA DANA EKUITAS	DANA MEGAH KAPITAL	DANA REKSA MAWAR	MASTER DINAMIS	NIAGA SAHAM	NIKKO SAHAM NUSANTARA
09/01/2003	-0,0213	-0,0195	-0,0322	-0,0316	-0,0309	-0,0316
16/01/2003	-0,0068	-0,0003	-0,0001	-0,0030	-0,0073	-0,0117
23/01/2003	0,0226	0,0141	0,0131	0,0153	-0,0028	0,0155
07/02/2003	-0,0115	-0,0137	-0,0196	-0,0489	-0,0318	-0,0366
14/02/2003	0.0023	0.0043	0.0088	0.0195	0.0166	0.0192
21/02/2003	-0.0037	0.0051	0.0032	0.0149	-0.0005	0.0152
28/02/2003	-0.0165	-0.0029	-0.0051	-0.0028	-0.0103	-0.0073
07/03/2003	-0.009	-0.0162	-0.0042	-0.015	-0.0077	-0.0078
14/03/2003	-0.0227	-0.0101	-0.0104	-0.0097	-0.0267	-0.0193
21/03/2003	0.0171	0.0112	0.0121	0.0145	0.0206	0.0294
28/03/2003	0.0163	0.0119	0.0135	0.0247	0.0135	0.0173
04/04/2003	0.0078	-0.0016	0.0075	-0.0044	0.0034	0.0048
11/04/2003	0.0995	0.0507	0.1004	0.0899	0.1002	0.0827
18/04/2003	0.0094	0.0118	-0.0017	-0.0013	0.0156	-0.0025
25/04/2003	-0.0176	-0.0008	-0.0165	-0.0175	-0.0145	-0.0116
02/05/2003	0.0237	0.0071	0.0113	0.0057	0.0096	0.0258
09/05/2003	0.0698	0.0345	0.0509	0.065	0.00542	0.0368
16/05/2003	-0.0055	0.0038	-0.0033	-0.0059	-0.0035	-0.0101
23/05/2003	0.0069	-0.0047	0.0039	-0.0052	-0.0011	-0.0075
30/05/2003	0.0543	0.0267	0.0533	0.057	0.0534	0.0441
06/06/2003	0.0292	0.0266	0.0279	0.0355	0.0298	0.0437
13/06/2003	-0.0029	-0.0144	-0.0068	-0.0262	-0.0135	0.0169
20/06/2003	0.0231	-0.0029	-0.0003	-0.0044	0.0082	-0.0154
27/06/2003	-0.0138	-0.0235	-0.0033	-0.016	-0.0314	-0.0138
04/07/2003	0.0102	0.0037	0.0011	-0.0057	-0.0037	-0.0205
11/07/2003	0.047	0.0105	0.0267	0.0425	0.128	0.016
18/07/2003	-0.0178	-0.0125	0.0343	-0.009	0.0012	0.0185
25/07/2003	-0.0182	-0.0265	-0.025	-0.0445	-0.0215	-0.0247
01/08/2003	-0.0221	-0.0045	0.0043	-0.0193	-0.0093	-0.0031
08/08/2003	-0.0122	-0.0023	-0.0214	-0.0173	-0.0044	-0.0214
15/08/2003	0.0241	0.0109	0.0196	0.0184	0.0162	0.0072
22/08/2003	0.0217	0.0411	0.0133	0.0113	0.028	0.0434
29/08/2003	-0.0159	-0.0154	-0.0068	-0.0164	-0.0175	-0.0161
05/09/2003	0.1236	0.0747	0.0866	0.0881	0.1028	0.0355
12/09/2003	-0.0151	-0.0132	-0.0059	-0.0067	-0.0078	0.0137
19/09/2003	0.0179	0.0403	0.0153	0.0125	0.0194	0.0128

26/09/2003	0.0247	0.0206	0.0313	0.0262	0.0188	0.0052
03/10/2003	0.0336	0.0482	0.0315	0.0174	0.0302	-0.0036
10/10/2003	0.0285	0.0242	0.0355	0.0177	0.0426	0.0562
17/10/2003	0.0065	-0.0066	0.0051	0.0138	0.0289	-0.0013
24/10/2003	-0.0302	-0.0229	-0.0213	-0.0131	-0.0445	-0.0161
31/10/2003	0.0066	-0.0057	-0.0011	-0.0086	0.0006	0.0014
07/11/2003	0.0008	0.0004	-0.0087	-0.0004	-0.0001	-0.0033
14/11/2003	-0.0416	0.004	-0.0108	-0.0138	-0.04	-0.0331
21/11/2003	-0.0026	0.0164	0.0153	0.0034	0.0081	0.0223
05/12/2003	0.048	0.0408	0.0304	0.0238	0.0588	0.0062
12/12/2003	0.036	0.0019	0.0195	0.0298	0.0262	0.005
19/12/2003	0.0137	0.0126	0.0268	0.0104	0.0112	-0.0031
<b>E(Ri)</b>	<b>0.0111</b>	<b>0.0074</b>	<b>0.0112</b>	<b>0.0079</b>	<b>0.0112</b>	<b>0.0070</b>

Lanjutan Lampiran 2. RETURN REKSADANA SAHAM KONVESIONAL

Tanggal	PANIN DANA MAKSIMA	PHINISI DANA SAHAM	RENCANA CERDAS	SCHRODER DANA PRESTASI PLUS	SI DANA SAHAM
09/01/2003	-0,0179	-0,0290	-0,0287	-0,0262	-0,0279
16/01/2003	-0,0002	0,0139	-0,0038	0,0136	0,0116
23/01/2003	0,0193	0,0323	0,0227	0,0293	0,0221
07/02/2003	-0,0116	-0,0280	-0,0174	-0,0277	-0,0281
14/02/2003	0,0252	0,0109	0,0127	0,0157	0,0126
21/02/2003	0,0043	-0,0017	0,0126	0,006	-0,0012
28/02/2003	-0,006	-0,0104	-0,0089	-0,0057	-0,007
07/03/2003	0,0018	-0,0091	-0,0084	-0,0093	-0,0064
14/03/2003	-0,0231	-0,0192	-0,0201	-0,0172	-0,0146
21/03/2003	0,017	0,0163	0,0109	0,0091	0,0127
28/03/2003	0,0126	0,0176	0,0161	0,0203	0,0154
04/04/2003	0,0065	0,007	0,0035	0,0015	0,0062
11/04/2003	0,0688	0,0967	0,0739	0,099	0,095
18/04/2003	0,0203	0,0184	0,0176	0,0104	0,0129
25/04/2003	-0,0149	-0,0277	-0,0077	-0,0159	-0,0139
02/05/2003	0,0089	0,0257	0,0233	0,0158	0,0108
09/05/2003	0,0236	0,0605	0,046	0,0659	0,0552
16/05/2003	0,0041	0,0009	-0,0001	-0,0039	-0,004
23/05/2003	-0,0035	0,0067	0,0085	0,0071	0,0059
30/05/2003	0,043	0,053	0,0363	0,0626	0,0461
06/06/2003	0,0206	0,0328	0,0473	0,0328	0,0312
13/06/2003	-0,0028	-0,0006	0,0099	0,0015	0,003
20/06/2003	0,0038	0,0128	0,011	0,0047	0,0025
27/06/2003	-0,0104	-0,011	-0,0149	-0,0128	-0,1496
04/07/2003	0,0118	-0,0013	0,0076	-0,0009	0,1633
11/07/2003	0,0314	0,027	0,0421	0,0435	0,0384
18/07/2003	-0,0106	0,0049	-0,0197	0,0036	-0,0028
25/07/2003	-0,0145	-0,0241	-0,0078	-0,0291	-0,0211
01/08/2003	0,0051	-0,0111	-0,0191	-0,0043	-0,0182

08/08/2003	-0.0012	-0.0109	-0.0087	-0.0221	-0.0101
15/08/2003	0.0199	0.027	0.0291	0.0182	0.0264
22/08/2003	0.0237	0.0279	0.0175	0.0329	0.0278
29/08/2003	-0.0057	-0.0073	-0.0126	-0.0149	-0.0142
05/09/2003	0.0987	0.111	0.1009	0.1268	0.1044
12/09/2003	0.0089	-0.0159	-0.0083	-0.0061	-0.0005
19/09/2003	0.019	0.0264	0.0099	0.0183	0.0141
26/09/2003	0.0274	0.0354	0.0209	0.0271	0.0222
03/10/2003	0.0331	0.0417	0.0321	0.0455	0.036
10/10/2003	0.0701	0.0389	0.0454	0.0441	0.0271
17/10/2003	0.0094	-0.0044	0.0035	0.0043	-0.0024
24/10/2003	-0.0268	-0.0301	-0.0192	-0.0262	-0.0293
31/10/2003	-0.0096	-0.0013	-0.0008	-0.0001	-0.003
07/11/2003	-0.0079	0.0002	0.0009	0.0053	0.0006
14/11/2003	-0.0244	-0.0352	-0.0256	-0.0165	-0.0051
21/11/2003	0.0147	0.0117	0.0096	0.0007	-0.0012
05/12/2003	0.0394	0.0449	0.0361	0.0335	0.0374
12/12/2003	0.0108	0.0242	0.0376	0.0307	0.0184
19/12/2003	0.02	0.0337	0.0217	0.0314	0.0273
<b>E(R<sub>i</sub>)</b>	<b>0.0111</b>	<b>0.0121</b>	<b>0.0112</b>	<b>0.0129</b>	<b>0.0109</b>

## Lampiran 3. NAB REKSADANA SYARIAH

Tanggal	Rifan Syariah	Danareksa Syariah Berimbang	Reksadana PNM Syariah
02/01/2003	1021.51	968.73	1057.58
09/01/2003	1018.99	953.13	1051.58
16/01/2003	1016.09	954.29	1055.08
23/01/2003	1018.53	967.23	1062.56
07/02/2003	1016.51	961.39	1059.12
14/02/2003	1025.12	976.52	1065.35
21/02/2003	1027.64	976.13	1063.56
28/02/2003	1018.83	971.63	1061.31
07/03/2003	1017.01	964.87	1058.7
14/03/2003	1013.77	958.47	1058.02
21/03/2003	1013.77	969.68	1062.03
28/03/2003	1014.68	987.54	1069.24
04/04/2003	1015.58	985.99	1066.29
11/04/2003	1024.68	998.98	1097.16
18/04/2003	1024.32	1006.13	1107.05
25/04/2003	1023.88	986.77	1105.49
02/05/2003	1020.62	1003.86	1112.72
09/05/2003	1024.35	1032.11	1122.07
16/05/2003	1023.72	1027.56	1122.45
23/05/2003	1026.51	1029.31	1124.13
30/05/2003	1033.46	1050.81	1124.95
06/06/2003	1038.68	1084.16	1129.33
13/06/2003	1034.15	1108.91	1132.01
20/06/2003	1025.93	1100.98	1133.2
27/06/2003	1019.17	1097.27	1135.4
04/07/2003	1017.56	1099.92	1138.81
11/07/2003	1025.01	1101.42	1140.37
18/07/2003	1018.75	1104.17	1142.67
25/07/2003	1016.15	1085.47	1142.88
01/08/2003	1017.83	1080.09	1444.84
08/08/2003	1016.43	1032.56	1145.83
15/08/2003	1021.43	1058.26	1150.71
22/08/2003	1021.06	1101.69	1153.43
29/08/2003	1025.96	1099.23	1156.04
05/09/2003	1052.07	1143.86	1158.74
12/09/2003	1042.91	1150.79	1161.23
19/09/2003	1044.33	1153.06	1163.87
26/09/2003	1044.76	1166.68	1166.08
03/10/2003	1044.03	1200.69	1168.36
10/10/2003	1056.59	1215.62	1171.47
17/10/2003	1065.58	1217.27	1174.05
24/10/2003	1058.21	1201.7	1176.66
31/10/2003	1049.97	1193.45	1179.25
07/11/2003	1052.06	1187.49	1181.48



14/11/2003	1049.15	1181.75	1184.45
21/11/2003	1047.64	1200.64	1189.71
05/12/2003	1064.67	1224.15	1192.39
12/12/2003	1066.96	1241.59	1195.59
19/12/2003	1065.21	1265.82	1197.5

## Lampiran 4. RETURN REKSADANA SYARIAH

Tanggal	Rifan Syariah	Danareksa Syariah Berimbang	Reksa dana PNM Syariah
09/01/2003	-0.0024	-0.0161	-0.0056
16/01/2003	-0.0028	0.0012	0.0033
23/01/2003	0.0024	0.0135	0.0070
07/02/2003	-0.0019	-0.0060	-0.0032
14/02/2003	0.0084	0.0157	0.0058
21/02/2003	0.0024	-0.0003	-0.0016
28/02/2003	-0.0085	-0.0046	-0.0021
07/03/2003	-0.0017	-0.0069	-0.0024
14/03/2003	-0.0031	-0.0066	-0.0006
21/03/2003	0	0.0116	0.0037
28/03/2003	0.0008	0.0184	0.0067
04/04/2003	0.0008	-0.0015	-0.0027
11/04/2003	0.0089	0.0131	0.0289
18/04/2003	-0.0003	0.0071	0.0090
25/04/2003	-0.0004	-0.0192	-0.0014
02/05/2003	-0.0031	0.0173	0.0065
09/05/2003	0.0036	0.0281	0.0084
16/05/2003	-0.0006	-0.0044	0.0003
23/05/2003	0.0027	0.0017	0.0014
30/05/2003	0.0067	0.0208	0.0007
06/06/2003	0.0050	0.0317	0.0038
13/06/2003	-0.0043	0.0228	0.0023
20/06/2003	-0.0079	-0.0071	0.0010
27/06/2003	-0.0065	-0.0033	0.0019
04/07/2003	-0.0015	0.0024	0.0030
11/07/2003	0.0073	0.0013	0.0013
18/07/2003	-0.0061	0.0024	0.0020
25/07/2003	-0.0025	-0.0169	0.0001
01/08/2003	0.0016	-0.0049	0.2642
08/08/2003	-0.0013	-0.0440	-0.2069
15/08/2003	0.0049	0.0248	0.0042
22/08/2003	-0.0003	0.0410	0.0023
29/08/2003	0.0047	-0.0022	0.0022
05/09/2003	0.0254	0.0406	0.0023
12/09/2003	-0.0087	0.0060	0.0021
19/09/2003	0.0013	0.0019	0.0022

26/09/2003	0.0004	0.0118	0.0018
03/10/2003	-0.0006	0.0291	0.0019
10/10/2003	0.0120	0.0124	0.0026
17/10/2003	0.0085	0.0013	0.0022
24/10/2003	-0.0069	-0.0127	0.0022
31/10/2003	-0.0077	-0.0068	0.0022
07/11/2003	0.0019	-0.0049	0.0018
14/11/2003	-0.0027	-0.0048	0.0025
21/11/2003	-0.0014	0.0159	0.0044
05/12/2003	0.0162	0.0195	0.0022
12/12/2003	0.0021	0.0142	0.0026
19/12/2003	-0.0016	0.0195	0.0015
<b>E(Ri)</b>	<b>0.0009</b>	<b>0.0057</b>	<b>0.0037</b>

## Lampiran 5. IHSG dan perhitungan Return Pasar

No	Tanggal	IHSG	$Rm = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$
1	02/01/2003	409,125	
2	09/01/2003	379,144	-0.0733
3	16/01/2003	401,155	0.0580
4	23/01/2003	404,741	0.0089
5	07/02/2003	395,814	-0.0221
6	14/02/2003	425,340	0.0746
7	21/02/2003	402,301	-0.0542
8	28/02/2003	399,569	-0.0068
9	07/03/2003	395,567	-0.0100
10	14/03/2003	413,208	0.0446
11	21/03/2003	388,189	-0.0605
12	28/03/2003	399,367	0.0288
13	04/04/2003	400,623	0.0031
14	11/04/2003	429,039	0.0709
15	18/04/2003	439,562	0.0245
16	25/04/2003	443,711	0.0094
17	02/05/2003	445,195	0.0033
18	09/05/2003	467,289	0.0496
19	16/05/2003	471,792	0.0096
20	23/05/2003	465,775	-0.0127
21	30/05/2003	486,567	0.0446
22	06/06/2003	488,979	0.0049
23	13/06/2003	513,373	0.0498
24	20/06/2003	509,249	-0.0080
25	27/06/2003	502,275	-0.0136
26	04/07/2003	483,590	-0.0372
27	11/07/2003	518,530	0.0722
28	18/07/2003	528,421	0.0191
29	25/07/2003	513,088	-0.0290
30	01/08/2003	485,977	-0.0528
31	08/08/2003	500,107	0.0291
32	15/08/2003	522,719	0.0452

33	22/08/2003	522,589	-0.0002
34	29/08/2003	529,714	0.0136
35	05/09/2003	557,808	0.0530
36	12/09/2003	577,843	0.0359
37	19/09/2003	582,063	0.0073
38	26/09/2003	599,420	0.0298
39	03/10/2003	606,457	0.0117
40	10/10/2003	627,311	0.0344
41	17/10/2003	648,506	0.0337
42	24/10/2003	642,290	-0.0095
43	31/10/2003	626,771	-0.0242
44	07/11/2003	627,823	0.0016
45	14/11/2003	616,526	-0.0179
46	21/11/2003	607,680	-0.0143
47	05/12/2003	637,345	0.0488
48	12/12/2003	650,051	0.0199
49	19/12/2003	661,659	0.0178
		<b>E(Ri)</b>	<b>0.0107</b>

## Lampiran 6. JII DAN PERHITUNGAN RETURN PASAR

No	Tanggal	JII (Jakarta Islamic Index)	$R_m = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$
1	02/01/2003	4,546	
2	09/01/2003	3,014	-0,336
3	16/01/2003	3,697	0,226
4	23/01/2003	2,475	-0,308
5	07/02/2003	1,718	-0,305
6	14/02/2003	2,022	0,176
7	21/02/2003	2,209	0,092
8	28/02/2003	1,531	-0,306
9	07/03/2003	1,795	0,172
10	14/03/2003	1,927	0,073
11	21/03/2003	1,761	-0,086
12	28/03/2003	2,006	0,139
13	04/04/2003	1,507	-0,248
14	11/04/2003	6,218	3,126
15	18/04/2003	3,943	-0,365
16	25/04/2003	4,684	0,187
17	02/05/2003	2,650	-0,434
18	09/05/2003	2,845	0,073
19	16/05/2003	3,433	0,206
20	23/05/2003	3,634	0,058
21	30/05/2003	5,563	0,530
22	06/06/2003	5,236	-0,058
23	13/06/2003	5,084	-0,029
24	20/06/2003	3,116	-0,387
25	27/06/2003	2,876	-0,077
26	04/07/2003	2,641	-0,081
27	11/07/2003	3,765	0,425
28	18/07/2003	2,508	-0,333
29	25/07/2003	2,836	0,130
30	01/08/2003	4,135	0,458
31	08/08/2003	3,942	-0,046
32	15/08/2003	2,336	-0,407
33	22/08/2003	3,210	0,374
34	29/08/2003	1,959	-0,389
35	05/09/2003	5,855	1,988
36	12/09/2003	4,981	-0,149
37	19/09/2003	5,090	0,021
38	26/09/2003	4,016	-0,211
39	03/10/2003	3,889	-0,031
40	10/10/2003	5,233	0,345
41	17/10/2003	5,316	0,015
42	24/10/2003	4,185	-0,212
43	31/10/2003	2,809	-0,309
44	07/11/2003	4,234	0,465
45	14/11/2003	2,641	-0,376
46	21/11/2003	2,362	-0,105
47	05/12/2003	4,228	0,790
48	12/12/2003	3,918	-0,073
49	19/12/2003	2,883	-0,264
		<b>E(Ri)</b>	<b>0.0414</b>

## Lampiran 7. TINGKAT KEUNTUNGAN BEBAS RESIKO

Bulan	Minggu Ke-	SBI
Jan 03	Minggu I	12,89
	Minggu II	12,84
	Minggu III	12,77
	Minggu IV	12,69
Feb 03	Minggu I	12,60
	Minggu II	12,49
	Minggu III	12,24
Maret 03	Minggu I	11,97
	Minggu II	11,58
	Minggu III	11,36
	Minggu IV	11,40
April 03	Minggu I	11,40
	Minggu II	11,31
	Minggu III	11,26
	Minggu IV	11,18
	Minggu V	11,06
Mei 03	Minggu I	10,91
	Minggu II	10,80
	Minggu III	10,68
	Minggu IV	10,44
Juni 03	Minggu I	10,27
	Minggu II	10,07
	Minggu III	9,71
	Minggu IV	9,53
Juli 03	Minggu I	9,30
	Minggu II	9,23
	Minggu III	9,21
	Minggu IV	9,17
	Minggu V	9,10
Agt 03	Minggu I	9,06
	Minggu II	9,03
	Minggu III	8,99
	Minggu IV	8,91
Sept 03	Minggu I	8,83
	Minggu II	8,76
	Minggu III	8,70
	Minggu IV	8,66
Okt 03	Minggu I	8,59
	Minggu II	8,53
	Minggu III	8,51
	Minggu IV	8,53
	Minggu V	8,48
Nov 03	Minggu I	8,46
	Minggu II	8,47
	Minggu III	8,49
Des 03	Minggu I	8,43
	Minggu II	8,42
	Minggu III	8,41
	Minggu IV	8,31
	Rata-rata SBI / thn	0,100
	Rata-rata SBI / Minggu	0,0019

## Lampiran 8. TINGKAT KEUNTUNGAN BEBAS RESIKO

Bulan	Sertifikat Wadi'ah Bank Indonesia 2003
Januari	7,52
Februari	6,49
Maret	10,32
April	9,91
Mei	5,50
Juni	7,98
Juli	10,5
Agustus	7,11
September	3,50
Oktober	8,75
November	8,88
Desember	4,96
Rata-rata Tahunan	0.0762
Rata-rata Mingguan	0,0014



## Lampiran 9. STANDAR DEVIASI

## • Reksa Dana Konvensional

Nama Reksa Dana	N	Minimum	Maximum	Mean	Standart Deviation
ABN AMRO DANA SAHAM	48	-0.0309	0.0967	0.0089	0.0258
ARJUNA	48	-0.0239	0.0909	0.0051	0.0173
BAHANA DANA PRIMA	48	-0.0368	0.0368	0.0127	0.0280
BIG NUSANTARA	48	-0.2632	0.6049	0.0087	0.0670
BIMA	48	-0.0169	0.0493	0.0045	0.0123
BNI DANA BERKEMBANG	48	-0.0490	0.1019	0.0083	0.0311
CITI REKSA DANA EKUITAS	48	-0.0416	0.1236	0.0108	0.0317
DANA MEGAH KAPITAL	48	-0.0265	0.0747	0.0070	0.0215
DANA REKSA MAWAR	48	-0.0322	0.1004	0.0104	0.0258
MASTER DINAMIS	48	-0.0489	0.0899	0.0065	0.0286
NIAGA SAHAM	48	-0.0445	0.1280	0.0097	0.0345
NIKKO SAHAM NUSANTARA	48	-0.0366	0.0827	0.0056	0.0245
PANIN DANA MAKSIMA	48	-0.0268	0.0987	0.0111	0.0245
PHINISI DANA SAHAM	48	-0.0352	0.1110	0.0121	0.0303
RENCANA CERDAS	48	-0.0287	0.1009	0.0111	0.0259
SCHRODER DANA PRESTASI PLUS	48	-0.0291	0.1268	0.0129	0.0312
SI DANA SAHAM	48	-0.1496	0.1633	0.0109	0.0420

## • Reksa Dana Syariah

Nama Reksa Dana	N	Minimum	Maximum	Mean	Standart Deviation
Rifan Syariah	48	-0.0087	0.0254	0.0009	0.0064
Danareksa Syariah Berimbang	48	-0.0440	0.0410	0.0057	0.0162
Reksa Dana PNM Syariah	48	-0.2069	0.2642	0.0037	0.0491

## Lampiran 10. PERHITUNGAN BETA REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL

### 1. Regression Analysis: ABN AMRO DANA SAHAM versus pasar konvensional

The regression equation is

$$\text{ABN AMRO DANA SAHAM} = 0.00479 + 0.386 \text{ pasar konvensional}$$

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.004793	0.003348	1.43	0.159
pasar ko	0.38582	0.09231	4.18	0.000

S = 0.02217      R-Sq = 27.5%      R-Sq(adj) = 25.9%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.0085876	0.0085876	17.47	0.000
Residual Error	46	0.0226122	0.0004916		
Total	47	0.0311998			

#### Unusual Observations

Obs	pasar ko	ABN AMRO	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.03090	-0.02348	0.00838	-0.00742	-0.36
X						
34	0.0530	0.09670	0.02526	0.00505	0.07144	
3.31R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 2. Regression Analysis: ARJUNA versus pasar konvensional

The regression equation is

$$\text{ARJUNA} = 0.00215 + 0.273 \text{ pasar konvensional}$$

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.002146	0.002206	0.97	0.336
pasar ko	0.27265	0.06083	4.48	0.000

S = 0.01461      R-Sq = 30.4%      R-Sq(adj) = 28.9%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.0042885	0.0042885	20.09	0.000
Residual Error	46	0.0098194	0.0002135		
Total	47	0.0141079			

#### Unusual Observations

Obs	pasar ko	ARJUNA	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.02170	-0.01783	0.00552	-0.00387	-0.29
X						
13	0.0709	0.06700	0.02149	0.00423	0.04551	
3.25R						
20	0.0446	0.04420	0.01432	0.00295	0.02988	
2.09R						

34 0.0530 0.05050 0.01661 0.00333 0.03389  
2.38R

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 3. Regression Analysis: BAHANA DANA PRIMA versus pasar konvensional

The regression equation is  
BAHANA DANA PRIMA = 0.00836 + 0.405 pasar konvensional

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.008361	0.003687	2.27	0.028
pasar ko	0.4045	0.1017	3.98	0.000

S = 0.02442 R-Sq = 25.6% R-Sq(adj) = 24.0%

Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.0094395	0.0094395	15.83	0.000
Residual Error	46	0.0274235	0.0005962		
Total	47	0.0368630			

Unusual Observations

Obs	pasar ko	BAHANA D	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.03680	-0.02128	0.00923	-0.01552	-0.69
X						
34	0.0530	0.10660	0.02981	0.00557	0.07679	
3.23R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 4. Regression Analysis: BIG NUSANTARA versus pasar konvensional

The regression equation is  
BIG NUSANTARA = 0.0043 + 0.409 pasar konvensional

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.00435	0.01000	0.43	0.666
pasar ko	0.4091	0.2757	1.48	0.145

S = 0.06622 R-Sq = 4.6% R-Sq(adj) = 2.5%

Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.009654	0.009654	2.20	0.145
Residual Error	46	0.201709	0.004385		
Total	47	0.211363			

Unusual Observations

Obs	pasar ko	BIG NUSA	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.03490	-0.02563	0.02504	-0.00927	-0.15
X						
23	-0.0080	0.34170	0.00106	0.01086	0.34064	
5.21R						

24 -0.0137 -0.26320 -0.00125 0.01168 -0.26195 -  
4.02R

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 5. Regression Analysis: BIMA versus pasar konvensional

The regression equation is  
BIMA = 0.00242 + 0.196 pasar konvensional

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.002421	0.001562	1.55	0.128
pasar ko	0.19594	0.04308	4.55	0.000

S = 0.01035      R-Sq = 31.0%      R-Sq(adj) = 29.5%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.0022147	0.0022147	20.69	0.000
Residual Error	46	0.0049246	0.0001071		
Total	47	0.0071393			

#### Unusual Observations

Obs	pasar ko	BIMA	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.01690	-0.01194	0.00391	-0.00496	-0.52
X						
13	0.0709	0.04340	0.01632	0.00300	0.02708	
2.73R						
34	0.0530	0.04930	0.01281	0.00236	0.03649	
3.62R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 6. Regression Analysis: BNI DANA BERKEMBANG versus pasar konvensional

The regression equation is  
BNI DANA BERKEMBANG = 0.00368 + 0.432 pasar konvensional

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.003683	0.004155	0.89	0.380
pasar ko	0.4322	0.1146	3.77	0.000

S = 0.02751      R-Sq = 23.6%      R-Sq(adj) = 22.0%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.010775	0.010775	14.23	0.000
Residual Error	46	0.034822	0.000757		
Total	47	0.045597			

#### Unusual Observations

Obs	pasar ko	BNI DANA	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.03060	-0.02799	0.01040	-0.00261	-0.10
X						

34 0.0530 0.10190 0.02660 0.00627 0.07530  
2.81R

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 7. Regression Analysis: CITI REKSA DANA EKUITAS versus pasar konvensional

The regression equation is  
CITI REKSA DANA EKUITAS = 0.00605 + 0.445 pasar konvensional

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.006047	0.004213	1.44	0.158
pasar ko	0.4447	0.1162	3.83	0.000

S = 0.02790 R-Sq = 24.2% R-Sq(adj) = 22.5%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.011408	0.011408	14.66	0.000
Residual Error	46	0.035801	0.000778		
Total	47	0.047208			

#### Unusual Observations

Obs	pasar ko	CITI REK	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.02130	-0.02654	0.01055	0.00524	0.20
X						
13	0.0709	0.09950	0.03759	0.00808	0.06191	
2.32R						
34	0.0530	0.12360	0.02963	0.00636	0.09397	
3.46R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 8. Regression Analysis: DANA MEGAH KAPITAL versus pasar konvensional

The regression equation is  
DANA MEGAH KAPITAL = 0.00449 + 0.239 pasar konvensional

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.004488	0.003022	1.48	0.144
pasar ko	0.23929	0.08333	2.87	0.006

S = 0.02001 R-Sq = 15.2% R-Sq(adj) = 13.4%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.0033032	0.0033032	8.25	0.006
Residual Error	46	0.0184254	0.0004006		
Total	47	0.0217286			

#### Unusual Observations

Obs	pasar ko	DANA MEG	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
-----	----------	----------	-----	--------	----------	----------

1	-0.0733	-0.01950	-0.01305	0.00757	-0.00645	-0.35
X						
34	0.0530	0.07470	0.01718	0.00456	0.05752	
2.95R						
38	0.0117	0.04820	0.00730	0.00289	0.04090	
2.07R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

## 9. Regression Analysis: DANA REKSA MAWAR versus pasar konvensional

The regression equation is  
DANA REKSA MAWAR = 0.00632 + 0.380 pasar konvensional

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.006319	0.003378	1.87	0.068
pasar ko	0.38032	0.09312	4.08	0.000

S = 0.02237      R-Sq = 26.6%      R-Sq(adj) = 25.0%

Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.0083443	0.0083443	16.68	0.000
Residual Error	46	0.0230124	0.0005003		
Total	47	0.0313567			

Unusual Observations

Obs	pasar ko	DANA REK	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.03220	-0.02155	0.00846	-0.01065	-0.51
X						
13	0.0709	0.10040	0.03330	0.00647	0.06710	
3.13R						
34	0.0530	0.08660	0.02649	0.00510	0.06011	
2.76R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

## 10. Regression Analysis: MASTER DINAMIS versus pasar konvensional

The regression equation is  
MASTER DINAMIS = 0.00168 + 0.450 pasar konvensional

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.001677	0.003637	0.46	0.647
pasar ko	0.4495	0.1003	4.48	0.000

S = 0.02409      R-Sq = 30.4%      R-Sq(adj) = 28.9%

Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.011657	0.011657	20.09	0.000
Residual Error	46	0.026688	0.000580		
Total	47	0.038345			

Unusual Observations

Obs	pasar ko	MASTER D	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
-----	----------	----------	-----	--------	----------	----------

1	-0.0733	-0.03160	-0.03126	0.00911	-0.00034	-0.02
X						
13	0.0709	0.08990	0.03356	0.00697	0.05634	
2.44R						
22	0.0499	-0.02620	0.02410	0.00525	-0.05030	-
2.14R						
34	0.0530	0.08810	0.02552	0.00549	0.06258	
2.67R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 11. Regression Analysis: NIAGA SAHAM versus pasar konvensional

The regression equation is  
NIAGA SAHAM = 0.00400 + 0.536 pasar konvensional

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.004001	0.004422	0.90	0.370
pasar ko	0.5362	0.1219	4.40	0.000

S = 0.02928      R-Sq = 29.6%      R-Sq(adj) = 28.1%

Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.016587	0.016587	19.35	0.000
Residual Error	46	0.039438	0.000857		
Total	47	0.056025			

Unusual Observations

Obs	pasar ko	NIAGA SA	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.03090	-0.03529	0.01107	0.00439	0.16
X						
13	0.0709	0.10020	0.04203	0.00848	0.05817	
2.08R						
26	0.0723	0.12800	0.04274	0.00862	0.08526	
3.05R						
34	0.0530	0.10280	0.03244	0.00667	0.07036	
2.47R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 12. Regression Analysis: NIKKO SAHAM NUSANTARA versus pasar konvensional

The regression equation is  
NIKKO SAHAM NUSANTARA = 0.00254 + 0.296 pasar konvensional

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.002541	0.003388	0.75	0.457
pasar ko	0.29565	0.09341	3.17	0.003

S = 0.02244      R-Sq = 17.9%      R-Sq(adj) = 16.1%

Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
--------	----	----	----	---	---

Regression	1	0.0050426	0.0050426	10.02	0.003
Residual Error	46	0.0231562	0.0005034		
Total	47	0.0281988			

## Unusual Observations

Obs	pasar ko	NIKKO SA	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.03160	-0.01912	0.00848	-0.01248	-0.60
X						
10	-0.0606	0.02940	-0.01536	0.00740	0.04476	
2.11R						
13	0.0709	0.08270	0.02351	0.00649	0.05919	
2.76R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
 X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 13. Regression Analysis: PANIN DANA MAKSIMA versus pasar konvensional

The regression equation is

$$\text{PANIN DANA MAKSIMA} = 0.00740 + 0.346 \text{ pasar konvensional}$$

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.007397	0.003260	2.27	0.028
pasar ko	0.34582	0.08987	3.85	0.000

S = 0.02159      R-Sq = 24.4%      R-Sq(adj) = 22.7%

## Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.0068990	0.0068990	14.81	0.000
Residual Error	46	0.0214323	0.0004659		
Total	47	0.0283313			

## Unusual Observations

Obs	pasar ko	PANIN DA	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.01790	-0.01794	0.00816	0.00004	0.00
X						
9	0.0446	-0.02310	0.02282	0.00436	-0.04592	-
2.17R						
34	0.0530	0.09870	0.02574	0.00492	0.07296	
3.47R						
39	0.0344	0.07010	0.01929	0.00378	0.05081	
2.39R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
 X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 14. Regression Analysis: PHINISI DANA SAHAM versus pasar konvensional

The regression equation is

$$\text{PHINISI DANA SAHAM} = 0.00723 + 0.459 \text{ pasar konvensional}$$

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.007234	0.003915	1.85	0.071
pasar ko	0.4589	0.1079	4.25	0.000



S = 0.02592      R-Sq = 28.2%      R-Sq(adj) = 26.6%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.012146	0.012146	18.08	0.000
Residual Error	46	0.030910	0.000672		
Total	47	0.043056			

#### Unusual Observations

Obs	pasar ko	PHINISI	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.02900	-0.02639	0.00980	-0.00261	-0.11
X						
13	0.0709	0.09670	0.03978	0.00750	0.05692	
2.29R						
34	0.0530	0.11100	0.03157	0.00591	0.07943	
3.15R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 15. Regression Analysis: RENCANA CERDAS versus pasar konvensional

The regression equation is

$$\text{RENCANA CERDAS} = 0.00706 + 0.384 \text{ pasar konvensional}$$

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.007061	0.003394	2.08	0.043
pasar ko	0.38381	0.09357	4.10	0.000

S = 0.02247      R-Sq = 26.8%      R-Sq(adj) = 25.2%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.0084980	0.0084980	16.83	0.000
Residual Error	46	0.0232330	0.0005051		
Total	47	0.0317310			

#### Unusual Observations

Obs	pasar ko	RENCANA	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.02870	-0.02106	0.00850	-0.00764	-0.37
X						
9	0.0446	-0.02010	0.02418	0.00454	-0.04428	-
2.01R						
34	0.0530	0.10090	0.02742	0.00512	0.07348	
3.36R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 16. Regression Analysis: SCHRODER DANA PR versus pasar konvensional

The regression equation is

$$\text{SCHRODER DANA PRESTASI PLUS} = 0.00779 + 0.485 \text{ pasar konvensional}$$

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.007793	0.003996	1.95	0.057
pasar ko	0.4849	0.1102	4.40	0.000

S = 0.02646      R-Sq = 29.6%      R-Sq(adj) = 28.1%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.013564	0.013564	19.37	0.000
Residual Error	46	0.032214	0.000700		
Total	47	0.045778			

#### Unusual Observations

Obs	pasar ko	SCHRODER	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.02620	-0.02774	0.01001	0.00154	0.06
X						
13	0.0709	0.09900	0.04219	0.00766	0.05681	
2.24R						
34	0.0530	0.12680	0.03351	0.00603	0.09329	
3.62R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 17. Regression Analysis: SI DANA SAHAM versus pasar konvensional

The regression equation is

$$\text{SI DANA SAHAM} = 0.00695 + 0.376 \text{ pasar konvensional}$$

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.006950	0.006097	1.14	0.260
pasar ko	0.3758	0.1681	2.24	0.030

S = 0.04037      R-Sq = 9.8%      R-Sq(adj) = 7.8%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.008149	0.008149	5.00	0.030
Residual Error	46	0.074976	0.001630		
Total	47	0.083125			

#### Unusual Observations

Obs	pasar ko	SI DANA	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
1	-0.0733	-0.02790	-0.02059	0.01527	-0.00731	-0.20
X						
24	-0.0137	-0.14960	0.00181	0.00712	-0.15141	-
3.81R						
25	-0.0372	0.16330	-0.00703	0.00993	0.17033	
4.35R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

## Lampiran 11. PERHITUNGAN BETA REKSADANA SYARIAH

### 1. Regression Analysis: Rifan syariah versus pasar

The regression equation is

$$\text{Rifan syariah} = 0.000332 + 0.00658 \text{ pasar}$$

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.0003320	0.0007393	0.45	0.656
pasar	0.006580	0.001222	5.38	0.000

S = 0.005070    R-Sq = 38.6%    R-Sq(adj) = 37.3%

Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.00074470	0.00074470	28.97	0.000
Residual Error	46	0.00118238	0.00002570		
Total	47	0.00192708			

Unusual Observations

Obs	pasar	Rifan sy	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
13	3.13	0.008900	0.020900	0.003787	-0.012000	-
3.56RX						
34	1.99	0.025400	0.013412	0.002437	0.011988	
2.70RX						
46	0.79	0.016200	0.005530	0.001129	0.010670	
2.16R						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 2. Regression Analysis: Danareksa versus pasar

The regression equation is

$$\text{Danareksa} = 0.00510 + 0.00698 \text{ pasar}$$

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.005104	0.002305	2.21	0.032
pasar	0.006977	0.003811	1.83	0.074

S = 0.01581    R-Sq = 6.8%    R-Sq(adj) = 4.8%

Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.0008373	0.0008373	3.35	0.074
Residual Error	46	0.0114921	0.0002498		
Total	47	0.0123294			

Unusual Observations

Obs	pasar	Danareks	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
13	3.13	0.01310	0.02691	0.01181	-0.01381	-1.31
X						
30	-0.05	-0.04400	0.00478	0.00234	-0.04878	-
3.12R						
32	0.37	0.04100	0.00771	0.00253	0.03329	
2.13R						

34      1.99      0.04060      0.01897      0.00760      0.02163      1.56  
X

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

### 3. Regression Analysis: pnm versus pasar

The regression equation is  
pnm = 0.00268 + 0.0119 pasar

Predictor	Coef	SE Coef	T	P
Constant	0.002677	0.007160	0.37	0.710
pasar	0.01194	0.01184	1.01	0.318

S = 0.04910      R-Sq = 2.2%      R-Sq(adj) = 0.0%

#### Analysis of Variance

Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	1	0.002453	0.002453	1.02	0.318
Residual Error	46	0.110896	0.002411		
Total	47	0.113349			

#### Unusual Observations

Obs	pasar	pnm	Fit	SE Fit	Residual	St Resid
13	3.13	0.02890	0.04001	0.03668	-0.01111	-0.34
X						
29	0.46	0.26420	0.00815	0.00834	0.25605	
5.29R						
30	-0.05	-0.20690	0.00213	0.00726	-0.20903	-
4.30R						
34	1.99	0.00230	0.02642	0.02360	-0.02412	-0.56
X						

R denotes an observation with a large standardized residual  
X denotes an observation whose X value gives it large influence.

Lampiran 12. PENGUKURAN METODE SHARPE (REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL)

NAMA REKSADANA	TOTAL RETURN	Rp	Rf	$\delta_i$	$SR = \frac{R_p - R_f}{\delta}$	Peringkat kinerja
ABN AMRO DANA SAHAM	0.4275	0.0089	0.0019	0.0258	0.2713	9
ARJUNA	0.2988	0.0062	0.0019	0.0173	0.2485	12
BAHANA DANA PRIMA	0.6096	0.0127	0.0019	0.0280	0.3857	1
BIG NUSANTARA	0.4618	0.0096	0.0019	0.0670	0.1149	17
BIMA	0.2588	0.0054	0.0019	0.0123	0.2845	8
BNI DANA BERKEMBANG	0.4559	0.0095	0.0019	0.0311	0.2443	13
CITI REKSA DANA EKUITAS	0.5349	0.0111	0.0019	0.0317	0.2902	7
DANA MEGAH KAPITAL	0.3573	0.0074	0.0019	0.0215	0.2558	11
DANA REKSA MAWAR	0.3568	0.0112	0.0019	0.0258	0.3605	3
MASTER DINAMIS	0.3788	0.0079	0.0019	0.0286	0.2098	15
NIAGA SAHAM	0.5393	0.0112	0.0019	0.0345	0.2696	10
NIKKO SAHAM NUSANTARA	0.3377	0.0070	0.0019	0.0245	0.2082	16
PANIN DANA MAKSIMA	0.5321	0.0111	0.0019	0.0245	0.3755	2
PHINISI DANA SAHAM	0.5821	0.0121	0.0019	0.0303	0.3366	6
RENCANA CERDAS	0.5370	0.0112	0.0019	0.0259	0.3591	4
SCHRODER DANA PRESTASI PLUS	0.6223	0.0129	0.0019	0.0312	0.3526	5
SI DANA SAHAM	0.5260	0.0109	0.0019	0.0420	0.2143	14

Lampiran 13. PENGUKURAN METODE SHARPE (REKSADANA SYARIAH)

NAMA REKSADANA	TOTAL RETURN	Rp	Rf	$\delta_1$	$SR = \frac{R_p - R_f}{\delta}$	Peringkat kinerja
Rifan Syariah	0.0432	0.0009	0.0014	0.0064	-0.0781	3
Danareksa Syariah Berimbang	0.2739	0.0057	0.0014	0.0162	0.2654	1
Reksadana PNM Syariah	0.178	0.0037	0.0014	0.0491	0.0468	2

Lampiran 14. PENGUKURAN METODE TREYNOR (REKSADANA SAHAM  
KONVENSIONAL)

NAMA REKSADANA	Total Return	Rp	Rf	$\beta$	$T_j = \frac{R_j - R_f}{\beta_j}$	Peringkat kinerja
ABN AMRO DANA SAHAM	0.4275	0.0089	0.0019	0.386	0.0181	11
ARJUNA	0.2988	0.0062	0.0019	0.273	0.0157	16
BAHANA DANA PRIMA	0.6096	0.0127	0.0019	0.405	0.0266	1
BIG NUSANTARA	0.4618	0.0096	0.0019	0.409	0.0188	10
BIMA	0.2588	0.0054	0.0019	0.196	0.0178	12
BNI DANA BERKEMBANG	0.4559	0.0095	0.0019	0.432	0.0176	13
CITI REKSA DANA EKUITAS	0.5349	0.0111	0.0019	0.445	0.0207	9
DANA MEGAH KAPITAL	0.3573	0.0074	0.0019	0.239	0.0230	6
DANA REKSA MAWAR	0.3568	0.0112	0.0019	0.380	0.0245	3
MASTER DINAMIS	0.3788	0.0079	0.0019	0.450	0.0133	17
NIAGA SAHAM	0.5393	0.0112	0.0019	0.536	0.0173	14
NIKKO SAHAM NUSANTARA	0.3377	0.0070	0.0019	0.296	0.0172	15
PANIN DANA MAKSIMA	0.5321	0.0111	0.0019	0.346	0.0265	2
PHINISI DANA SAHAM	0.5821	0.0121	0.0019	0.459	0.0222	8
RENCANA CERDAS	0.5370	0.0112	0.0019	0.384	0.0242	4
SCHRODER DANA PRESTASI PLUS	0.6223	0.0129	0.0019	0.485	0.0227	7
SI DANA SAHAM	0.5260	0.0109	0.0019	0.376	0.0239	5

Lampiran 15. PENGUKURAN METODE TREYNOR (REKSADANA SYARIAH)

NAMA REKSADANA	TOTAL RETURN	R <sub>p</sub>	R <sub>f</sub>	β	$T_R = \frac{R_p - R_f}{\beta}$	Peringkat kinerja
Rifan Syariah	0.0432	0.0009	0.0014	0.0066	-0.0757	3
Danareksa Syariah Berimbang	0.2739	0.0057	0.0014	0.0069	0.6231	1
Reksadana PNM Syariah	0.178	0.0037	0.0014	0.0119	0.1932	2



Lampiran 16. AVERAGE RETURN MINGGUAN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL

Tanggal	ABN	ARJUNA	BAHANA	BIG	BIMA	BNI	CITI	MEGAH	MAWAR	MASTER	NIAGA	NIKKO	PANIN	PHINISI	RENCANA	SCHRODE	SI DANA	average return
9/1/2003	-0.0309	-0.0217	-0.0368	-0.0349	-0.0169	-0.0306	-0.0213	-0.0195	-0.0322	-0.0316	-0.0309	-0.0316	-0.0179	-0.029	-0.0287	-0.0262	-0.0279	-0.0276
16/01/03	-0.00265	-0.003	-0.0083	-0.0052	-0.0031	-0.008	-0.0068	-0.0003	-0.001	-0.003	-0.0028	-0.0117	-0.0002	0.0139	-0.0038	0.0136	0.0116	-0.0014
23/01/03	0.0295	-0.0076	0.0304	-0.001	-0.0086	0.0161	0.0226	0.0141	0.0131	0.0153	-0.0028	0.0155	0.0193	0.0323	0.0227	0.0293	0.0221	0.0154
7/1/2003	-0.0261	-0.0239	0.0135	-0.0026	-0.0137	-0.0354	-0.0115	-0.0137	-0.0196	-0.0489	-0.0318	-0.0366	-0.0116	-0.028	-0.0174	-0.0277	-0.0281	-0.0214
14/02/03	0.0119	0.0062	0.0136	0.017	0.0106	0.01	0.0023	0.0043	0.0088	0.0195	0.0166	0.0192	0.0252	0.0109	0.0127	0.0157	0.0126	0.0128
21/02/03	0.0037	0.0082	-0.002	-0.0009	-0.0001	0.0093	-0.0037	0.0051	0.0032	0.0149	-0.0005	0.0152	0.0043	-0.0017	0.0126	0.006	-0.0012	0.0043
28/02/03	-0.0106	-0.0051	-0.0031	-0.0104	-0.0035	-0.0069	-0.0165	-0.0029	-0.0051	-0.0028	-0.0103	-0.0073	-0.006	-0.0104	0.0089	0.0057	-0.0072	0.0043
7/3/2003	-0.0068	-0.0059	-0.0092	-0.0049	-0.0037	-0.0172	-0.009	-0.0162	-0.0042	-0.015	-0.0077	-0.0078	0.0018	-0.0091	-0.0084	-0.0093	-0.0082	0.0082
14/03/03	-0.0159	0.0017	-0.0086	-0.0057	-0.0023	-0.0182	-0.0227	-0.0101	-0.0104	-0.0097	-0.0267	-0.0193	-0.0231	-0.0192	-0.0201	-0.0172	-0.0146	-0.0142
21/03/03	0.0127	0.003	0.0181	0.0106	0.0036	0.0056	0.0171	0.0112	0.0121	0.0145	0.0206	0.0294	0.017	0.0163	0.0109	0.0091	0.0127	0.0132
28/03/03	0.0145	0.0055	0.0168	0.011	0.0072	0.024	0.0163	0.0119	0.0135	0.0247	0.0135	0.0173	0.0126	0.0176	0.0161	0.0203	0.0154	0.0152
4/4/2003	0.0061	-0.0024	0.0041	0.0039	0.0009	-0.0069	0.0078	0.0016	0.0075	-0.0044	0.0034	0.0048	0.0065	0.007	0.0035	0.0015	0.0092	0.0028
11/4/2003	0.0741	0.067	0.0809	0.0848	0.0434	0.0631	0.0995	0.0507	0.1004	0.0899	0.1002	0.0827	0.0688	0.0967	0.0739	0.099	0.095	0.0806
18/04/03	0.0097	-0.0082	0.0163	0.0008	0.0095	0.0089	0.0094	0.0118	-0.0017	-0.0013	0.0156	-0.0025	0.0203	0.0184	0.0176	0.0104	0.0129	0.0087
25/04/03	-0.0143	-0.0063	-0.0201	-0.0009	-0.006	-0.0133	-0.0176	-0.0008	-0.0165	-0.0175	-0.0145	-0.0116	-0.0149	-0.0277	-0.0077	-0.0159	-0.0139	-0.0129
2/5/2003	0.018	0.0055	0.0216	0.0158	0.0073	0.0278	0.0237	0.0071	0.0113	0.0057	0.0096	0.0258	0.0089	0.0257	0.0233	0.0158	0.0108	0.0155
9/5/2003	0.0506	0.0311	0.0568	0.0307	0.03	0.0276	0.0698	0.0345	0.0509	0.065	0.00542	0.0368	0.0236	0.0605	0.046	0.0659	0.052	0.0436
16/05/03	-0.0002	0.0059	-0.0021	-0.0021	0.0007	-0.0059	-0.0055	0.0038	-0.0033	-0.0059	-0.0035	-0.0101	0.0041	0.0009	-0.0001	-0.0039	-0.004	0.0018
23/05/03	0.0073	-0.0031	0.0066	0.0063	0.0066	0.029	0.0069	-0.0047	0.0039	-0.0052	-0.0011	-0.0075	-0.0035	0.0067	0.0085	0.0071	0.0059	0.0041
30/05/03	0.0412	0.0442	0.0536	0.0451	0.0191	0.06	0.0543	0.0267	0.0533	0.057	0.0534	0.0441	0.043	0.053	0.0363	0.0626	0.0461	0.0466
6/6/2003	0.0246	0.0102	0.0508	0.0088	0.0085	0.0409	0.0232	0.0266	0.0279	0.0355	0.0298	0.0437	0.0206	0.0328	0.0473	0.0328	0.0312	0.0295
13/06/03	0.0057	0.0008	-0.0026	0.01	0.0048	0.0043	-0.0029	-0.0144	-0.0068	-0.0262	-0.0135	0.0169	-0.0028	-0.0006	0.0099	0.0015	0.0003	-0.0008
20/06/03	0.0117	-0.0024	0.0017	0.3417	0.0045	-0.0004	0.0231	-0.0029	-0.0003	-0.0044	0.0082	-0.0154	0.0038	0.0128	0.011	0.0047	0.0025	0.0035
27/06/03	-0.0087	-0.001	-0.0035	-0.2632	-0.002	-0.0409	-0.0138	-0.0235	-0.0033	-0.016	-0.0314	-0.0138	-0.0104	-0.011	-0.0149	-0.0128	-0.1496	-0.0365
4/7/2003	-0.0018	-0.0071	-0.0214	-0.002	0.0063	0.0054	0.0102	0.0037	0.0011	-0.0057	-0.0037	-0.0205	0.0118	-0.0013	0.0076	-0.0009	0.1633	0.0085
11/7/2003	0.0251	0.0171	0.0281	0.0281	0.0096	0.078	0.047	0.0105	0.0267	0.0425	0.128	0.016	0.0314	0.027	0.0421	0.0435	0.0384	0.0376
18/07/03	-0.0072	-0.0029	0.0081	0.0167	-0.0063	0.0324	-0.0178	-0.0125	0.0343	-0.009	0.0012	0.0185	-0.0106	0.0049	-0.0197	0.0036	-0.0028	0.0018
25/07/03	-0.0214	-0.0081	-0.0273	-0.0338	-0.0073	-0.0441	-0.0182	-0.0265	-0.025	-0.0445	-0.0215	-0.0247	-0.0145	-0.0241	-0.0078	-0.0291	-0.0211	-0.0235
1/8/2003	0.0033	0.0003	-0.0078	0.0026	-0.0039	0.0214	-0.0221	-0.0045	0.0043	-0.0193	-0.0093	-0.0031	0.0051	-0.0111	-0.0191	-0.0043	-0.0182	-0.0061
8/8/2003	-0.0143	-0.0039	-0.0108	-0.0074	-0.0075	-0.0283	-0.0122	-0.0023	-0.0214	-0.0173	-0.0044	-0.0214	-0.0012	-0.0109	-0.0087	-0.0221	-0.0101	-0.0120
15/08/03	0.0207	0.0147	0.0264	0.0154	0.0128	0.0033	0.0241	0.0109	0.0196	0.0184	0.0162	0.0072	0.0199	0.027	0.0291	0.0182	0.0264	0.0183
22/08/03	0.0163	0.0276	0.029	0.0241	0.0022	0.0211	0.0217	0.0411	0.0133	0.0113	0.028	0.0434	0.0237	0.0279	0.0175	0.0329	0.0278	0.0241
29/08/03	-0.0094	-0.007	-0.0124	-0.0103	-0.0022	-0.0032	-0.0159	-0.0154	-0.0068	-0.0164	-0.0175	-0.0161	-0.0057	-0.0073	-0.0126	-0.0149	-0.0142	-0.0110
5/9/2003	0.0967	0.0505	0.1066	0.0652	0.0493	0.1019	0.1236	0.0747	0.0866	0.0881	0.1028	0.0355	0.0987	0.111	0.1009	0.1268	0.1044	0.0896
12/9/2003	-0.014	-0.0022	-0.0034	0.0137	-0.0042	0.0257	-0.0151	-0.0132	-0.0059	-0.0087	-0.0078	0.0137	0.0089	-0.0159	-0.0083	-0.0061	-0.0005	-0.0024
19/09/03	0.0137	0.0111	0.011	-0.0079	0.0086	0.0066	0.0179	0.0403	0.0153	0.0125	0.0194	0.0128	0.019	0.0264	0.0099	0.0183	0.0141	0.0146
26/09/03	0.049	0.0119	0.0284	0.0163	0.0079	-0.0096	0.0247	0.0206	0.0313	0.0262	0.0188	0.0052	0.0274	0.0354	0.0209	0.0271	0.0222	0.0214
3/10/2003	0.0046	0.0167	0.0431	0.0125	0.0027	0.0407	0.0336	0.0482	0.0315	0.0174	0.0302	-0.0036	0.0331	0.0417	0.0321	0.0455	0.036	0.0274
10/10/2003	0.0326	0.0113	0.043	0.0176	0.019	0.0321	0.0285	0.0242	0.0355	0.0177	0.0426	-0.0036	0.0701	0.0389	0.0454	0.0441	0.0271	0.0345
17/10/03	0.0035	0.0093	-0.0054	0.0154	0.0069	0.0034	0.0065	-0.0066	0.0051	0.0138	0.0289	-0.0013	0.0094	-0.0044	0.0035	0.0043	-0.0024	0.0053
24/10/03	-0.0201	-0.0152	-0.0291	-0.0217	-0.0051	-0.0357	-0.0302	-0.0229	-0.0213	-0.0131	-0.0445	-0.0161	-0.0268	-0.0301	-0.0192	-0.0262	-0.0293	-0.0239
31/10/03	-0.0017	-0.0147	0.0011	-0.0515	0.0006	-0.049	0.0066	-0.0057	-0.0011	-0.0086	0.0006	0.0014	-0.0096	-0.0013	-0.0008	-0.0001	-0.003	-0.0080
7/11/2003	-0.0017	-0.0098	-0.0002	-0.0025	-0.0009	-0.0071	0.0008	0.0004	-0.0087	-0.0004	-0.0001	-0.0033	-0.0079	0.0002	0.0009	0.0053	0.0006	-0.0020
14/11/03	-0.0245	-0.0114	0.0088	-0.0315	-0.0035	0.0038	-0.0416	0.004	-0.0138	-0.0138	-0.04	-0.033	-0.0244	-0.0352	-0.0256	-0.0165	-0.0051	-0.0177
21/11/03	0.0086	0.01	0.0061	0.022	0.0056	0.0016	0.0026	0.0164	0.0153	0.0034	0.0081	0.0223	0.0147	0.0117	0.0096	0.0007	-0.0012	0.0090
5/12/2003	0.0286	0.0191	0.0375	0.0481	0.0144	0.0511	0.048	0.0408	0.0304	0.0238	0.0588	0.0062	0.0394	0.0449	0.0361	0.0335	0.0374	0.0352
12/12/2003	0.0023	0.018	0.015	0.0271	0.0083	-0.0078	0.036	0.0019	0.0195	0.0298	0.0262	0.005	0.0108	0.0242	0.0376	0.0307	0.0184	0.0178
19/12/03	0.0523	0.0086	0.0455	0.0072	0.0064	0.0114	0.0137	0.0126	0.0268	0.0104	0.0112	-0.0031	0.02	0.0337	0.0217	0.0314	0.0273	0.0198

Lampiran 17. Average Return Mingguan Reksadana Syariah

Tanggal	Rifan Syariah	Danareksa Syariah Berimbang	Reksa dana PNM Syariah	average return
9/1/03	-0.0024	-0.0161	-0.0056	-0.0080
16/01/03	-0.0028	0.0012	0.0033	0.0006
23/01/03	0.0024	0.0135	0.007	0.0076
7/1/03	-0.0019	-0.006	-0.0032	-0.0037
14/02/03	0.0084	0.0157	0.0058	0.0100
21/02/03	0.0024	-0.0003	-0.0016	0.0002
28/02/03	-0.0085	-0.0046	-0.0021	-0.0051
7/3/03	-0.0017	-0.0069	-0.0024	-0.0037
14/03/03	-0.0031	-0.0066	-0.0006	-0.0034
21/03/03	0.0000	0.0116	0.0037	0.0051
28/03/03	0.0008	0.0184	0.0067	0.0086
4/4/03	0.0008	-0.0015	-0.0027	-0.0011
11/4/03	0.0089	0.0131	0.0289	0.0170
18/04/03	-0.0003	0.0071	0.009	0.0053
25/04/03	-0.0004	-0.0192	-0.0014	-0.0070
2/5/03	-0.0031	0.0173	0.0065	0.0069
9/5/03	0.0036	0.0281	0.0084	0.0134
16/05/03	-0.0006	-0.0044	0.0003	-0.0016
23/05/03	0.0027	0.0017	0.0014	0.0019
30/05/03	0.0067	0.0208	0.0007	0.0094
6/6/03	0.0050	0.0317	0.0038	0.0135
13/06/03	-0.0043	0.0228	0.0023	0.0069
20/06/03	-0.0079	-0.0071	0.001	-0.0047
27/06/03	-0.0065	-0.0033	0.0019	-0.0026
4/7/03	-0.0015	0.0024	0.003	0.0013
11/7/03	0.0073	0.0013	0.0013	0.0033
18/07/03	-0.0061	0.0024	0.002	-0.0006
25/07/03	-0.0025	-0.0169	0.0001	-0.0064
1/8/03	0.0016	-0.0049	0.2642	0.0870
8/8/03	-0.0013	-0.044	-0.2069	-0.0841
15/08/03	0.0049	0.0248	0.0042	0.0113
22/08/03	-0.0003	0.041	0.0023	0.0143
29/08/03	0.0047	-0.0022	0.0022	0.0016
5/9/03	0.0254	0.0406	0.0023	0.0228
12/9/03	-0.0087	0.006	0.0021	-0.0002
19/09/03	0.0013	0.0019	0.0022	0.0018
26/09/03	0.0004	0.0118	0.0018	0.0047
3/10/03	-0.0006	0.0291	0.0019	0.0101
10/10/03	0.0120	0.0124	0.0026	0.0090
17/10/03	0.0085	0.0013	0.0022	0.0040
24/10/03	-0.0069	-0.0127	0.0022	-0.0058
31/10/03	-0.0077	-0.0068	0.0022	-0.0041
7/11/03	0.0019	-0.0049	0.0018	-0.0004
14/11/03	-0.0027	-0.0048	0.0025	-0.0017
21/11/03	-0.0014	0.0159	0.0044	0.0063
5/12/03	0.0162	0.0195	0.0022	0.0126
12/12/03	0.0021	0.0142	0.0026	0.0063
19/12/03	-0.0016	0.0195	0.0015	0.0065

Lampiran 18. Uji beda dua rata-rata average return reksadana saham konvensional dan average return reksadana syariah.

### T-Test

#### Group Statistics

	Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional	Syariah
Average Return	Mean .0098	Mean .0034
	Std. Deviation .0023	Std. Deviation .0024
	N 17	N 3
	Std. Error Mean .0006	Std. Error Mean .0014

#### Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Average Return	.105	.750	4.393	18	.000	.006	.001	.003	.009
Equal variances assumed									
Equal variances not assumed			4.235	2.682	.030	.006	.001	.001	.011